

# 所得税法施行令第84条の考察

—個人に係る新株予約権の課税関係を中心として—

原 正 子

〔 税 務 大 学 校 〕  
〔 研 究 部 教 授 〕

# 要 約

## 1 研究の目的（問題の所在）

我が国の所得税法においては、「金銭以外の物又は権利その他経済的な利益」については、所得税法第 36 条第 2 項の規定に基づき、原則としてその取得の時に課税されることとなる。そして、新株予約権等の株式を取得する権利については、それを与えられた場合の課税関係（課税時期、課税価額の算定方法）を明確にするために、所得税法施行令第 84 条が規定され、一定の条件の下、権利の行使の時に課税することとされている。当該規定については、昭和 29 年の創設以降、関連する法律（商法や会社法等）の改正等を受けてそれらと整合させる形で数次の改正が行われてきているところであるが、株式を取得する権利を取り巻く環境が当該規定の創設当時とは大きく異なっていることや、会社法施行後 5 年を経過し新株予約権が幅広く活用され、その内容も多様化している現状にかんがみれば、当該規定の合理性について検討する必要があると考えられる。

そこで、本研究においては、新株予約権の意義・活用事例を踏まえた上で、主として権利確定の観点から新株予約権に係る課税はいかに在るべきかを検討し、所得税法施行令第 84 条の規定の合理性・妥当性について考察することとする。

## 2 研究の概要

### （1）新株予約権の意義・活用事例

新株予約権の代表的な活用事例としては、①インセンティブ報酬等としての取締役等への付与や、②資金調達手段や敵対的買収防衛策としての株主への無償割当てがある。

①については、新株予約権は原則として譲渡できるものであるが、その付与目的から、新株予約権に行使条件や譲渡制限が付されるのが一般的である。しかしながら、インセンティブ報酬等としての付与であっても、行

使条件や譲渡制限が付されていない形態の新株予約権が発行される可能性がないとはいえない。

②については、既存株主の保有株式の希薄化についての問題意識の高まりを受け、会社法において新設された新株予約権無償割当てにより、株主に均等に割り当てられるのが一般的となってきた。それゆえ、そのような場合には、基本的には、当該新株予約権に基づき株式を取得したとしても各株主の持分比率に変動が生じることはなく株主間の利益移転が生じないことになるから、課税関係が問題になることはないと考えられる（ただし、種類株式発行会社による場合には、この限りではない）。

そこで、本稿では、新株予約権を取得した個人に係る課税関係が問題となるのは主として報酬として新株予約権が付与される場合であるとの認識に立ち、所得税法施行令第84条について検討する。

## (2) 所得税法施行令第84条の合理性・妥当性についての問題提起

所得税法施行令第84条について、主として権利確定の観点（譲渡可能性、換価可能性、担税力を増加させる経済的利益に該当するか否か）から、課税時期、適用要件等について、合理性・妥当性を有するといえるか考察する。

### イ 課税時期

(イ) 譲渡制限その他特別の条件があるものについては、付与時においては担税力を増加させるような経済的利益を得たとはいえないから、付与時課税しないとしている点は合理的である。

(ロ) 特別の条件の成就がある場合について

条件の成就については、条件が成就したとしても新株予約権であることに変わりはなく、被付与者が実際に行使しない限り担税力を増加させるような経済的利益を得たとはいえないことなどから、成就時ではなく行使時に課税すべきである。

(ハ) 譲渡制限が解除される場合について

譲渡制限の解除については、当初から譲渡制限のない新株予約権に

ついて付与時に課税されることとの整合性を考えれば、当該制限の解除時に課税すべきことになる。しかしながら、新株予約権について市場が存在しないときには、存在するときと比べて換価可能性が低くなると考えられることや評価が困難であると考えられることから、譲渡制限が解除された場合について一律に解除の時を課税時期とすることは適切ではないと考えられる。また、解除については、付与、行使、譲渡とは異なり、その事実の発生の把握が必ずしも容易であるとはいえないと考えられることにかんがみれば、これを課税のタイミングとすることは現実的ではなく、執行可能性の観点からは、行使時又は新株予約権自体の譲渡時に課税すべきと考える（なお、新株予約権自体が譲渡された場合については所得税法施行令第 84 条に規定されていない。）。以上の点を併せ考えると、新株予約権に付された譲渡についての制限が解除された場合に関しても、権利行使がなされるときには、権利行使時に課税するのが合理的と考えられる。

#### ロ 適用要件

新株予約権については、基本的には、それを取得し保有しているだけでは、新株予約権者に収入や使用に係る便益がもたらされるものではないと考えられるから、その取得について、物や権利の取得と異なる取扱いをすることも不合理ではないと考えられ、そうすると、新株予約権の取得について付与時において担税力を増加させるような経済的利益を得たといえるのは、それが譲渡可能であり、かつ、実際に換価可能な場合に限られるのではないかと考えられる。また、新株予約権の時価評価については、市場で取引が行われていない場合には、恣意が入り込むことなく客観的にこれを行うことは、極めて困難であると考えられる。

これらにかんがみれば、「付与時において市場で取引が行われているか否か」も、付与時課税をするか否かの判断基準とすることが望ましいのではないかと考える。

#### ハ 新株予約権自体が譲渡された場合に係る規定がないこと

所得税法施行令第 84 条においては、付与時において譲渡制限等の付されていた新株予約権自体が付与後譲渡された場合における課税関係について何ら規定していない。所得税法施行令第 84 条が、株式等を取得する権利を与えられた場合における当該権利に係る経済的利益について、その課税時期及び課税価額の算定方法を規定するものであることからすれば、同条において譲渡された場合について規定されていないことは、権利自体が譲渡された場合には、権利を与えられたことに係る経済的利益はなかったものとされることを意味するものとも考えられる。そして、譲渡の際に譲渡価格と新株予約権の取得価額（払い込んだ価額）との差額が、譲渡年分における譲渡所得になるものとも考えられる。しかしながら、このように考えた場合には、経済的実質が変わらないにもかかわらず、新株予約権自体を譲渡する場合と行使即売却という方法を採用した場合とで所得区分が異なることとなり、このように考えることが合理性・妥当性を有するといえるか疑問なしとしない。

### (3) 課税時期の問題について

#### イ 米国の制度との比較に基づく検討

米国では、役務提供に関連して資産が移転された場合、原則として、当該資産について譲渡可能となった時又は権利失効の実質的な危険にさらされなくなった時のいずれか早い時期に課税が行われるとされている（内国歳入法典第 83 条）が、オプションについては特別に、オプションの付与時において容易に算定可能な公正市場価格がない場合には、この原則から外れ、オプションの行使時に当該行使により取得する株式の移転を資産の移転と捉えて、内国歳入法典第 83 条が適用されるとされている。このように、米国においては、オプションに対する課税時期の判断に当たり、付与時において容易に算定可能な公正市場価格があるか否かが重要な判断要素となっており、この「容易に算定可能な公正市場価格」については、いわゆるオプション理論に基づきブラック・ショールズ式等により算定されるような理論値ではなく、現に確立した

市場において取引が行われる際の取引価格であることが必要とされているところ、これは、米国においては、発生主義を採用する場合における所得の課税時期について、一般に、所得を受領する権利を確定させる全事象が発生し、かつ、当該所得の金額が合理的正確さをもって決定され得る課税年分（年度）であるとされている（財務省規則 1.446-1(c)(ii)）ことによるものである。

このことに照らせば、権利確定主義を採用し、また、新株予約権について市場で取引されることが極めてまれである我が国の現状において、所得税法施行令第 84 条に規定する要件を満たす新株予約権について、付与時ではなく行使時に課税するとしていることは合理的であると考えられる。

しかしながら、新株予約権を行使することなく譲渡する場合もあり得るところ、その場合における課税上の取扱いについては所得税法施行令第 84 条には規定されていない。この点について課税上の取扱いを明確にするためにも、立法措置を講ずる必要があると考える。

#### ロ 法人取得者との比較に基づく検討

法人が新株予約権をその時価に相当する金銭等の払込みをすることなく取得した場合には、当該取得の時点において、当該時価と当該払込みをした金銭等の額との差額につき受贈益として課税されることとなり、個人に係る取扱いと整合性が取れていないようにも思われるところである。しかしながら、法人については、法人税法第 33 条第 2 項により、一定の条件を満たすときには評価損の計上が認められているのに対し、個人については所得税法上そのような規定がなく、このように損失計上についての規定ぶりが異なっていることからすれば、このような区別には合理性があるものというべきである。

#### (4) 適用要件の問題について

##### イ 米国の制度との比較に基づく検討及び提言

米国においては、オプションについて、①付与時に譲渡可能であるこ

と又は付与時において権利失効の実質的な危険にさらされていないこと、及び②付与時において容易に算定可能な公正市場価格があることを、付与時課税するための要件としている。このことからすれば、所得税法施行令第 84 条において、付与時課税を行わないための条件の一つとして、譲渡についての制限その他特別の条件が付された新株予約権等であることを掲げていることは、妥当であると考えられる。

しかしながら、このように、米国においては、オプションについてのみ特別に、その評価の困難性にかんがみ、付与時において容易に算定可能な公正市場価格があるか否かにより、その課税方法を異にすることとしていることに照らせば、所得税法施行令第 84 条において、付与時課税を行わないための条件として、「付与時において市場で取引が行われていない場合」をも追加することが望ましいと考える。これにより、今後、何ら制限等の付されていない新株予約権が付与された場合で付与時において市場で取引が行われていないときに発生することが想定される、新株予約権の評価額の適否を巡る納税者及び国税当局間の争いを、一定程度回避することが可能になるものと考えられる。

#### ロ 法人取得者との比較に基づく検討

法人の場合は、有利な条件で新株予約権等を取得した場合には、譲渡制限その他特別の条件が付されているか否かを問わず、当該新株予約権等を時価評価し、当該時価と当該新株予約権等の取得に際して払い込んだ金銭等の額との差額は収益計上することとされている。そして、この時価の算定については、法人税法上は明文の規定はなく、実際には、市場価格があれば当該市場価格によることになり、市場価格がない場合には、発行人と同様に、「ストック・オプション等会計基準」等に示されている株式オプション価格算定モデル等の算定技法を利用して算定することになるものと考えられる。

現行の所得税法施行令第 84 条の「譲渡についての制限その他特別の条件が付されている」との適用要件については、権利確定の観点からみ

ていまだ「収入すべき権利」が確定していないと認められるための要件となっていると考えられ、また、個人取得者の場合は、いったん課税が行われた新株予約権等について、その後失効したとしても、当該失効に係る損失が控除されないことにかんがみれば、個人取得者についてのみこのような要件を満たす場合に付与時課税を行わないこととし、法人取得者と異なる取扱いをするとしている点については、合理的な理由に基づくものであって不合理ではないと考えられる。

所得税法施行令第84条において「付与時において市場で取引が行われていない」ことを適用要件とするの提言については、評価の困難性だけを理由にこの要件を設ける場合には、法人取得者と個人取得者とで異なる取扱いをすべき理由は見出し難いものの、他方、上述のように、法人と個人とで損失に係る控除の方法が異なっていることからすれば、個人取得者については、新株予約権を実際に換価できるのか（すなわち担税力を増加させる経済的利益の実現といい得るのか）といった観点からの検討も不可欠と考えられ、この観点からみれば、個人取得者と法人取得者とで異なる取扱いをすることになったとしても、必ずしも不合理とはいえないのではないかと考える。

(5) 新株予約権自体が譲渡された場合に係る規定がないことについて

米国においては、付与時において容易に算定可能な公正市場価格がないために付与時課税が行われなかったオプションにつき行使されずに譲渡が行われた場合における課税関係については財務省規則 1.83-7(a)に規定されており、当該譲渡に係る利益は、譲渡時に、キャピタルゲインではなく通常所得として課税することとされている。これは、そもそもオプションが役務提供に関連して与えられたものだからと考えられる。

このこと及び課税時期について検討した結果に照らせば、付与時において制限等の付されていた新株予約権自体を譲渡した場合における当該譲渡により得た利益の課税時期については、譲渡の時点とすることが適切であると考えられる。また、当該利益の所得区分については、譲渡所得としてでは



なく給与所得等として課税すべきと考える。それは、①そもそも新株予約権は報酬として与えられたものであるからであり、②新株予約権自体を譲渡する場合と行使即売却という方法を採用した場合とで、経済的実質が変わらないと考えられる以上、両者は課税上も同様に扱われるべきと考えられるからである。

しかしながら、現行の規定のみでこのような課税を行うことは困難と考えられることから、我が国においても、このような課税を行うための立法措置を講ずるべきと考える。

### 3 結論

新株予約権については、譲渡制限その他特別の条件が付されておらず、かつ、市場において取引が行われている場合に限り、付与時に課税すべきと考えられるところであり、今後、何ら制限等の付されていない新株予約権が付与される可能性がないとはいえないことにかんがみれば、所得税法施行令第84条には、付与時課税を行わないための条件として、新たに「又は付与時において市場で取引が行われていないもの」を追加することが望ましいと考える。また、付与時において一定の要件が満たされていたことにより付与時課税がされなかった新株予約権につき、それ自体が譲渡された場合における当該譲渡に係る所得の課税方法については、これを明確にするために立法措置を講ずる必要があると考えられ、その内容としては、当該所得について譲渡所得としてではなく給与所得等として課税するようなものとすべきと考える。

## 目 次

はじめに	88
第1章 会社法上の新株予約権	90
第1節 新株予約権の意義等	90
1 新株予約権とは	90
2 新株予約権の法的性質	91
3 新株予約権の内容	92
4 新株予約権の発行に係る手続等	95
5 新株予約権の譲渡	99
6 新株予約権の行使	100
第2節 平成13年11月改正前商法における新株引受権、会社法制定前の 商法における新株予約権との比較	100
1 発行形態	100
2 発行価額（有利発行に該当するか否か）	101
3 発行価額の払込み	102
4 新株予約権者となる時期	102
5 行使価額の払込み	103
第3節 新株予約権の金銭的評価	103
1 新株予約権の価値及びその評価方法	103
2 株式オプション価格算定モデル等の算定技法を利用して算定される 評価額について	104
3 小括	106
第4節 新株予約権の活用事例	107
1 インセンティブ報酬等	107
2 敵対的買収防衛策	114
3 資金調達手段	120
4 小括	125

第2章 現行の新株予約権に係る課税制度（所得税法施行令第84条）等	126
第1節 所得税法施行令第84条の制定趣旨及び改正の経緯	126
1 所得税法施行令第84条の制定趣旨及び昭和40年全文改正までの経緯	126
2 昭和48年改正（政令第53号による改正）	131
3 平成10年改正（政令第104号による改正）	133
4 平成14年改正（政令第103号による改正）	134
5 平成18年改正（政令第124号による改正）	135
第2節 現行の所得税法施行令第84条の内容	136
1 当該各号に掲げる権利が与えられた場合とは	137
2 その譲渡についての制限その他特別の条件が付されている場合とは	139
3 株主等として与えられた場合（当該発行人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合に限る）を除くとは	140
第3節 発行人における会計・税務の概要	145
1 会計	145
2 税務	148
3 小括	150
第4節 所得税法施行令第84条の合理性・妥当性についての問題提起	152
1 権利確定主義	152
2 課税時期を行使時としていることについて	160
3 適用要件について	163
4 新株予約権自体が譲渡された場合に係る規定がないことについて	166
5 小括	167
第3章 米国におけるストック・オプションに係る課税制度等の概要	168
第1節 内国歳入法典第83条制定までの歴史	168
1 1956年LoBue判決まで	168
2 LoBue判決	169

第2節 内国歳入法典第83条及び同条に関連する財務省規則	172
1 内国歳入法典第83条	172
2 財務省規則1.83-7	177
第3節 発行法人における会計・税務の概要	193
1 会計	193
2 税務	195
3 小括	196
第4節 小括	197
第4章 法人取得者における会計・税務の概要	199
第1節 法人取得者における会計の概要	199
1 基本的な考え方	199
2 取得時における会計	199
3 期末時における会計	201
4 権利行使時における会計	202
5 譲渡時における会計	202
6 失効時における会計	202
第2節 法人取得者における税務の概要	203
1 基本的な考え方	203
2 取得時における税務	203
3 権利行使時における税務	204
4 失効時における税務	205
第3節 小括	205
第5章 所得税法施行令第84条の合理性・妥当性の検証及び提言	207
第1節 課税時期の問題について	207
1 米国の制度との比較に基づく検討	207
2 法人取得者との比較に基づく検討	208
3 小括	209
第2節 適用要件の問題について	209

1	米国の制度との比較に基づく検討及び提言	209
2	法人取得者との比較に基づく検討	213
3	小括	214
第3節	新株予約権自体が譲渡された場合に係る規定がないことについて	214
1	米国の制度との比較に基づく検討及び提言	214
2	付与時課税が行われた新株予約権を譲渡する場合との関係の検討	215
3	租税特別措置法第29条の2が適用される場合との関係の検討	216
4	発行法人側に与える影響の検討	217
5	小括	217
第4節	残された課題	218
	終わりに	220

## はじめに

新株予約権制度については、平成13年11月の商法改正（平成13年法律第128号）により創設された後、会社法（平成17年法律第86号）の制定により、株式会社が株主に対して無償（払込みをさせない）でその株式会社の新株予約権の割当てをすること（以下「新株予約権無償割当て」という。）ができるようになるなど、その拡充が図られた結果、現在、新株予約権は、インセンティブ報酬等としての取締役や従業員への付与や、資金調達手段や敵対的買収防衛策としての株主への無償割当てなどに幅広く活用されている。そして、その付与又は割当てがされる新株予約権の内容は、例えば、インセンティブ報酬等として付与される場合には、譲渡制限が付され、権利行使についても、一定の確定期間を経過した後に初めて可能となるものが大半であるのに対し、平成22年4月に資金調達を目的として行われた株主に対する新株予約権無償割当てにおいては、割り当てられた新株予約権には、譲渡制限が付されておらず、割当ての後上場され、新株予約権者において、①権利行使、②売却、③失権（消滅）のいずれかを選択できるものとされていたなど、その付与又は割当ての目的に応じて、大きく異なるものとなっている。

ところで、我が国の所得税法においては、「金銭以外の物又は権利その他経済的な利益」については、所得税法第36条《収入金額》第2項の規定に基づき、原則としてその取得の時に課税されることとなる。そして、新株予約権等の株式を取得する権利については、それを与えられた場合の課税関係を明確にするために、所得税法施行令第84条《株式等を取得する権利の価額》が規定され、一定の条件の下、権利の行使の時に課税することとされている。当該規定については、昭和29年の創設以降、関連する法律（商法や会社法等）の改正等を受けてそれらと整合させる形で数次の改正が行われてきているところであるが、株式を取得する権利を取り巻く環境が当該規定の創設当時とは大きく異なってきていることや、会社法施行後5年を経過し新株予約権が幅広く活用され、その内容も多様化している現状にかんがみれば、当該規定の合理性について検証

する必要があると考えられる。

そこで、本研究においては、まず、第1章において、新株予約権の意義等を検討し、その活用事例等について概観することとする。次いで、第2章において、所得税法施行令第84条の規定内容を確認し、主として権利確定の観点から、新株予約権に係る課税関係を規定するものとして当該規定が合理的といえるか問題提起を行うこととする。そして、提起した問題点についての解決策を探るために、第3章において、米国における非適格ストック・オプションに係る課税関係を規定する法制度等について、裁判例等も概観しつつ、検討を行い、また、第4章において、新株予約権の法人取得者における課税関係等についての検討を行う。そして、最後に、第5章において、第3章及び第4章での検討を踏まえたところで、提起した問題点についての解決策を提言することとしたい。

なお、本稿は平成23年6月17日現在の情報によること、文中意見に当たる部分は筆者個人の見解であり所属組織の見解ではないことを申し添える。

## 第1章 会社法上の新株予約権

個人に係る新株予約権の課税関係を検討する前提として、会社法に定める新株予約権について、その意義等、平成13年11月改正前商法における新株引受権との相違、金銭的評価、実際の活用事例について検討する。

### 第1節 新株予約権の意義等

#### 1 新株予約権とは

新株予約権とは、平成13年11月の商法改正（平成13年法律第128号）において新たに導入された概念であり、それを有する者（新株予約権者）が、あらかじめ定められた期間（行使期間）内に、あらかじめ定められた価額（権利行使価額）を株式会社に対し払い込めば、当該株式会社から一定数の当該株式会社の株式の交付を受けることができる権利である（会社法第2条第21号）。すなわち、会社がライターとなって付与するその会社の株式のコール・オプション（一定価額で当該株式の交付を受けることができる権利）である<sup>(1)</sup>。

平成13年11月の商法改正前においては、上記のようなコール・オプションについては、ストック・オプション<sup>(2)</sup>として取締役・従業員に対し付与する場合、又は、転換社債・新株引受権付社債として投資家に対し付与する場合、という限られた形のもののみが認められていたが、同改正により、誰に

(1) 神田秀樹『会社法〔第12版〕』145頁（弘文堂、2010）。なお、オプションのライターとは、オプションの作成者、すなわち、オプション行使時に相手方としてそのオプションを実現する義務を負う者のことである。

(2) 平成17年12月27日企業会計基準第8号「ストック・オプション等に関する会計基準」（以下「ストック・オプション等会計基準」という。）によれば、ストック・オプションとは、自社の株式（財務諸表を報告する企業の株式）を原資産とするコール・オプションのうち、特に企業がその従業員等に、報酬として付与するものというとされている。

（[https://www.asb.or.jp/asb/asb\\_j/documents/docs/stockop/stockop\\_s2.pdf](https://www.asb.or.jp/asb/asb_j/documents/docs/stockop/stockop_s2.pdf)（平成23年6月17日現在））



対しても（取締役・従業員に限定されない）、当該権利自体を（社債に付す等の必要がない）付与することが認められるようになった<sup>(3)</sup>。また、上述のように、同改正において新株予約権という概念が導入されたが、これは、平成9年改正によって導入されたインセンティブ報酬としてのストック・オプションのみならず、上記のコール・オプションとしての性格を有する平成13年11月商法改正前の転換社債の転換権と新株引受権付社債の新株引受権をも含む概念であり、この新株予約権という概念の導入により、上記のコール・オプション全体として整合性のある形に改正が行われたことになる<sup>(4)</sup>。

## 2 新株予約権の法的性質

新株予約権者が新株予約権を発行した会社（以下「発行会社」という。）に対して新株予約権を行使したときには、発行会社は、新株予約権者に対し新株を発行する義務を負うこととなる。なお、発行会社は、新株の発行に代えて発行会社が有する自己株式を移転することもできる。

このように、新株予約権者は、権利を行使する（権利行使価額の払込みをする）ことにより、当然に株主となる（会社法第282条）ものであり、このことから、新株予約権は形成権<sup>(5)</sup>であると解されている<sup>(6)</sup>。これに対し、募集株式の割当てを受ける権利については、当該権利を有する株主が当該権利を行使した（引受けの申込みをした）としても、会社が割当てを行わない限り、株主は株式を取得できるわけではないことから、当該権利は一種の債権

- (3) 改正の背景には、①ストック・オプションをもっと広い範囲の者に付与したいという自由化の要求が実務界にあった、②転換社債等の発行時におけるオプション価値評価の不透明性に対する批判が学会等にあったとされている（江頭憲治郎『株式会社法〔第3版〕』671頁、713頁（有斐閣、2009））。
- (4) 神田・前掲注（1）145頁。
- (5) 形成権とは、権利者の一方的意思表示によって、法律関係の変動を生じさせることができる権利であり、例えば、解除権・予約完結権・取消権などがこれに当たる。予約完結権とは、予約（将来において契約を成立させることを約する契約をいう。）により本契約（将来成立する契約をいう。）を成立させる権利をいい、予約完結権を有する当事者（予約権者）が相手方に対し、予約完結権を行使する旨の意思表示を行うと、本契約が当然に成立するとされている。
- (6) 江頭・前掲注（3）712頁。

の権利<sup>(7)</sup>であると解されており、この点において、新株予約権は、募集株式の割当てを受ける権利とは異なるものである<sup>(8)</sup>。

### 3 新株予約権の内容

新株予約権の内容については、会社法第 236 条第 1 項に規定が置かれている。

会社法施行前の商法においては、新株予約権の内容は、新株予約権を発行するための決議において定めるべき事項の一部として規定されていたが、会社法においては、新株予約権の内容に関する独立した条文が設けられた。

これは、会社法施行前の商法の下では、株式会社が新株予約権を発行するのは、新株予約権を発行する場合（会社法施行前の商法第 280 条の 20 以下）と新株予約権付社債を発行する場合（会社法施行前の商法第 341 条の 3 以下）とに限られていたが、会社法の下では、新株予約権を引き受ける者を募集して新株予約権を発行する場合のほか、次のような場合においても株式会社が新株予約権を創設することとなることから、新株予約権の内容について独立の条文を設けることが適切であるとされたためである<sup>(9)</sup>。

- ・取得請求権付株式<sup>(10)</sup>の取得対価として交付する場合（会社法第 107 条第 2

(7) 債権は、人が他人に対して一定の行為を請求する権利である。形成権が権利者の一方的な意思表示だけで権利の内容を実現することができる権利であるのに対し、債権は、債務者の行為を媒介としてはじめて権利の内容を実現できるものである（内田貴『民法Ⅱ債権各論』3頁（東京大学出版、2000）、内田貴『民法Ⅰ総則・物権総論【第4版】』317頁（東京大学出版、2008））。

(8) 江頭・前掲注（3）681頁。

(9) 相澤哲＝豊田祐子「新株予約権」旬刊商事法務 1742号 17頁（2005）。

(10) 取得請求権付株式とは、当該株式について、株主が株式会社に対してその取得を請求することができる株式をいう（(会社法第 107 条第 1 項第 2 号、第 108 条第 1 項第 5 号)、相澤哲＝葉玉匡美＝郡谷大輔『論点解説 新・会社法』70 頁（商事法務、2006））。取得請求権付株式の株主は、株式会社に対して請求をすることにより、当該取得請求権付株式を株式会社に取得させ、その対価を得ることとなる。取得請求権付株式を発行する場合には、定款で、取得請求権付株式である旨、対価の内容、請求できる期間等を定めなければならないとされているが、この対価については特に限定はなく、株式、社債、新株予約権等の財産とされている（会社法第 107 条第 2 項第 2 号、第 108 条第 2 項第 5 号）。

項第2号ハ、ニ)

- ・取得条項付株式<sup>(11)</sup>の取得対価として交付する場合（会社法第107条第2項第3号ホ、ヘ）
- ・全部取得条項付種類株式<sup>(12)</sup>の取得対価として交付する場合（会社法第171条第1項第1号ハ、ニ）
- ・取得条項付新株予約権<sup>(13)</sup>の取得対価として交付する場合（会社法第236条第1項第7号ヘ、ト）
- ・新株予約権の無償割当てをする場合（会社法第277条）
- ・持分会社から株式会社への組織変更の際に社員に対して交付する場合（会社法第746条第7号ロ、ハ）
- ・合併、会社分割、株式交換又は株式移転の際に株主・社員に対して交付する場合（会社法第749条第1項第2号ハ、ニほか）
- ・合併、会社分割、株式交換又は株式移転の際に新株予約権者に対して交付する場合（会社法第749条第1項第4号イほか）

- (11) 取得条項付株式とは、当該株式について、株式会社が一定の事由が生じたことを条件として取得することができる株式をいう（会社法第107条第1項第3号、第108条第1項第6号、相澤ほか・前掲注（10）76頁）。株式会社は一定の事由が生じた場合に株主から取得条項付株式を取得し、引き換えに株主に対して対価を交付する。取得条項付株式を発行する場合には、定款で、取得条項付株式である旨、一定の事由、対価の内容等を定めなければならないとされているが、この対価については特に限定はなく、株式、社債、新株予約権等の財産とされている（会社法第107条第2項第3号、第108条第2項第6号）。
- (12) 全部取得条項付種類株式とは、種類株式発行会社において、特定の種類の株式の全部を株主総会の特別決議によって取得することができる旨の定款の定めがある種類の株式をいう（会社法第171条、第108条第1項第7号）。発行後、株主総会の特別決議によって取得事由、取得の対価等を定める点が、取得条項付株式と異なる点である（相澤ほか・前掲注（10）83頁）。対価について特に限定はなく、株式、社債、新株予約権等の財産とされている（会社法第171条第1項第1号）。
- (13) 取得条項付新株予約権とは、当該新株予約権について、株式会社が一定の事由が生じたことを条件として取得することができる新株予約権をいう（会社法第236条第1項第7号、相澤ほか・前掲注（10）228頁）。取得条項付新株予約権を発行する場合、その権利内容として、その取得事由及び取得の対価等を定めなければならないとされている（会社法第236条第1項第7号ロ、ハ）。

そして、会社法第 236 条第 1 項の規定によれば、株式会社が新株予約権を発行するに当たり決定しなければならない新株予約権の権利内容は、以下のとおりである<sup>(14)</sup>。

- ・当該新株予約権の目的である株式の数（種類株式発行会社にあつては、株式の種類及び種類ごとの数）又はその数の算定方法（会社法第 236 条第 1 項第 1 号）
- ・当該新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法（同第 2 号）
- ・金銭以外の財産を当該新株予約権の行使に際してする出資の目的とするときは、その旨並びに当該財産の内容及び価額（同項第 3 号）
- ・当該新株予約権を行使することができる期間（同項第 4 号）<sup>(15)</sup>
- ・当該新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金に関する事項（同項第 5 号）
- ・譲渡による当該新株予約権の取得について当該株式会社の承認を要することとするときは、その旨（同項第 6 号）
- ・当該新株予約権について、当該株式会社が一定の事由が生じたことを条件としてこれを取得することができるとするときは、取得事由等（同項第 7 号）
- ・当該株式会社が消滅する合併・吸収分割・新設分割・株式交換・株式移転をする場合において、新株予約権の新株予約権者に合併後存続する株式会社・合併により設立する株式会社等の新株予約権を交付することとするときは、その旨及びその条件（同項第 8 号）
- ・新株予約権を行使した新株予約権者に交付する株式の数に一株に満たない端数がある場合において、これを切り捨てるものとするときは、その旨（同項第 9 号）

---

(14) 新株予約権の権利内容の重要な事項は、登記しなければならないとされている（会社法第 911 条第 3 項第 12 号）。

(15) 会社法上、行使期間の始期及び終期について、制約はない（江頭・前掲注（3）424 頁）。

- ・当該新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを除く。）に係る新株予約権証券を発行することとするときは、その旨（同項第 10 号）
- ・新株予約権証券を発行する場合において新株予約権者が証券の記名式・無記名式の間の転換請求の全部又は一部をすることができないこととするときは、その旨（同項第 11 号）

なお、一般に権利についてその行使条件を定めることは可能であり、また、会社法第 236 条第 1 項各号は、新株予約権を発行する場合に必ず定めなければならない必要的決定事項を定めているものであって、それ以外の事項を新株予約権の内容として定めることを妨げるものではない<sup>(16)</sup>から、新株予約権に、会社法第 236 条第 1 項各号に規定する事項以外の行使の条件<sup>(17)</sup>を付すことも当然可能である。そして、そのような行使の条件が付されたときは、その条件は、新株予約権の権利内容の重要な事項であるので、登記しなければならないとされている（会社法第 911 条第 3 項第 12 号ハ）。

#### 4 新株予約権の発行に係る手続等

上記 3 に述べたように、新株予約権は、様々な場面において発行することが可能である。以下、募集による発行と新株予約権無償割当ての場合における手続等についてみていく。

##### (1) 募集による発行

###### イ 第三者割当て又は公募の方法による場合

原則として、株主総会の特別決議により、①募集新株予約権<sup>(18)</sup>の内容（上記 3）・数（会社法第 238 条第 1 項第 1 号）、②募集新株予約権と引

---

(16) 相澤ほか・前掲注 (10) 226 頁。

(17) 例えば、ポイズン・ピル目的のものである場合には、「20 パーセントを超える株式保有割合を有する株主以外の株主が行使できる」等の行使条件（差別的行使条件）が定められることがあるが、このような条件がそれに当たる（江頭・前掲注 (3) 718 頁）。

(18) 募集新株予約権とは、募集に応じて新株予約権の引受けの申込みをした者に対して割り当てる新株予約権をいう（会社法第 238 条第 1 項）。

換えに金銭の払込みを要しないこととする場合<sup>(19)</sup>にはその旨（同項第2号）、③募集新株予約権の払込金額又はその算定方法（同項第3号）、④募集新株予約権の割当日（同項第4号）、⑤払込期日を定めるときはその期日（同項第5号）、⑥募集新株予約権が新株予約権付社債に付されたものであるときは募集社債に関する事項（同項第6号）、⑦募集新株予約権が新株予約権付社債に付されたものである場合において当該新株予約権の買取請求の方法につき別段の定めをするときはその定め（同項第7号）の各事項（以下「募集事項」という<sup>(20)</sup>。）を定めなければならない（会社法第238条第1項）。

公開会社においては、募集新株予約権の有利発行に該当する場合を除き、募集事項を取締役会の決議により定めることができる（会社法第240条第1項）。ただし、この場合、割当日の2週間前までに当該募集事項を株主に対し通知・公告しなければならない（会社法第240条第2項）。

なお、有利発行か否かは、当該新株予約権の公正価値を測定し<sup>(21)</sup>、それを基準として判断することになるが、当該公正価値と払込金額との単純な比較により決まるものではない<sup>(22)</sup>。例えば、新株予約権について金

(19) 募集新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないこととする場合とは、取締役等に対し職務執行の対価として付与する場合、払込みに代わる現物給付等を認める場合、何らかの理由により発行を受ける者に有利な条件で付与する場合等がこれに該当する。

(20) 募集事項は、募集ごとに均等でなければならない（会社法第238条第5項）とされているから、同じ内容の新株予約権を異なる払込金額で発行することは原則として認められないと解される。改正前商法においては、株主割当ての場合又は有利発行の決議を行う場合には、この規定の適用はなかった（改正前商法第280条ノ24）が、会社法においてはこのような例外は規定されていない（長島・大野・常松法律事務所『アドバンス新会社法〔第2版〕』264頁（商事法務、2006））。

(21) 新株予約権の評価方法については、後記第3節において述べる。

(22) 会社法第239条第2項は、次に掲げる場合には、取締役は、前項の株主総会において、第1号の条件又は第2号の金額で募集新株予約権を引き受ける者の募集をすることを必要とする理由を説明しなければならないと規定し、その第1号において、前項第2号に規定する場合において、金銭の払込みを要しないこととするのが当該者に特に有利な条件であるときを、その第2号において、前項第3号に規定する場合において、同号の払込金額が当該者に特に有利な金額であるときを規定している。このことから、新株予約権が金銭の払込みを要せずに発行されたとしても、そ

銭の払込みを要しないこととすることにより新株予約権付社債の社債部分の利息の利率を低く抑えることができたというような事情があれば、そのような事情も勘案して、特に有利であるか否かが判断されることとなる<sup>(23)</sup>。

#### ロ 株主割当ての場合

新株予約権が株主割当ての方法により発行される場合には、上記イに述べた募集事項のほか、①株主に募集新株予約権の割当てを受ける権利を与える旨、及び②募集新株予約権の引受けの申込みの期日を、定款に別段の定めがある場合を除き、公開会社であれば取締役会の決議によって、全株式譲渡制限会社であれば株主総会の特別決議によって定める（会社法第 241 条第 1 項、第 3 項）。

#### ハ 新株予約権者となる時期

募集新株予約権については、募集事項等が決定された後、募集事項等の通知、引受けの申込み等が行われて、会社による割当てが行われる。

新株予約権の割当てを受けた者が新株予約権者となる時期について、会社法では、有償発行・無償発行を問わず<sup>(24)</sup>、また、払込みの有無を問わず<sup>(25)</sup>、発行決議の際に定めた割当日とされている（会社法第 245 条第

のことをもって直ちに有利発行となるわけではないことがわかる。

(23) 相澤ほか・前掲注 (10) 236 頁。

(24) 旧商法においては、無償発行の場合には、発行決議の際に定めた発効日に新株予約権者となり、有償発行の場合には、発行決議で定めた払込期日までに払込みをすれば、払込期日に新株予約権者となり、払込期日までに払込みがなければ権利を失うこととされていた（旧商法第 280 条ノ 20 第 2 項第 3 号、第 280 条ノ 29）。なお、有償発行とは、募集新株予約権と引換えに金銭の払込みを要するとするものであり、無償発行とは、金銭の払込みを要しないとするものである。

(25) 会社法では、「払込みの期日」は、有償で新株予約権を発行する場合であっても、必ず定めなければならない事項とはされていない（会社法第 238 条第 1 項第 5 号）。他方、新株予約権に係る払込みは、原則として、その行使が可能となる期間の初日の前日までに行わなければならないこととされ、新株予約権者は、その払込みをしない限り、当該募集新株予約権を行使することができないこととされている（会社法第 246 条第 3 項）。このことから、新株予約権についての「払込期日」は、法律上、「行使が可能となる期間の初日の前日（払込みの期日を定めた場合にあつては、その期日）」と定義されている（会社法第 246 条第 1 項）。なお、払込期日までに払込

1 項)。

(2) 新株予約権無償割当て

会社法においては、新株予約権無償割当てという新たな制度が設けられている(会社法第 277 条から第 279 条まで)。これは、会社法において株式について新たに設けられた株式無償割当ての制度と同様に、株主からの申込みを必要とせず、株主に対して自動的に新株予約権を割り当てることとするものであり、後記第 4 節において述べるように、主として敵対的企業買収に対する防衛策や資金調達等の目的で行われるものである。

株式会社が新株予約権無償割当てをしようとするときは、定款に別段の定めがある場合を除き、株主総会の普通決議(取締役会設置会社では取締役会決議)により、①新株予約権の内容及び数又はその算定方法、②効力発生日等を定めなければならない(会社法第 278 条)。

また、新株予約権無償割当てにより新株予約権の割当てを受けた株主は、割当ての効力発生日に新株予約権者となる。

なお、改正前商法においても、新株予約権の株主割当ての制度はあり、無償で割当てを行うこともできたが、同制度の下では、株主からの申込みがない限り、当該株主に新株予約権を割り当てることはできないものであった。会社法に規定する新株予約権無償割当ては、上述のように株主からの申込みを必要とせず、株主に対して自動的に新株予約権を割り当てることとするものであり、この株主からの申込みを要しない点において、従前の制度よりも手続が簡略化され、利用しやすいものとなっているといえる<sup>(26)</sup>。

---

みがない募集新株予約権は、その権利を行使することができなくなるため、払込期日が経過した時に消滅することとなる(会社法第 287 条、相澤ほか・前掲注(9) 20 頁)。

(26) 長島ほか・前掲注(20) 264 頁。



## 5 新株予約権の譲渡

新株予約権は、原則として譲渡できる（会社法第 254 条）が、新株予約権の内容として譲渡制限を定めることも認められている（会社法第 236 条第 1 項第 6 号）。このように譲渡制限新株予約権の制度が設けられているのは、新株予約権には、新株予約権の目的である株式が譲渡制限株式である場合<sup>(27)</sup>、敵対的企業買収に対する防衛策として新株予約権無償割当てがされる場合など、その譲渡を制限する必要がある場合が存するからである。譲渡制限は、新株予約権の発行の際、その権利内容として、「譲渡による取得につき会社の承認を要することとする」などと定められる（会社法第 236 条第 1 項第 6 号）。

新株予約権の譲渡方法及び対抗要件は、新株予約権証券（新株予約権を表章する有価証券をいう。以下同じ。）を発行しているか否か、新株予約権証券を発行しているとしても記名式か無記名式かによって異なる<sup>(28)</sup>。

### (1) 新株予約権証券が発行されていない場合

新株予約権の譲渡は、意思表示のみにより効力が生じ、新株予約権原簿への記載・記録が株式会社その他の第三者に対する対抗要件となる（会社法第 257 条第 1 項）。

### (2) 新株予約権証券が発行されている場合

新株予約権の譲渡は、意思表示とともに証券を交付することにより効力が生じる（会社法第 255 条第 1 項本文、第 2 項本文）。

記名式の証券が発行されている場合、新株予約権原簿の記載・記録が会社に対する対抗要件となり（会社法第 257 条第 2 項）、第三者に対する対抗要件は、新株予約権証券の占有となる。

無記名式の証券が発行されている場合、新株予約権原簿に氏名・名称及

(27) 新株予約権の目的である株式が譲渡制限株式であっても、新株予約権は形成権であるから、新株予約権者が権利を行使して株主となることにつき会社の承認を要するわけではない。したがって、そうした新株予約権につき株主となる者を制約したい場合には、新株予約権の譲渡制限の措置を採る必要がある（江頭・前掲注（3）728 頁）。

(28) 証券不発行新株予約権付社債、記名新株予約権付社債、無記名新株予約権付社債についても、同様の取扱いがされる（相澤ほか・前掲注（10）245 頁）。

び住所等は記載・記録されないので、その記載・記録は対抗要件とならず（会社法第 257 条第 3 項）、証券の占有移転が株式会社その他の第三者に対する対抗要件となる。

## 6 新株予約権の行使

新株予約権の行使は、行使期間内に、①その行使に係る新株予約権の内容・数、及び②新株予約権を行使する日を明らかにしてしなければならない（会社法第 280 条第 1 項）。

出資の履行については、新株予約権者は、新株予約権の行使日に、権利行使価額全額の払込み、又は現物出資財産全部の給付をしなければならない（会社法第 281 条）。

新株予約権証券が発行されている場合には、当該証券を株式会社に提出しなければならない（会社法第 280 条第 2 項）。

新株予約権を行使した新株予約権者は、当該新株予約権を行使した日に、当該新株予約権の目的である株式の株主となる（会社法第 282 条）。

## 第 2 節 平成 13 年 11 月改正前商法における新株引受権、会社法制定前の商法における新株予約権との比較

ここでは、会社法における新株予約権と平成 13 年 11 月改正前商法における新株引受権、会社法施行前の商法における新株予約権とを比較し、その相違点を検討する。

### 1 発行形態

上記第 1 節に述べたように、平成 13 年 11 月改正前商法における新株引受権方式のストック・オプション及び新株引受権付社債という新株引受権は、取締役又は従業員に対するストック・オプションとしての付与、新株引受権付社債の発行の場合にしか発行が認められていなかったが、平成 13 年 11 月

商法改正により、新株予約権は、誰に対しても、新株予約権自体を発行することが可能となった。また、同改正により、新株引受権に付されていた付与できる株式数についての制限（発行済み株式総数の10%以内）や権利行使期間についての制限（付与決議後10年以内）が撤廃されたほか、譲渡についても、禁止であったものが譲渡可能とされた。その後、会社法の制定により、新株予約権は、募集の方法により発行する場合のほか、新株予約権無償割当てや取得条項付株式の取得の対価としての発行等が認められるようになった。

## 2 発行価額（有利発行に該当するか否か）

会社法施行前の商法においては、新株予約権を発行する際の払込みにつき金銭以外の財産による払込みに関する規定はなく、そのような払込みができるかどうかについて争いがあった<sup>(29)</sup>ことから、金銭の払込みを伴わない場合は、公正価値よりも少ない金額の金銭の払込みによる場合同様、有利発行であると位置付けられていた。それゆえ、いわゆるストック・オプションについては、金銭の払込みを要しないことから、新株予約権の無償による発行であり有利発行であると位置付けられていた。

しかしながら、会社法においては、新株予約権に係る払込みについて、会社に対して有する債権をもって相殺することができることとされていることから、例えば取締役に対するストック・オプションの付与については、公正価値を払込金額とする新株予約権の有償発行であると解し、取締役は会社に対して公正価値に対応する額の報酬債権を有し、それにより新株予約権の発行価額の払込みに充てる（相殺する）と整理することもでき<sup>(30)</sup>、このような構成を採れば、当該ストック・オプションについては有利発行には該当しないこととなる。

会社法の下での有利発行に該当するか否かの考え方は、上記第1節4（1）イに述べたとおりである。

---

(29) 相澤ほか・前掲注（9）20頁。

(30) 神田・前掲注（1）149頁。

### 3 発行価額の払込み

上記2に述べたように、会社法施行前の商法においては、新株予約権を発行する際の払込みにつき金銭以外の財産による払込みに関する規定はなく、そのような払込みができるか否かについて争いがあったところであるが、会社法においては、募集新株予約権に係る払込みについて、金銭以外の財産による払込みをすることや会社に対して有する債権をもって相殺することができることが明らかにされている<sup>(31)</sup>。新株予約権に係る払込みは、出資とは異なり、新株予約権者にとっては株式会社に対する債務の履行という意味を有するにすぎない<sup>(32)</sup>から、その債務の履行について代物弁済や相殺をすることができることは本来当然のことであるが、会社法においては、確認的にその旨の規定を設けることとしたものである<sup>(33)</sup>。

### 4 新株予約権者となる時期

会社法施行前の商法においては、新株予約権を有償で発行するときは、払込期日までに発行価額の全額を払い込むことにより払込期日に新株予約権者となるとされていた<sup>(34)</sup>が、上記第1節4(1)に述べたとおり、会社法の下では、有償・無償を問わず、また、払込みがあったか否かを問わず、新株予約権の割当日（募集新株予約権の発行の場合には募集事項に定められた割当日、新株予約権無償割当ての場合には割当ての効力発生日）に新株予約権者となる。

---

(31) 会社法第246条第2項は、第1項に規定する払込みに代えて、払込み金額に相当する金銭以外の財産を給付し、又は当該株式会社に対する債権をもって相殺することができる旨を規定している。

(32) 田邊光政『詳解会社法の理論と実務〔第2版〕』241頁（民事法研究会、2007）。

(33) 相澤ほか・前掲注（9）20頁。

(34) 会社法施行前の商法においては、新株予約権の割当てを受けた者がその払込期日までに全額払込みしなければ、権利は失われるとされていた（商法第280条の29第2項）。

## 5 行使価額の払込み

会社法施行前の商法においては、新株予約権の行使に際して金銭以外の財産の給付を行う場合についての規定が設けられておらず（新株予約権付社債の場合を除く）、一般的に金銭以外の財産による出資を行うことができるかどうかが問題となっていた<sup>(35)</sup>が、会社法においては、金銭以外の財産による出資を行うことができることが明らかにされている<sup>(36)</sup>。なお、行使価額の払込みは、発行価額の払込みとは異なり、出資であって債務の履行ではないから、会社に対して有する債権と相殺することはできない<sup>(37)</sup>。

### 第3節 新株予約権の金銭的評価

#### 1 新株予約権の価値及びその評価方法

新株予約権は、その行使により得られる株式の時価が権利行使価額を上回っている場合はもちろん、下回っている場合でも、行使期間内に上回る期待がいくらかでも存する限り、何らかの経済的価値があるものである<sup>(38)</sup>。そして、当該価値は、新株予約権の現時点での価値である「本源的価値<sup>(39)</sup>」と、権利行使期間が生み出す価値である「時間的価値<sup>(40)</sup>」から成るものであるとされている<sup>(41)</sup>。

---

(35) 相澤ほか・前掲注（9）22頁。

(36) 会社法第236条第1項第3号は、新株予約権の内容の一つとして「金銭以外の財産を当該新株予約権の行使に際してする出資の目的とするときは、その旨並びに当該財産の内容及び価額」と規定している。

(37) 会社法第281条第3項。

(38) 江頭・前掲注（3）714頁。

(39) 本源的価値とは、現時点でその権利を行使することによって、どのくらいの利益が発生するかを表すものであり、本質的価値とも呼ばれる。

(40) 時間的価値とは、満期までに原資産価格が変動して本源的価値が大きくなることを期待した価値であり、満期までの残存期間が長ければ長いほど、原資産価格の予想変動率が大きければ大きいほど、原資産の将来の価格の不確実性が増すため大きくなる。

(41) 杉山正樹＝渡部潔『ストック・オプションの評価実務』5頁－7頁（中央経済社、2007）。

また、新株予約権等の株式を原資産とするコール・オプションの金銭的価値は、当該コール・オプションについて市場が存在しない場合であっても<sup>(42)</sup>、理論的には、①オプションの行使価格、②オプションの満期までの期間、③算定時点における株価（算定時点は付与日又は条件変更日）、④株価変動性、⑤②の期間における配当額、⑥無リスクの利子率（割引率）を要素として<sup>(43)</sup>算出できる<sup>(44)</sup>とされているところ、平成17年12月27日に公表されたストック・オプション等会計基準及び企業会計基準適用指針第11号「ストック・オプション等に関する会計基準の適用指針」（平成17年12月27日、平成18年5月31日改正、企業会計基準委員会。以下「ストック・オプション等会計基準適用指針」という。）においても、少なくともこれらの要素を考慮し、株式オプション価格算定モデル等の算定技法を利用して、ストック・オプションの公正な評価単価を見積もることとされている<sup>(45)</sup>。

## 2 株式オプション価格算定モデル等の算定技法を利用して算定される評価額について

上記1に述べたように、新株予約権については、市場が存在しない場合においても株式オプション価格算定モデル等の算定技法を利用して評価できるものとされており、ストック・オプション等会計基準やストック・オプション等会計基準適用指針においても、これらの算定技法を利用して新株予約権

(42) 当該コール・オプションについて市場が存在する場合には、市場において形成されている取引価格、気配値又は指標その他の相場に基づく価額（以下「市場価格」という。）により、当該コール・オプションの金銭的価値を評価することになる（ストック・オプション等会計基準・前掲注（2）第2項(12)）。

(43) なお、これらの要素のうち、本源的価値は、①と③の2要素を中心として決まると考えられており、時間的価値は、②、④、⑤、⑥を中心として決定され、特に②と④の影響が大きいと考えられている（有限責任監査法人トーマツ編『ケース別 ストック・オプションの設計・会計・税務〔第2版〕』97頁－100頁（中央経済社、2010））。

(44) 江頭・前掲注（3）714頁。

(45) ストック・オプション等会計基準・前掲注（2）第48項、ストック・オプション等会計基準適用指針第6項  
[https://www.asb.or.jp/asb/asb\\_j/documents/docs/stockop2/stockop2.pdf](https://www.asb.or.jp/asb/asb_j/documents/docs/stockop2/stockop2.pdf)（平成23年6月17日現在）。

の評価をすることとされていることからすれば、当該算定技法を利用した評価は、一定程度の合理性・信頼性のあるものと考えられる。しかしながら、上記1の②から⑥までの各要素については、以下に述べる理由から、各要素自体が一義的に定まるものではない。それゆえ、これらの各要素を基に株式オプション価格算定モデル等の算定技法を用いて算出される新株予約権の金銭的価値もまた、必ずしも一義的に定まるものではないといえるであろう。

- ・ オプションの満期までの期間については、譲渡禁止（又は譲渡制限）の特性を反映させるために、連続時間型モデルと呼ばれるブラック・ショールズ式を用いる場合には、算定時点から権利行使されると見込まれる平均的な時期までの期間を合理的に見積もれるときはその期間、見積もれないときは割当日から権利行使可能期間の中間日までの期間をもってこれに代えたとされており<sup>(46)</sup>、合理的に見積もれるか否かの判断に評価者の主観が入り込む余地があること。
- ・ 算定時点における株価については、市場価格のない株式については、一定の方法で評価することになるところ、一定の方法として、いかなる評価方法を採用するかについては評価者にゆだねられていること<sup>(47)</sup>。
- ・ 株価変動性については、「ある特定期間における（株価の）変動率の自然対数を取ったものの標準偏差を年率換算したもの」であるところ、データとして採用する株価の間隔（日次、週次、月次）いかににより、同じ期間で

---

(46) ストック・オプション等会計基準適用指針・前掲注(45)第7項、第13項、第14項。

(47) ストック・オプション等会計基準適用指針・前掲注(45)第60項は、「一般に、市場価格を参照できない場合の株式価値の評価方法として、純資産法、キャッシュ・フロー法、配当還元法、取引事例比準法等、実務上様々な方法が用いられているが、（中略）どのような評価方法が最も適切であるかは、それぞれの企業の置かれた状況や、評価のための技法の発展状況等、様々な条件により異なり得るため、あらかじめ適用指針において、評価方法を定めることは必ずしも適切とはいえない。」とし、同第61項は、「企業価値の実態を最もよく表し得る株式価値の評価方法は、企業の発展段階に応じて異なり得る。したがって、株式価値の評価方法に関しては、その開示を条件に、それぞれの評価時点において、企業価値を最もよく表し得ると考えられる方法を採用すればよいと考えられる。」としている。

あっても必ずしも同じ値になるとは限らないこと<sup>(48)</sup>。

- ・予想配当利回りとは、対象企業が株価に対して今後何%の配当を行うのか、その計画値又は想定値であるところ、将来の株価がいくらになるかは予想できないため、株価を基準とした予想配当利回りは、飽くまでも評価者が特定の考え方に基づいて想定した数値にならざるを得ないこと<sup>(49)</sup>。
- ・無リスクの利子率とは、デフォルト<sup>(50)</sup>の危険がない完全に元本が保障された場合の金利を意味するところ、現実的には、この金利を直接観測する適当な手段がないため、デフォルトリスクが非常に少ない国債の流通利回りを無リスクの利子率としてみなすことで対応する<sup>(51)</sup>こととなるが、国債の満期までの期間は、2年、5年、10年等といったように限られているため、これらを基にして、オプションの評価期間に合わせた流通利回りを何らかの方法で求める必要があること<sup>(52)</sup>。

### 3 小括

以上のように、株式オプション価格算定モデル等の算定技法を利用して算定される新株予約権の評価額は、一定程度の合理性・信頼性を有するものとしても必ずしも一義的に定まるものでなく、新株予約権について市場価格が存在しない場合には、その評価を一義的に行うことは困難であると考えられる。

---

(48) 杉山ほか・前掲注(41) 41頁-42頁。

(49) 杉山ほか・前掲注(41) 64頁。

(50) ここにいうデフォルトとは、本来履行されるべき債務が履行されなくなることを指す。

(51) 国債にも格付けがあることから、厳密に言えば、国債の金利には、リスクフリーレートに若干のリスクプレミアムが上乘せられていることになるが、実務上は、このリスクプレミアムは考慮せず、国債の利回りをそのままリスクフリーレートとして採用している(杉山ほか・前掲注(41) 51頁)。

(52) 杉山ほか・前掲注(41) 51頁-52頁。



## 第4節 新株予約権の活用事例

上記第1節及び第2節に述べたように、平成13年11月の商法の改正及びその後の会社法の制定により、誰に対しても、新株予約権自体を発行することが可能となり、また、多様な発行形態が認められるなどした結果、現在、新株予約権は様々な場面で活用されている。

ここでは、実際の活用事例のうち、インセンティブ報酬等、買収防衛策及び資金調達手段としての活用事例につき検討する。

### 1 インセンティブ報酬等

新株予約権は、インセンティブ報酬等として、会社から取締役や従業員などに対して付与されることがある。いわゆるストック・オプションとしての付与である。これは、新株予約権は、あらかじめ定められた期間内に、あらかじめ定められた額の金銭等を出資することにより会社から一定数の同社株式の交付を受けることができる権利であるから、その権利者は株価が高くなるほど相対的に安い対価で株式を手に入れることができることとなるので、取締役等が新株予約権を付与された場合には、当該取締役等において期間内に会社の業績を向上させ株価を上昇させようとのインセンティブが働くという考え方に基づくものである。

近年におけるストック・オプションとしての新株予約権の発行状況については以下のとおりである。

#### (1) 付与対象者

会社法の下では、新株予約権の付与対象者に制限がないこと、また、取締役に対する報酬に関する規定が整理され新株予約権も「職務執行の対価として会社から受ける財産上の利益」として「報酬等」として取り扱われることが明確となった<sup>(53)</sup>ことから、新株予約権は、インセンティブ報酬と

---

(53) 会社法第361条第1項は、取締役の報酬等について、「報酬、賞与その他の職務執行の対価として株式会社から受ける財産上の利益」とし、これらについて定款に定

して、会社の取締役<sup>(54)</sup>、従業員、監査役、子会社の取締役、従業員などに付与されている。このうち、監査役に対する付与は、取締役に対する付与と比較して圧倒的に少なくなっている<sup>(55)</sup>が、これは、取締役が業務執行の担い手であるのに対し、監査役は取締役の職務執行の監査の担い手であり、その報酬体系は業績とはかかわりのないものとするべきとの考え方によるものと考えられる。

## (2) 発行方法

発行方法については、有利発行としている場合と有利発行手続を経ないでの発行（以下「公正発行」という。）としている場合<sup>(56)</sup>があり、公正発行については、さらに、金銭の払込みを要するとするもの（有償発行）と、金銭の払込みを要しないとするもの（無償発行）がある。公正発行のうち前者は、さらに、実際に金銭の払込みをさせるものと、いわゆる相殺構成<sup>(57)</sup>を採り、会社から取締役等に対して支払われるべき報酬（取締役等に対

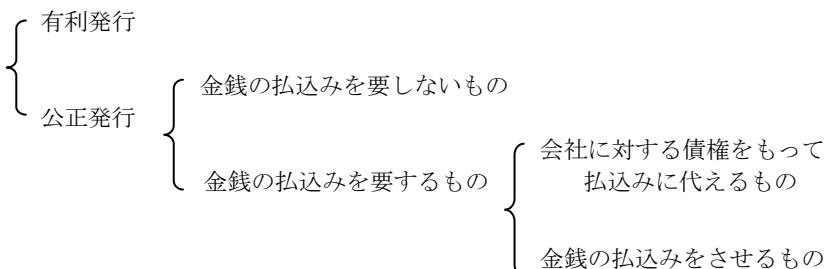
めのないときは株主総会の決議によって定めることとしている。なお、「職務執行の対価」については、職務執行の期間と経済的利益との関係が明確なものに限らず、インセンティブや福利厚生目的で付与される利益等、およそ取締役としての地位に着目して付与される利益を広く含むものであるとされ、また、「対価」については、金銭等に限らず、社債や新株予約権など、会社に対する債権も含まれるものとされている（相澤ほか・前掲注（10）312頁）。

- (54) 社外取締役に対してストック・オプションを付与する会社は全体としては少数である。これは、社外取締役は会社経営及び他の取締役の業務執行の監督をする立場であり、インセンティブ報酬としての要素が強いストック・オプションは社外取締役にはなじまないとの考え方により、機関投資家からの反対が強いためであると考えられている（資料版商事法務319号79頁（2010））。
- (55) 前掲注（54）74頁－85頁によれば、平成22年6月総会で取締役及び監査役に対するストック・オプション報酬議案を付議した98社（複数のストック・オプションについて付議している会社が7社あるため105例）のうち、監査役を新株予約権の割当対象者としたのは12社（12例）であるが、取締役については98社（105例）すべてがこれを割当対象者としている。
- (56) 前掲注（54）74頁－85頁によれば、平成22年6月総会で取締役及び監査役に対するストック・オプション報酬議案を付議した98社（105例）のうち、取締役に対する新株予約権の発行について有利発行としたのは42社、46例であり、公正発行としたのは56社、59例となっている。
- (57) この考え方による場合には、報酬決議としては、会社法第361条第1項第1号の決議のみを行うことで足り、同項第3号の決議は不要となる。

例えば、この場合に該当する株式会社三越伊勢丹ホールディングスが発行した平

する報酬自体は新株予約権の払込価額相当額の金銭である。)をもって金銭の払込みに代えるものがある<sup>(58)</sup>。公正発行のうち后者は、新株予約権自体を職務執行の対価とする考え方<sup>(59)</sup>によるものである。

【インセンティブ報酬等としての新株予約権の発行形態】



有利発行についても新株予約権自体を職務執行の対価と考えることによりはならない<sup>(60)</sup>から、有利発行をするということは、理論的には、会社が、

成 23 年 1 月 28 日付「取締役及び執行役員に対する株式報酬型ストック・オプション(新株予約権)発行に関するお知らせ」の「II. 新株予約権の発行の要領」の「5. 新株予約権の払込金額の算定方法およびその払込の方法」においては、「当社は対象者に対し新株予約権の払込金額の総額に相当する報酬を支給することとし、払込金額については、会社法第 246 条第 2 項の規定に基づき、金銭の払込みに代えて、対象者が当社に対して有する報酬債権と相殺するものとする。」「各新株予約権の払込金額は、割当日においてブラック・ショールズ・モデルにより以下の基礎数値に基づき算出した 1 株当たりのオプション価格に付与株式数を乗じた金額とする。」とされている ([http://www.imhds.co.jp/ir/pdf/news\\_release/hd/2011/110128\\_news02.pdf](http://www.imhds.co.jp/ir/pdf/news_release/hd/2011/110128_news02.pdf) (平成 23 年 6 月 17 日現在))。

- (58) 公正発行のうち金銭の払込みを要するものについては、会社に対する債権をもって払込みに代える形態によるものが一般的であるが、金銭の払込みをさせる形態のものについても、2010 年 7 月にソフトバンク株式会社がこれを導入したことを契機として認知度が高まり、ベンチャー企業を中心にその導入が広まっているとされている (平成 23 年 6 月 17 日付日本経済新聞)。
- (59) この考え方による場合には、新株予約権は公正な価額で発行される確定金額報酬かつ非金銭報酬であると位置付けられ、報酬決議としては、会社法第 361 条第 1 項第 1 号及び第 3 号の決議を併せて行うことになる。なお、新株予約権の公正な価額の算定が困難な場合には、新株予約権は不確定金額報酬かつ非金銭報酬であると位置付けられ、同項第 2 号及び第 3 号の決議を併せて行うこととなる。
- (60) 例えば、株式会社シンプルクス・ホールディングスが平成 23 年 6 月 3 日付で株主

職務執行に対する適正な対価を超える価値を有する新株予約権を付与する（すなわち過大な報酬の支給）ということの意味するようにも考えられるところであるが、有利発行として特別決議を行っている会社は、過大な報酬の支給を意図するものではなく<sup>(61)</sup>、より多くの株主の同意を得るべく慎重に対応するという趣旨でこのような方法を採用しているものと考えられる。また、会社が子会社の取締役等に対して新株予約権を付与する場合には、子会社の取締役等は、当該会社と直接の契約関係に立って役務を提供しているわけではなく、当該会社との関係においては、直接的に報酬を支給される立場にはないため、新株予約権の付与を職務執行の対価として認めることが難しいとして、これを有利発行として取り扱っているものもあるものと考えられる<sup>(62)</sup>。

---

あてに発行した「第14期定時株主総会招集ご通知」の「参考書類」の51頁「第2号議案 当社および子会社の取締役および従業員に対して特に有利な条件をもって新株予約権を発行する件」においては、「当社取締役に対する本新株予約権の発行は、取締役の報酬等に該当いたします。」とされている

(<http://www.simplex-hd.co.jp/pdf/ir/shoshu20110619.pdf> (平成23年6月17日現在))。

- (61) 前掲注(60)の「参考書類」の51頁「第2号議案 当社取締役および従業員に対して特に有利な条件をもって新株予約権を発行する件」では、取締役の報酬等の算定方法については、「新株予約権の割当日において算定した新株予約権1個当たりの公正価額に、新株予約権の割当日において在任する当社の業務執行取締役(4名以内)に割り当てる新株予約権の総数を乗じて得た額といたします。新株予約権1個当たりの公正価額は、新株予約権の割当日の株価および行使価額等を用いてブラック・ショールズ・モデルにより算定した公正な評価に基づくものといたします。」とされており、公正発行の場合における一般的な記載と異なるところはない。
- (62) 「役員報酬議案に係る実務上の留意点」旬刊商事法務第1893号13頁(2010)。なお、子会社の取締役等に対する新株予約権の発行につき、有利発行に関する特別決議を必要とするかについては議論が分かれる。江頭・前掲注(3)423頁は、子会社の取締役等が新株予約権を付与される場合には、会社への労務提供はないので、「特に有利な条件」による付与としての規制を受けるとしている。これに対し、有利発行規制を受けないという意見として、安部健介＝須藤一郎『新株予約権の法務・会計・税務』203頁(税務研究会出版局、2008)は、「親会社が子会社の役員・従業員等にストック・オプションを付与するときに親会社に何らのメリットなしに付与することは考えられない。むしろ、親会社は、子会社の業績の向上を通じて親会社の連結業績の向上や子会社からの配当の増加並びに親会社の株価の向上という利益を目的として付与しているものと考えられる。したがって、子会社の役員・従業員等へのストック・オプションの付与はこれらの者の職務執行・労務提供と対価性があ

発行決議については、上記第1節4（1）に述べたように、公開会社においては、取締役決議によることができ（例外的に有利発行の時のみ株主総会の特別決議が必要）、非公開会社においては、原則として株主総会の特別決議が必要である。

### （3）設計

新株予約権の設計については、その行使に際して払い込まれる1株当たりの金額を1円とする株式報酬型ストック・オプション<sup>(63)</sup>として新株予約権を発行している会社が大半を占めている<sup>(64)</sup>。

これは、近年、役員退職慰労金制度につき、年功的要素が強い報酬体系として機関投資家を中心に批判があること等から廃止される傾向にあり、これに代替する手段としてかかる設計のストック・オプションの導入が進んでいることや、通常のストック・オプションと異なり株価下落局面においてもインセンティブとして機能し得ることによるものと思われる。

役員退職慰労金制度の代替手段との位置付けの場合、「新株予約権者は、行使期間内において、原則として当社の取締役、監査役等のいずれの地位をも喪失したときに限り、かつ、当該地位を喪失した日の翌日から7営業日を経過する日までの間に限り、新株予約権を行使できるものとする<sup>(65)</sup>」

り、自社の役員・従業員に対してストック・オプションを付与する場合と同様に金銭の払込みをしないこととしつつ、有利発行ではないと構成することは可能と考えべきであろう。」としている。

- (63) 新株予約権については、その払込価額は0円とすることができる（会社法第238条第1項第2号）が、行使価額（会社法236条第1項第2号）を0円と定めることはできないと解されている（相澤ほか・前掲注（10）236頁）。
- (64) 「ストック・オプションに関する実務の動向と諸問題」旬刊商事法務第1892号31頁、32頁（2010）によれば、日経平均株価銘柄企業225社の約28%に当たる64社において、平成21年1月から同年12月までの間にストック・オプションとしての新株予約権を発行しており、そのうち約70%に当たる45社が、新株予約権の行使に際して払い込まれる1株当たりの金額を1円とする株式報酬型ストック・オプションを発行しているとされている。
- (65) 例えば、株式会社ツガミが発行した平成23年5月12日付「株式報酬型ストック・オプション（新株予約権）の発行に関するお知らせ」の「2. 本株主総会において決定する事項に基づいて募集事項の決定をすることができる新株予約権の内容及び数の上限」の「（3）その委任に基づいて募集事項の決定をすることができる新株予約

などの行使条件が付される。報酬の一部を現金で支払う代わりに新株予約権を付与するとの位置付けの場合、逆に「新株予約権の行使時において、当社又は当社子会社の取締役等の地位にあることを要する」などの行使条件が付される<sup>(66)</sup>。

行使に際して払い込まれる1株当たりの金額を1円とする株式報酬型ストック・オプション以外のものとしては、発行価額をゼロ（無償発行）、行使価額を、「新株予約権の割当日の属する月の前月の各日における東京証券取引所の株式普通取引の終値の平均値に1.05を乗じた金額と割当日の終値のいずれか高い方とする」などが一般的である<sup>(67)</sup>。

権の内容」の「⑧その他新株予約権の行使の条件」。「③新株予約権を行使することができる期間」によれば、行使期間については、「新株予約権を割り当てる日の翌日から20年以内とする」と定められている。

(<http://www.tsugami.co.jp/ir/irpdf/1/292.pdf> (平成23年6月17日現在))。

役員退職慰労金制度の代替手段と位置付けている事例である住友商事株式会社が発行した平成23年5月17日付「株式報酬型ストック・オプション（新株予約権）に関するお知らせ」では、行使の期間として「当社取締役及び執行役員のいずれの地位も喪失した日の翌日から10年以内とする」とされている

([http://www.sumitocorp.co.jp/news/pdf/td20110517\\_1.pdf](http://www.sumitocorp.co.jp/news/pdf/td20110517_1.pdf) (平成23年6月17日現在))。

このように、役員退職慰労金制度の代替手段として新株予約権を付与するとの位置付けの場合、取締役等としての地位の喪失が新株予約権の行使の条件とされ、一般に、割当後一定期間の経過は条件とはされていない。

- (66) 前掲注(57)の「12. 新株予約権の行使の条件(2)」、「8. 新株予約権を行使できる期間」によれば、行使期間については、「平成24年4月1日(割当日は平成23年2月15日)から平成39年2月15日までとする」と定められている。

同様に報酬の一部と位置付けている事例である株式会社資生堂が発行した平成22年7月29日付「ストック・オプション（新株予約権）に関するお知らせ」では、行使の条件として「当社の取締役又は執行役員の地位にあることを要す」とされ、行使期間は「平成25年8月1日(割当日は平成22年8月30日)から平成32年7月31日まで」とされている。( <http://www.shiseido.co.jp/ir/img.pdf.cms/ir20100729251.pdf> (平成23年6月17日現在))。

このように、報酬の一部を現金で支払う代わりに新株予約権を付与するとの位置付けの場合、一般に、割当後一定期間の経過も新株予約権の行使に当たり必要なものとされている。

- (67) 例えば、住友商事株式会社が発行した平成23年5月17日付「ストック・オプション（新株予約権）に関するお知らせ」の「8. 募集新株予約権の行使に際して出資される財産の価額」では、「行使価額は、募集新株予約権の割当日の属する月の前月の各日（取引が成立しない日を除く）の東京証券取引所における当社株式普通取

また、新株予約権の譲渡に関しては、上記第1節5でみたように新株予約権は原則として譲渡できるものであるが、インセンティブ報酬として付与される新株予約権については、「譲渡による募集新株予約権の取得については、取締役会の承認を要する」として、譲渡制限を付しているものが一般的である<sup>(68)</sup>。

これは、そもそも新株予約権をインセンティブ報酬として付与することの目的が、優秀な人材を確保するというところにあることからすれば、当然のようにも思われる。しかしながら、上述したように、役員退職慰労金制度の代替手段との位置付けの場合には、取締役等としての地位の喪失が新株予約権の行使の条件とされ、一般に、割当後一定期間の経過は条件とはされていないから、例えば、発行会社が公開会社であり、かつ、行使により取得する株式について譲渡制限が付されていないときには、譲渡制限の付された新株予約権を付与された場合であっても、取締役等としての地位の喪失後直ちに権利行使をし、当該行使により取得した株式を売却することができるのであり、新株予約権の付与から取締役等としての地位の喪失までの期間が短いものについては、譲渡制限の付された新株予約権を付与するのと譲渡制限の付されていない新株予約権を付与するのとで被付与者の受けるインセンティブとしての効果に大きな違いはないものと思われる。また、一般には人材の確保がその主目的であるとされているものの、過去勤務の対価としてストック・オプションを付与することもないとはいえず、そのような場合においては、新株予約権に譲渡制限を付す必要はないものと考えられる。このように、必ずしも新株予約権として保有させておかな

---

引の平均終値に1.05を乗じた金額とし、1円未満の端数は切り上げる。ただし、その金額が募集新株予約権の割当日の終値（取引が成立しない場合等は、それに先立つ直近日の終値）を下回る場合は、募集新株予約権の割当日の終値とする」とされている（[http://www.sumitomocorp.co.jp/news/pdf/td20110517\\_2.pdf](http://www.sumitomocorp.co.jp/news/pdf/td20110517_2.pdf)（平成23年6月17日現在））。

(68) 例えば、前掲注(67)の「12. 譲渡による新株予約権の取得の制限」では、「譲渡による募集新株予約権の取得については、当社の取締役会の承認を要する。」とされている。

くてもその付与の目的が達成できるような事例は十分想定され、今後、譲渡制限のない新株予約権、あるいは、譲渡制限が一定期間の経過後になくなるような内容の新株予約権をインセンティブ報酬等として付与する事例が発生してくる可能性はないとはいえないと考える。

## 2 敵対的買収防衛策<sup>(69)</sup>

敵対的な買収者が現れた際に、買収者以外の一般株主に有利な発行価額で新株を発行することを仕組むことができれば、当該買収者に次のようなダメージを与えることができる。

- ・買収者の議決権比率が減少し、買収先に対する発言力が低下する。
- ・買収者が保有する株式の一株当たり価値が下落し、経済的損失を被る。

しかしながら、そのためには、株主総会を招集して特別決議を経なければならぬところ、この招集手続には一定の時間を要するため、実際に敵対的な買収者の脅威にさらされている状況下においてこれを行うことは現実的ではない<sup>(70)</sup>。

そこで、新株予約権を用いた敵対的買収防衛策(いわゆるライツプラン<sup>(71)</sup>)、すなわち、敵対的買収者がまだ現れていない、いわゆる「平時」において、

(69) 敵対的買収防衛策について、それを講ずることが会社の企業価値の増加に資するのであれば、そのために株式あるいは新株予約権を発行して外部からの投資を受け入れることは、まさに資金調達に目的に合致するから、このような外部からの投資の受け入れも当然資金調達と考えてしかるべきであるとする考え方もある(落合誠一「株式・新株予約権と資金調達」旬刊商事法務 1744号 15頁(2005))が、本稿では、新株予約権の割当てを受けた者の課税関係がどのようになるかを論ずることが目的であるため、敵対的買収防衛策を資金調達とは区別することとした。

(70) 関根武「ライツプランの類型化における検討過程と課税上の取扱い」旬刊商事法務 1746号 16頁(2005)。

(71) ライツプランのライツとは、株主に新株を与える権利のことをいう。また、ライツプランについては、敵対的買収企業が対象会社を飲み込めば当該買収企業に毒が回るということで、ポイズンピル(毒薬)とも呼ばれている。平成17年5月27日企業価値研究会「企業価値報告書～公正な企業社会のルール形成に向けた提案～」58頁。

([http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei\\_innovation/keizaihousei/pdf/3-houkokusyo-honntai-set.pdf](http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/keizaihousei/pdf/3-houkokusyo-honntai-set.pdf) (平成23年6月17日現在))。



差別的行使条件を付した新株予約権を株主に与えておき、例えば敵対的買収者が一定割合<sup>(72)</sup>の株式を買い占めた場合などには当該敵対的買収者以外の株主に大量の株式を発行することとして当該敵対的買収者の持ち株比率を低下させる仕組みが活用されている。

経済産業省が公表した平成17年4月28日付「ライツプランの類型について」によれば、ライツプランには、①事前警告型ライツプラン、②信託型ライツプランがあり、後者は、さらに①直接型と②SPC型に分かれるとされている。また、経済産業省は、同年7月7日付で、「ライツプランの新類型について」を公表している。以下、これらのライツプランについてみていく。

#### (1) 事前警告型ライツプラン

事前警告型ライツプランとは、対象会社の株式の大量買付けに際して事前に買付けのルールを対象会社が設定・公表し、かかるルールを遵守しない株式の大量買付けや企業価値・株主共同の利益を害する大量買付けには買付者の行使を認めない差別的行使条件を付した新株予約権をその時点における全株主に割り当てて対抗することを事前に警告することで、株主が買収提案に際して買付者から十分な情報を入手して買付けに応じるか否かの判断を行うことを可能とし、必要に応じて経営陣から代替的買収案を引き出させるとともに、対象会社の企業価値・株主共同の利益を損なうこととなる買収提案を阻止することを目的とした買収防衛策である<sup>(73)</sup>。

事前警告型ライツプランは、後記(2)の信託型ライツプランと比較すると、導入時の新株予約権の発行及び信託という手続が不要であること、株主総会の特別決議が導入の絶対条件ではないことから導入コストが低いと考えられること、信託型ライツプランと同様の防衛効果を持たせるように設計することが可能であることなどから、圧倒的に導入数の多い買収防

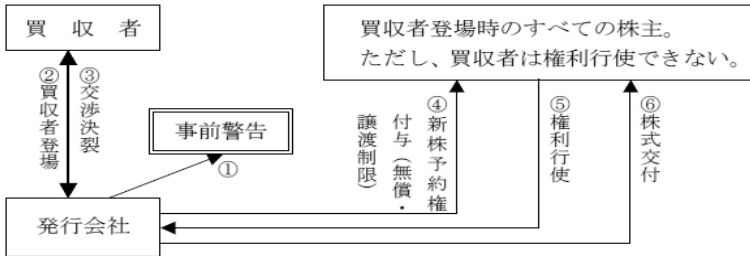
---

(72) 資料版商事法務322号12頁-55頁(2011)によれば、平成22年6月株主総会において買収防衛策を導入する又は継続する旨の議案を付議した会社149社中、一定割合として20%を定めているものが143社となっている。20%以外を定めているものとしては、25%としているものが3社、15%としているものが2社ある。

(73) 安部ほか・前掲注(62)315頁。

衛策である<sup>(74)</sup>。しかしながら、導入時において新株予約権を発行するものではないため、発動時において、新株予約権発行差止めのリスクが残るものでもある。

【事前警告型ライセンスプラン】<sup>(75)</sup>



(2) 信託型ライセンスプラン（直接型）

信託型ライセンスプランは、買収者の有する持株割合を希釈化させることを目的とした新株予約権をあらかじめ信託銀行に無償で割り当て、買収者が出現した時点の株主全員がこれを取得できるようにすることで企業価値・株主共同の利益を害する買収に対抗する買収防衛策である<sup>(76)</sup>。

事前警告型ライセンスプランが買収者をけんせいするものであったのに対し、信託型ライセンスプランは、実際に買収者が現れたときに備えてあらかじめ買収者の持株割合を希釈化させることを目的とした新株予約権を発行してお

(74) 安部ほか・前掲注(62)317頁。荒井邦彦＝大村健『改訂版新株予約権・種類株式の実務』395頁（第一法規株式会社、2009）によれば、企業価値報告書が公表された後の平成18年1月1日から同年6月29日までに買収防衛策を公表した企業は134社であり、このうち、事前警告型を採用したのは128社、信託型を採用したのは6社とされている。

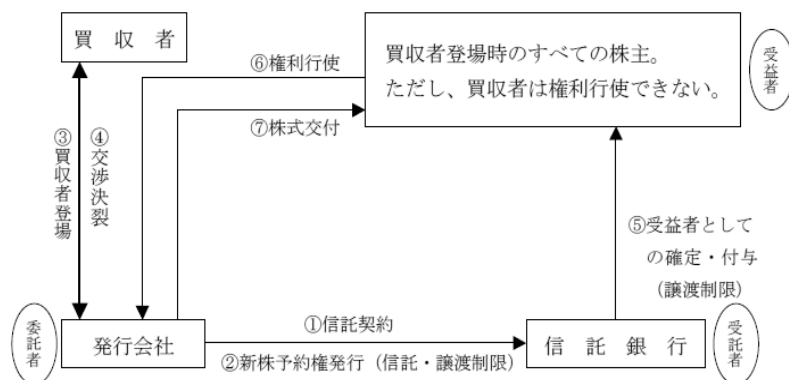
(75) 「新株予約権を用いた敵対的買収防衛策に関する原則的な課税関係について（法人税・所得税関係）」（平成17年4月28日）、「1事前警告型ライセンスプランに係る税務上の取扱い（第一類型）」（<http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/joho-zeikaishaku/hojin/050428/01.pdf>（平成23年6月17日現在））。

(76) 安部ほか・前掲注(62)328頁。

くところに特色があるといえる。

このように、信託型ライツプランは、買収防衛策の導入時に新株予約権を発行・信託することになるため、発動時における新株予約権発行差止めのリスクがなく、防衛策としての機動性は高いといえるが、反面、導入時において実際に新株予約権を発行することから、会社法に定める新株予約権の募集事項をすべて規定しなければならないこと、発動時まで信託銀行に信託する必要があることから信託報酬など経済的なコスト負担が生じることなど、不利な点もあると考えられる。

### 【信託型ライツプラン（直接型）】<sup>(77)</sup>



### (3) 信託型ライツプラン（S P C型）

この類型は、基本的には上記（2）の直接型と同様である。上記（2）の直接型との違いは、発行会社が新株予約権を発行するのは特別目的会社（S P C）であり、そのS P Cが信託銀行に新株予約権を信託する点にある。

(77) 「新株予約権を用いた敵対的買収防衛策に関する原則的な課税関係について（法人税・所得税関係）」（平成17年4月28日）、「2信託型ライツプラン（直接型）に係る税務上の取扱い（第二類型）」（<http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/joho-zeikaishaku/hojin/050428/02.pdf>（平成23年6月17日現在））。

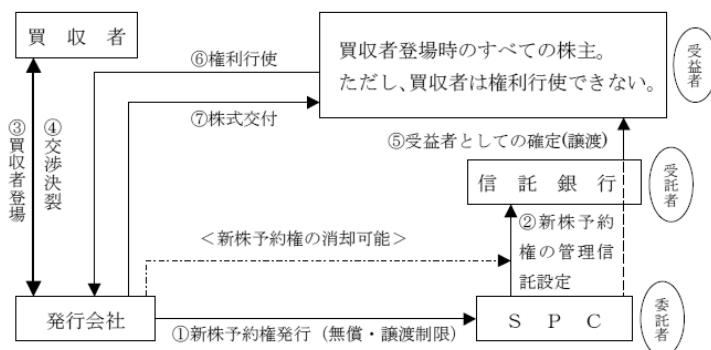
なお、この類型は、新株予約権について買収者だけが権利行使できないとする差別的行使条件を定めることが株主平等原則違反となるのではないかとの懸念から考えられたものようである<sup>(78)</sup>が、経済産業省と法務省が平成17年5月27日に公表した「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」において、株主平等原則に違反するものではないことが明らかにされた<sup>(79)</sup>ため、その意味で、SPC型を採用する必要性は低くなったと考えられる。また、SPC型では、新株予約権の管理のために会社を一つ用意することとなり、上記(2)の直接型よりもさらにコストがかかることとなることから、これを活用するケースは少ないのではないかと考える。

---

(78) 荒井ほか・前掲注(74)390頁。

(79) 経済産業省と法務省が平成17年5月27日に公表した「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」6頁(注4)において、「株主平等の原則は、株主としての権利について、その有する株式数に応じて比例平等的に取り扱われなければならないという原則であり、株主間で異なる取扱いをする買収防衛策については、商法上設けられている次の①から③のような制度を用いることにより、株主平等の原則に反することなく、導入することが可能である。」とし、「①新株予約権者が一定割合以上の株式を有しない株主(買収者以外の株主)であることを行使条件とする新株予約権の発行」としている。

([http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei\\_innovation/keizaihousei/pdf/3-shishinn-hontai-set.pdf](http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/keizaihousei/pdf/3-shishinn-hontai-set.pdf) (平成23年6月17日現在))。

【信託型ライツプラン（SPC型）】<sup>(80)</sup>

## (4) 新類型

上記(1)から(3)までのライツプランは、いずれも、買取者には新株予約権の権利行使を認めないだけでなく新株予約権の第三者に対する譲渡も認めないという買取防衛策としての効果をもっとも強力な類型を想定したものとなっていたが、具体的な導入事例を調べたところ、多くの事例は、権利行使は制限するものの譲渡可能性を完全に否定するものではなかった<sup>(81)</sup>ことから、経済産業省は、同年7月7日付で、①新株予約権を譲渡するには取締役会の承認を要する旨が記載されており、かつ、承認に当たって買取者を排除する規定が存在しないこと、②買取者から新株予約権を譲り受けた者が権利行使を制限されていないことの双方が確保されている場合を、新類型として整理し、公表した。

この公表により、この新類型に該当する場合であれば、株主間での経済

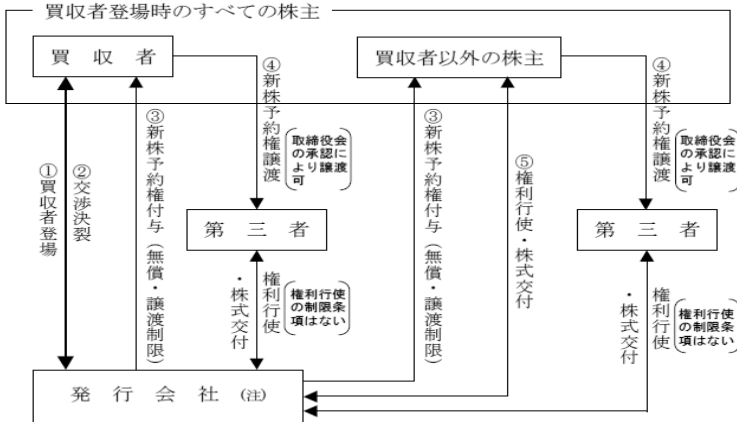
(80) 「新株予約権を用いた敵対的買取防衛策に関する原則的な課税関係について（法人税・所得税関係）」（平成17年4月28日）、「3信託型ライツプラン（SPC型）に係る税務上の取扱い（第三類型）」。

（<http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/joho-zeikaishaku/hojin/050428/03.pdf>（平成23年6月17日現在））。

(81) 関根・前掲注(70)23頁。

的価値の移転が生じないことが明らかにされ、新株予約権の付与時・行使時のいずれにおいても課税関係が生じないことが明らかにされた<sup>(82)</sup>。

【新類型】<sup>(83)</sup>



### 3 資金調達手段

近年、これまで日本企業の主要なエクイティ・ファイナンス<sup>(84)</sup>の手法であ

(82) 上記(1)から(3)までのライツプランについては、完全に買収者を排除する内容の新株予約権であり、たとえ新株予約権が全株主に等しく交付されていたとしても、買収者の保有する新株予約権は実際に権利行使されることがないため、株主間で経済的価値の移転が必ず起きることとなり、この株主間における経済的価値の移転が有事における株主課税の根拠となっていた。

(83) 「新株予約権を用いた敵対的買収防衛策の【新類型】に関する原則的な課税関係について(法人税・所得税関係)」(平成17年7月7日)、「新株予約権を用いた敵対的買収防衛策(ライツプラン)の【新類型】に係る税務上の取扱い(有事)」。  
(<http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/joho-zeikaishaku/hojin/050707/01.pdf> (平成23年6月17日現在))。

(84) 企業が資金を調達する方法は、エクイティ・ファイナンス(自己資本調達)とデット・ファイナンス(負債調達)に大別される。エクイティ・ファイナンスの手法としては、①新株発行、②新株予約権付社債の発行、③新株予約権の発行がある。②については、新株予約権が行使されるまでは社債として取り扱われるためデットであるが、新株予約権が行使されると株式が付与されるため、広義のエクイティ・ファイナンスに含まれ、③については、新株予約権自体は会計上は純資産の部に

った公募増資及び第三者割当増資<sup>(85)</sup>について、既存株主の保有株式の希薄化をもたらすものであるとの問題意識が高まる中で、これらに代わるものとして、新株予約権無償割当て（いわゆるライツ・イシュー<sup>(86)</sup>）の方法による資金調達に対する関心が高まっている。平成 21 年 12 月には、株式会社東京証券取引所がライツ・イシューの利便性を高めることを目的とした規則改正<sup>(87)</sup>を行い、平成 22 年 3 月 5 日には、株式会社タカラレーベンが、新株予約権無償割当ての方法による資金調達の実施を決定し、公表した<sup>(88)</sup>。

以下では、新株予約権を利用した資金調達手段の例として、ライツ・イシューについて概観する。

#### (1) ライツ・イシューの仕組み<sup>(89)</sup>

発行会社は、基準日を設定し、当該基準日における株主に対して、新株予約権を無償で割り当てる。そして、この新株予約権は証券取引所におい

計上されるが、それがいったん行使されると株式が付与されるため、広義のエクイティ・ファイナンスに含まれるとされている。

- (85) 石塚洋之＝伊藤昌夫「新株予約権証券の上場制度を利用したライツ・イシューの考察」旬刊商事法務 1902 号 16 頁（2010）によれば、株式会社東京証券取引所内国上場会社の株式による資金調達については、1970 年代中盤まで比較的高い割合で実施されていた株主割当ての方法による株式の募集が近年ほとんど利用されておらず、2000 年前後から、第三者割当ての方法による株式の募集の件数が増加している。
- (86) ライツ・イシューについて、明確な定義はないが、平成 22 年 2 月 26 日付で金融庁が公表した『『企業内容等の開示に関する内閣府令（案）』等の公表について』第 3 条第 5 号によれば、会社法第 277 条に規定する新株予約権無償割当てに係る新株予約権証券であって取引所金融商品市場において売買を行うこととなるものの発行をいうものと解される。なお、ライツ・イシューは、ライツ・オフリングとも呼ばれる。
- (87) 株式会社東京証券取引所が公表した平成 21 年 12 月 22 日付『『上場制度整備の実行計画 2009（速やかに実施する事項）』に基づく業務規程等の一部改正について』3 頁「3. その他（2）新株予約権証券の上場基準の緩和」では、「新株予約権 1 個の目的である株式が上場株券等 1 株に係るものであることとする上場基準を削除するものとする」とされている。（<http://www.tse.or.jp/rules/regulations/091222a1.pdf>（平成 23 年 6 月 17 日現在））。
- (88) 株式会社タカラレーベンが公表した平成 22 年 3 月 5 日付「新株予約権無償割当て（ライツ・イシュー（ノンコミットメント型））に関するお知らせ」（[http://www.leben.co.jp/corp\\_ir/ir/news/pdf/press\\_100305.pdf](http://www.leben.co.jp/corp_ir/ir/news/pdf/press_100305.pdf)（平成 23 年 6 月 17 日現在））。
- (89) 鈴木克昌＝峯岸健太郎＝根本敏光＝前谷香介「ライツ・イシューの実務上の諸問題（上）」旬刊商事法務 1896 号 4 頁－5 頁（2010）。

て上場される。そのため、新株予約権の割当てを受けた株主は、割当てを受けた新株予約権を行使するか、市場において当該新株予約権を売却して金銭を取得するかを選択することができ、また、市場において新株予約権を買い増すこともできる。当該株主以外の投資者については、市場において新株予約権を取得し又は転売すること若しくは取得した新株予約権を行使することができる。

割当てを受けたことにより、又は市場で取得したことにより新株予約権を保有している者は、行使価額を払い込み、新株予約権を行使することで、発行会社の株式（通常は普通株式）を取得する。

発行会社は、行使のあった新株予約権について株式を交付し、それにより資本金（及び資本準備金）の額を増やすことができる。

なお、行使期間内に行使されなかった新株予約権については、コミットメント型ライツ・イシュー<sup>(90)</sup>の場合には、証券会社等の金融機関がこれをすべて引き受けた上でその行使をすることとなるが、ノンコミットメント型ライツ・イシュー<sup>(91)</sup>の場合には失権することとなる。

また、ライツ・イシューでは、基準日時点における多数の株主に対して新株予約権が一律に割り当てられるため、各株主は、新株予約権の行使又は売却に係る手続を自ら行うことが必要となる。

## (2) ライツ・イシューのメリット

### イ 発行会社にとってのメリット

公募増資又は第三者割当増資では、会社法上の有利発行規制の適用を受けるため、上場会社においてはプライシング直前の株価の影響を受けることとなる。これに対し、ライツ・イシューでは、すべての株主に等

---

(90) コミットメント型ライツ・イシューとは、発行会社における所期の資金調達額を確保するために、証券会社など金融機関が、行使期間内に行使されなかった引受権（新株予約権）をすべて引き取った上でその行使を発行会社に対して約束するスキームであり、欧州で一般的に採られているスキームである（石塚ほか・前掲注（85）23頁）。

(91) ノンコミットメント型ライツ・イシューとは、コミットメント型のような約束のないものをいう。



しく新株予約権が割り当てられるため、有利発行規制の適用を受けず、それゆえ、かかる株価の影響を直接受けることなく、会社の資金需要、発行される株式数、新株予約権が行使される可能性等を勘案し、行使価額を基本的に自由に設計した上で、新株予約権を無償で発行することができる<sup>(92)</sup>。

#### ロ 株主にとってのメリット

ライツ・イシューでは、株主には、新株予約権の行使・払込みを行い持株比率を維持するか、新株予約権を市場で売却して保有株式の値下がり相当額を回復するか、という選択肢が与えられる。

この点について、すべての株主に等しく株式又は新株予約権を割り当てる制度としては、会社法上、他に①上場株式の株主割当て（会社法第202条）と②上場株式を目的とする新株予約権の無償での株主割当て（会社法第241条）があるが、①においては、「株式を引き受ける権利」は会社法上譲渡ができない権利と整理されている<sup>(93)</sup>から、この方法による場合、割当てを受けた株主は、申込み・払込みを行って持株比率を維持するか、申込み・払込みを行わずに失権させるか（希薄化を受け入れるか）の選択を迫られることになり、また、②についても、新株予約権を譲渡するという選択肢が増えるものの、新株予約権が上場されない限り、新株予約権を譲渡することは実際には難しいものである<sup>(94)</sup>から、株主は、

(92) 他に、株主構成の大幅な変動を好まない発行会社にとっては、大株主が新株予約権を行使する限り、公募増資又は第三者割当増資とは異なり、主要株主構成や持分比率の異動が生じにくいという効果も期待できる（鈴木ほか・前掲注（89）5頁）。

(93) 相澤ほか・前掲注（10）204頁は、「株主に対してのみ与えられる権利であり、株主でない者が行使することはできない（204条4項においても、株主に割当てを受ける権利を与えた場合において、「株主」が払込みをしないときは、当該株主は募集株式の割当てを受ける権利を失うこととされている。）。したがって、募集株式の割当てを受ける権利は譲渡することができないものと解される。なお、会社法においては、新株予約権の無償割当ての制度（277条）が新設されており、譲渡可能な新株予約権を無償割当てすることにより、実質的に募集株式の割当てを受ける権利の譲渡を認めたのと同様の効果を生じさせることができる。」としている。

(94) この他、上場株式を目的とする新株予約権の無償での株主割当て（会社法第241条）については、発行会社にとってのデメリットとして、新株予約権の割当ての前

事実上払込みをするか希薄化を受け入れるかの二者択一を迫られることとなる<sup>(95)</sup>。

### (3) ライツ・イシューのデメリット

#### イ 発行会社にとってのデメリット

ライツ・イシューのうちノンコミットメント型については、どの程度の新株予約権が行使されるかが行使期間の満了日までわからないため、引受けが約束されている公募増資や第三者割当増資に比して、資金調達の不確実性に係るデメリットがある。この点について、当然のことながら、コミットメント型では、このデメリットはない。

また、ライツ・イシューは、会社法、金融商品取引法、証券取引所規則等の規定の適用を受けるため、公募増資又は第三者割当増資に比して、発行決議から新株予約権の行使・払込みまでに比較的長い時間を要する<sup>(96)</sup>というデメリットもある<sup>(97)</sup>。

#### ロ 株主にとってのデメリット

提として既存株主による申込みが必要とされることから、多数の株主を有する上場会社において手続上の困難さが伴うという問題点もある（石塚ほか・前掲注（85）17頁）。

(95) 鈴木ほか・前掲注（89）5頁。

(96) 金融商品取引法第8条第1項によれば、有価証券届出書は、中15日を経過した日に効力が発生するとされており、また、新株予約権無償割当てにおいては「割当日（無償割当ての効力発生日）」までに有価証券届出書の効力が発生していなければならない（金融商品取引法第15条第1項、平成19年10月2日付『証券取引法等の一部を改正する法律の施行等に伴う関係ガイドライン（案）』に対するパブリックコメントの結果について」別紙1、3金融庁の考え方

(<http://www.fsa.go.jp/news/19/syouken/20071002-1/01.pdf>（平成23年6月17日現在））から、取締役会決議により新株予約権無償割当てについて決議した日から新株予約権無償割当ての効力発生日までには、中15日が必要ということになる。なお、基準日は新株予約権無償割当ての効力発生日の前日であることが想定されているところ、基準日から権利行使期間の満了日まで2か月以内とされている（上場規則第306条第1項第2号）から、この期間を短くすることも不可能ではないが、基準日から割当通知、目論見書の交付の日までに一定程度の日数を要すること、当該交付の日から権利行使期間の開始日まで2週間以上を要すること（会社法第279条第2項）を考えると、この期間を短くすることは新株予約権の行使期間を過度に短縮することにつながり、事実上困難と思われる。

(97) 鈴木ほか・前掲注（89）6頁。

株主にとっては、新株予約権の行使又は売却に係る手続を自ら行うことが必要とされる点を除き、デメリットと指摘すべきものはないと考えられる。

#### 4 小括

以上みてきたように、買収防衛策については新類型が公表され、これによる場合には、基本的に各株主に係る課税関係が問題になることはないことが明らかにされ、また、新株予約権無償割当ての方法による資金調達手段については、当該方法による場合には、基本的には、当該新株予約権に基づき株式を取得したとしても各株主の持分比率に変動が生じることはなく株主間の利益移転が生じないことになる（ただし種類株式発行会社による場合には、この限りではない。）ことから、各株主に係る課税関係が問題になることはないといえる。したがって、以下では、新株予約権を取得した個人に係る課税関係が問題となるのは主として報酬として新株予約権が付与される場合であるとの認識に立ち、そのような場合に焦点を当て、所得税法第84条について検討することとする。

## 第2章 現行の新株予約権に係る課税制度 (所得税法施行令第84条)等

所得税法施行令第84条は、株式を取得する権利について、一定の条件の下、権利の行使の時に課税する旨規定している。ここでは、まず、所得税法施行令第84条の制定趣旨、改正の経緯を概観し、現行の規定の適用範囲について検討し、その意義について考察する。次いで、発行人における会計・税務を概観した上で、同条の合理性・妥当性について問題提起する。

### 第1節 所得税法施行令第84条の制定趣旨及び改正の経緯

#### 1 所得税法施行令第84条の制定趣旨及び昭和40年全文改正までの経緯

現在の所得税法施行令第84条の規定は、もともと、昭和29年に、昭和29年政令第63号により、所得税法施行規則第9条の4として創設されたものであり、創設当初の条文は、以下のようなものであった。

「第9条の4《新株引受権の評価》

法人から新株の引受権を与えられた場合（株主として新株の引受権を与えられた場合を除く。）における当該新株の引受権に係る法第9条に規定する収入金額又は総収入金額の計算については、当該新株に係る払込期日における新株の価額（当該払込期日の翌日以後1箇月以内に当該新株の価額が低落したときは、その低落した最低の価額）から当該新株の発行価額を控除した金額による。」

なお、当時の所得税法第9条の規定は、以下のとおりである。

「第9条《所得の種類並びに総所得金額、退職所得の金額及び山林所得の金額の計算》

所得税の課税標準は、第6号及び第7号を除く左の各号に規定する所得については、当該各号の規定により計算した金額（第8号及び第9号に規

定する所得については、当該各号の規定により計算した金額の合計金額から15万円を控除した金額の10分の5に相当する金額)の合計金額(以下総所得金額という。)により、第6号又は第7号に規定する所得については、それぞれ当該各号の規定により計算した金額(第9条の3第1項第5号又は第6号の規定の適用がある場合においては、当該各号の規定による控除後の金額。以下それぞれ退職所得の金額又は山林所得の金額という。)による。

#### 第1号から第3号 略

第4号 商業、工業、農業、水産業、医業、著述業その他の事業で命令で定めるものから生ずる所得(第7号に規定する所得及び事業用の固定資産の譲渡に因る所得を除く。以下事業所得という。)は、その年中の総収入金額から必要な経費を控除した金額

第5号 俸給、給料、賃金、歳費、年金、恩給及び賞与並びにこれらの性質を有する給与(以下給与所得という。)は、その年中の収入金額から、その10分の1.5に相当する金額(その金額が4万5千円を超えるときは4万5千円)を控除した金額

#### 第6号から第10号 略

所得税法施行規則第9条の4は、その後、昭和32年に所得税法第9条に第2項が設けられたのを受け、「法第9条に規定する収入金額又は総収入金額の計算については」が「法第9条第1項に規定する収入金額又は総収入金額の計算については」とされ、昭和40年の所得税法の全文改正の際に、施行規則から施行令とされ、施行令第84条とされた。

昭和40年の全文改正は、所得税法及び法人税法の整備に関する基本問題の審議のため税制調査会の中に設置された税法整備小委員会において、①所得税法及び法人税法の構成と表現方法に関する問題、②課税所得の範囲及び計

算等に関する問題について審議が行われ<sup>(98)</sup>、審議結果が昭和 38 年 12 月に「所得税法及び法人税法の整備に関する答申」（以下「整備答申」という。）として取りまとめられたのを受け、当該整備答申の趣旨に沿う形で行われたものである。

当該整備答申において、①については、租税法律主義の建前を根本としつつ、同時に、一般納税者に判りやすい法令体系とするため、(i) 納税者の負担及び制度の仕組み等に関する基本的事項はすべて法律に規定する、(ii) 課税関係に多くみられるところのきわめて専門的、技術的な面や手続にわたる事項については、法律で制度の骨子を規定したのち、その内容の詳細は政令以下で規定するとされた。そして、政令規定事項、省令規定事項、告示事項についての具体的基準については、次によることとされた。

(1) 以下に掲げる事項については政令規定事項とする。

- イ 法律で詳細までを規定するにはあまりに専門的、技術的な事項
- ロ 法律で規定している事項を敷えんして補足する解釈的な事項
- ハ 法律で規定している趣旨を時宜に応じて実現するために弾力的な運営を必要とする事項

(2) 以下に掲げる事項については省令規定事項とする。

- イ 書式に関する事項
- ロ 申告書、申請書の記載事項の細目等単純な手続に関する事項

(3) 具体的な処分、指定及び決定に関する事項は告示事項とする。

この結果、全文改正前施行規則第 9 条の 4 は、(1) のロに該当するものとして、政令第 84 条とされた<sup>(99)</sup>。

②については、整備答申において「新株引受権の評価」自体についての言及がないため、課税所得の意義についての整備答申のうち、貨幣形態を採らないいわゆるインピューテッド・インカムに関する部分を参考にする。整備

(98) 税制調査会昭和 39 年 3 月「税制調査会関係資料集—税法整備小委員会資料—」まえがき。

(99) 税制調査会昭和 38 年 12 月「所得税法及び法人税法の整備に関する答申」1 頁。

答申は、課税所得の意義について、「所得税及び法人税における所得概念については、個別経済に即した担税力を測定する見地からみて、基本的には、現行税法に表れているいわゆる純資産増加説（一定期間における純資産の増加一家計費等所得の処分の性質を有するものによる財産減少は考慮しない—を所得と概念する説）の考え方に立ち、資産、事業及び勤労から生ずる経常的な所得のほか、定型的な所得源泉によらない一時の所得も課税所得に含める立場をとるのが適当であると考えられる」とした上で、貨幣形態を採らないいわゆるインピューテッド・インカムについて、「自己所有の家屋等の使用による利益については、消費された用役の所得ないし消費できる権利の価格をも所得概念にとり入れるべきであるとする立場からは、いわゆるインピューテッド・インカムとして課税所得を構成することになるが、所得概念にこの範ちゆうまでとり入れることは、あまりにも多くの対象を包括し過ぎることとなって、その限界が明確を欠くのみならず、税務行政の困難に耐え得ないと認められるので、適当とは考えられない」、「いわゆる現物給与については、それ自体の性質においては上記のインピューテッド・インカムにおける所得の考え方に通ずるものがあると思われるが、それが、単にそこに止まらず、雇用条件の一種として社会通念上現金給与の代替ないし追加的給与と観念されるものである範囲において、これを課税所得に含めて考えることは妥当である。ただし、個々の場合については果たしてこの範囲に入るかどうか、また、評価額はどうか等につき、上記インピューテッド・インカムにおける論議の場合と同様の微妙な問題が考えられるので、総じて常識的に無理のない程度で判断する必要があると考えられる」、「低利の融資による特別の利益については、事業上の取引に関して生じたときは、所得計算上の論理として、事業所得の中に含まれてくることとなるが、その他の場合については、それが贈与による所得とみられるものであるかどうかによって、課税所得に含まれるかどうかが決めることになる。この場合、低利の融資については、市場金利したがって利益の認定も困難であるので、インピューテッド・インカム一般の考え方にしたがって、特に対価の性質を有するものを除いては、

課税所得計算上考慮しないこととするのが適当と考えられる」としている<sup>(100)</sup> (いずれも下線は筆者による。)。また、昭和 40 年改正税法のすべてにおいても、「収入金額の計算について、次のような改正が行われている」として、「旧所得税法においては、各種所得の金額を計算する場合において、金銭以外の物または権利によってそれを収入したときは、その物または権利を取得した時における価額によって収入金額を計算すべきとされていたが、例えば、給与所得者が雇よう者から無料で提供されたような場合のいわゆる経済的な利益による収入については、その計算が法文上明らかではなかったのであります。そこで、今回の全文改正を機会に、税制整備の一環として、上記のような経済的な利益により収入した場合には、その利益を享受するときにおける価額によって収入金額を計上すべきものとされた。もっとも、この経済的な利益は、他から収入をしたものに限られ、自家家賃等のいわゆるインピーテッド・インカムはこれに含まれないことはもちろんであります。」としている<sup>(101)</sup>。

これらの内容及び当該整備答申を受けて行われた全文改正によって条文の規定内容が変わっていないこと<sup>(102)</sup>からすれば、全文改正前の施行規則第 9 条の 4 (又は全文改正後の施行令第 84 条) は、もともと、新株の引受権については、それを有する者に対する新株発行価額はそれを有しない者に対する

(100) 税制調査会昭和 38 年 12 月・前掲注 (99) 6 頁－7 頁。なお、対応する税法整備小委員会の資料は、税制調査会昭和 39 年 3 月・前掲注 (98) 82 頁－83 頁。

(101) 国税庁「昭和 40 年改正税法のすべて」27 頁－28 頁。

(102) 全文改正後の施行令第 84 条は、全文改正前の所得税法施行規則第 9 条の 4 と比較して、条文見出しが変更された(「新株引受権の評価」から「新株引受権の価額」へ)ほか、「当該新株に係る払込期日」が「当該新株の引受権に基づく払込みに係る期日」に変更されたなど、一部表現が変わっている箇所があるものの、その基本的内容については変更はなされていない。なお、全文改正後の施行令第 84 条は、以下のとおりである。「第 84 条《新株引受権の価額》第 1 項 発行人から新株の引受権を与えられた場合(株主として与えられた場合を除く。)における当該新株の引受権に係る第 36 条第 2 項(収入金額)の価額は、当該新株の引受権に基づく払込みに係る期日における新株の価額から当該新株の発行価額を控除した金額による。第 2 項前項の場合において、同項に規定する新株の価額が、同項の払込みに係る期日の翌日以後 1 月以内に低落したときは、その低落した最低の価額を当該新株の価額として、同項の規定を適用する。」



発行価額より有利に定め得るとされていること<sup>(103)</sup>から経済的な利益には該当するものの、それ自体の評価が困難であることにかんがみ、税務行政の執行上の観点から、また、常識的に無理のないものといえるかといった観点から、新株の引受権それ自体の評価をするという形は採らず、新株の引受権があったからこそ時価より低い価額で新株の発行を受けることができたと考えることにより、当該時価と新株の発行価額の差額をもって収入金額とする形を採っていたものであると推測することができるであろう。仮に、そこまで推測することができないとしても、全文改正前の施行規則第9条の4について、少なくとも、全文改正作業において、「新株の引受権についてはそれ自体の評価が困難であることにかんがみ、税務行政の執行上の観点から、また、常識的に無理のないものといえるかといった観点からみて、合理的な規定である」と評価されたものと解することはできるであろう。

## 2 昭和48年改正（政令第53号による改正）

所得税法施行令第84条は、昭和48年改正により、以下のように改正された。

### 「第84条《新株等を取得する権利の価額》

第1項 発行法人から有利な発行価額による新株その他これに準ずるもの（以下この項において「新株等」という。）を取得する権利を与えられた場合（法人税法第2条第14号（定義）に規定する株主等として与えられた場合を除く。）における当該権利に係る法第36条第2項（収入金額）の価額は、当該権利に基づく払込みに係る期日における新株等の価額から当該新株等の発行価額を控除した金額による。

第2項 略

---

(103) 昭和41年改正前の商法においては、新株引受権を有する者に対する新株発行価額は、これを有しない者に対する発行価額より有利に定め得るとされていた（国税庁「昭和48年改正税法のすべて」24頁。）。

この改正は、以下のような問題があることを考慮して行われたものである<sup>(104)</sup>。

- ・昭和 48 年改正前施行令第 84 条は、昭和 41 年改正前の商法において、新株引受権を有する者に対する新株発行価額はこれを有しない者に対する発行価額より有利に定め得るものとされていたのに照応して規定されていたものであるところ、昭和 41 年の商法改正によって、新株引受権が付与されているかどうかにかかわらず、有利な発行価額をもって新株を発行することができるようになり、当該規定は、商法の規定にそぐわない形になっているという問題（すなわち、新株引受権を有しているか否かを問わず有利な発行価額で新株が発行され得るにもかかわらず、昭和 48 年改正前施行令第 84 条は新株引受権を有する場合にしか適用されないという問題）。
- ・近年、株式の時価発行が増加しつつあり、取締役会で決定する発行価額は、一般的に決定日前日の終値に対して若干低く定められる実情にあるところ、新株引受権が与えられている場合には、このように定められた発行価額を払込期日における価額が上回ったことを理由としてその部分を収入金額とすることは、実情に即さない面もあるし、執行上も困難であるといった問題（すなわち、新株引受権を有している者に対する新株の発行が必ずしも有利な発行価額で行われるとは限らないにもかかわらず、新株引受権に基づく新株の取得についてはすべからず、昭和 48 年改正前施行令第 84 条が適用されてしまうという問題）。

そして、上記のような事情を考慮した結果、冒頭のように施行令の規定を改正することにより、発行法人から有利な発行価額による新株その他これに準ずるものを取得する権利を与えられた場合（株主等として与えられた場合を除く。）が、施行令第 84 条の適用対象となることが明らかにされた。

また、「株主等として与えられた場合を除く」における「株主等」の意義に

---

(104) 国税庁・前掲注 (103) 24 頁。

ついても、法人税法第2条《定義》第14号に規定する株主等である旨が明記された。

### 3 平成10年改正（政令第104号による改正）

平成10年改正においては、平成9年5月の商法の一部改正により、いわゆるストック・オプションが一般的に認められるようになったことを踏まえ、株式譲渡請求権又は新株引受権を与えられた場合の権利の価額について、整備が行われた。

平成10年改正後の施行令第84条の規定は以下のとおりである。

#### 「第84条《株式等を取得する権利の価額》

発行人から次の各号に掲げる権利を与えられた場合（法人税法第2条第14号（定義）に規定する株主等として与えられた場合を除く。）における当該権利に係る法第36条第2項（収入金額）の価額は、当該権利の行使により取得した株式（これに準ずるものを含む。）のその行使の日（第3号に掲げる権利にあっては、当該権利に基づく払込みに係る期日）における価額から次の各号に掲げる権利の区分に応じ当該各号に定める金額を控除した金額による。

第1号 商法第210条ノ2第2項（取締役又は使用人に譲渡するための自己株式の取得）の決議に基づき与えられた同項第3号に規定する権利  
当該権利の行使に係る株式の譲渡価額

第2号 商法第280条ノ19第2項（取締役又は使用人に対する新株引受権の付与）の決議に基づき与えられた同項に規定する新株の引受権 当該新株の引受権の行使に係る新株の発行価額

第3号 有利な発行価額により新株（これに準ずるものを含む。以下この号において同じ。）を取得する権利（前号に掲げるものを除く。） 当該権利の行使に係る新株の発行価額」

第1号は、いわゆる商法上のストック・オプションに係る株式譲渡請求権であり、第2号は、いわゆる商法上のストック・オプションに係る新株引受権である。

なお、株式等を取得する権利を行使して取得した新株等の価額が払込期日から1月以内に低落した場合における調整規定であった平成10年改正前施行令第84条第2項は、これらの権利に係る所得税の源泉徴収の円滑な実施を図る観点から、平成10年改正により廃止された<sup>(105)</sup>。

#### 4 平成14年改正（政令第103号による改正）

平成14年改正においては、平成13年11月に成立した商法等の一部を改正する法律（平成13年法律第128号）により、ストック・オプションとして位置付けられていた株式譲渡請求権又は新株引受権に代わり新株予約権制度が創設されたことに伴い、発行人から商法第280条ノ21の規定による有利発行の新株予約権を与えられた場合の権利の価額の計算方法が定められ、第3号として追加された（平成14年改正前施行令第84条第3号は第4号とされた）。

「第3号 商法第280条ノ21第1項（新株予約権の有利発行の決議）の決議に基づき発行された同項に規定する新株予約権 当該新株予約権の行使に係る新株の発行価額（当該新株予約権の行使により当該発行人の有する自己の株式の移転を受けた場合には、当該株式の譲渡価額）」

かつこ書は、新株予約権の行使を受けた場合、会社は、新株予約権者に対し、新株の発行又はこれに代えて会社の有する自己株式を移転する義務を負うとされている<sup>(106)</sup>ことに対応して規定されたものである。

---

(105) 国税庁「平成10年改正税法のすべて」87頁。

(106) 会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律第64条（商法の一部改正）の

なお、「当該新株予約権の行使に係る新株の発行価額」とは、当該新株予約権の発行価額と当該新株予約権の行使価額の合計額である。

## 5 平成 18 年改正（政令第 124 号による改正）

平成 18 年改正は、会社法の制定を受けて行われたものである。会社法において設けられた新株予約権の制度は、商法の下における新株予約権の制度と比べ、その付与方法が多様化し、様々な形態での発行が可能とされた（詳細は、上記第 1 章第 4 節 1（2）のとおり。）ことから、例えば、金銭の払込みを伴わない新株予約権の発行であっても、必ずしも有利発行に該当するわけではないこととなった。これを踏まえ、平成 18 年改正においては、施行令第 84 条の対象となる会社法上の新株予約権について、第 4 号として規定された（平成 18 年改正前施行令第 84 条第 4 号は第 5 号とされた）。

「第 4 号 会社法第 238 条第 2 項（募集事項の決定）の決議（同法第 239 条第 1 項（募集事項の決定の委任）の決議による委任に基づく同項に規定する募集事項の決定及び同法第 240 条第 1 項（公開会社における募集事項の決定の特則）の規定による取締役会の決議を含む。）に基づき発行された新株予約権（当該新株予約権を引き受ける者に特に有利な条件若しくは金額であることとされるもの又は役務の提供その他の行為による対価の全部若しくは一部であることとされるものに限る。） 当該新株予約権の行使に係る当該新株予約権の取得価額にその行使に際し払い込むべき額を加算した金額」

また、同改正においては、「各号に掲げる権利」であるだけでなく「権利の譲渡についての制限その他特別の条件が付されているもの」であることが施

---

規定による改正前の商法第 280 条ノ 19 は次のように規定している。「新株予約権トハ之ヲ有スル者（以下新株予約権者ト称ス）ガ会社ニ対シ之ヲ行使シタルトキニ会社ガ新株予約権者ニ対シ新株ヲ発行シ又ハ之ニ代ヘテ会社ノ有スル自己ノ株式ヲ移転スル義務ヲ負フモノヲ謂フ」

行令第 84 条適用の要件であることが明示されたほか、「株式等を取得する権利を株主等として与えられた場合」の内容についても明確化が図られている。

これらの改正点を含む現行の所得税法施行令第 84 条の内容<sup>(107)</sup>については、次節において考察することとする。

## 第 2 節 現行の所得税法施行令第 84 条の内容

所得税法施行令第 84 条の内容は、一定の場合における株式を取得する権利に係る収入金額は、当該権利の行使により取得した株式の当該行使の日における価額から、次の各号に掲げる権利の区分に応じ当該各号に定める金額を控除した金額による、というものであるところ、同条が適用されるのは、以下のすべてが満たされた場合である。

- ・ 同条各号に掲げる権利が与えられた場合
- ・ 当該権利について、その譲渡についての制限その他特別の条件が付されている場合
- ・ 株主等として与えられた場合（当該発行人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められた場合に限る）以外の場合

そこで、以下、これらの各条件について、特に会社法に基づく新株予約権が与えられた場合に焦点を当て、その内容をみていく。

なお、所得税法施行令第 84 条は、一定の場合における株式を取得する権利に係る収入金額の算定方法を定めている一方、その場合における課税時期については明確に規定しているとはいえない。しかしながら、所得税法第 36 条第 1 項において「その年分の各種所得の金額の計算上収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入すべき金額は、その年において収入すべき金額とする。」と規定し、この規定から、所得税法は「収入の原因たる権利が確定的に

---

(107) 平成 18 年改正（政令第 124 号による改正）の後、「株主等」について所得税法第 2 条《定義》第 8 号の 2 に定義規定が置かれたこと（平成 19 年法律第 6 号による改正）に伴い、平成 19 年政令第 82 号により、「法人税法第 2 条第 14 号（定義）に規定する株主等」との文言が「株主等」に変更されている。

発生した場合には、その時点で所得の実現があったものとして、右権利発生  
の時期の属する年度の課税所得を計算するという建前（いわゆる権利確定主  
義）を採用しているものと解される。」<sup>(108)</sup>とされていることからすれば、所  
得税法施行令第 84 条において、収入すべき金額（利益の価額）は、行使の日  
における株式の価額を基に算定する旨定めていることは、同条に規定する場  
合に該当する場合には、権利の行使時に所得の実現があったものとして課税  
所得を計算すること、すなわち、権利の行使時が課税時期となることを意味  
するものと解される。そこで、本稿においては、所得税法施行令第 84 条は、  
株式等を取得する権利を与えられた場合における当該権利に係る経済的利益  
の課税時期及び課税価額の算定方法を規定するものであるとの考えの下、考  
察を行うこととする。

## 1 当該各号に掲げる権利が与えられた場合とは

上記第 1 節 3 においてみたように、第 1 号及び第 2 号は、いわゆる商法上  
のストック・オプションに係る株式譲渡請求権及び新株引受権であり、いず  
れも、金銭の払込みをすることなく発行法人から与えられるものである。第  
3 号は、商法に基づく新株予約権のうち有利発行に該当するものであり、第  
5 号は、株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当  
該株式を取得する権利（第 1 号から第 4 号に該当するものを除く。）である。  
このように、これらがいずれも、（被付与者にとって）有利な条件で株式を取  
得することができる権利であることは明らかである。

では、第 4 号に掲げる権利はどうであろうか。

第 4 号は、「会社法第 238 条第 2 項（募集事項の決定）の決議（同法第 239  
条第 1 項（募集事項の決定の委任）の決議による委任に基づく同項に規定す  
る募集事項の決定及び同法第 240 条第 1 項（公開会社における募集事項の決  
定の特則）の規定による取締役会の決議を含む。）に基づき発行された新株予

---

(108) 最高裁第二小法廷昭和 49 年 3 月 8 日判決（最高裁判所民事判例集第 28 巻第 2 号  
186 頁）。

株権（当該新株予約権を引き受ける者に特に有利な条件若しくは金額であることとされるもの又は役務の提供その他の行為による対価の全部若しくは一部であることとされるものに限る。）と規定していることから、会社法第 238 条第 2 項（募集事項の決定）の決議（同法第 239 条第 1 項（募集事項の決定の委任）の決議による委任に基づく同項に規定する募集事項の決定及び同法第 240 条第 1 項（公開会社における募集事項の決定の特則）の規定による取締役会の決議を含む。）に基づき発行された新株予約権であっても、それが、①当該新株予約権を引き受ける者に特に有利な条件若しくは金額であることとされるものでなく、かつ、②役務の提供その他の行為による対価の全部若しくは一部であることとされるものでないときには、第 4 号に該当しないこととなる。

会社法の下では、上記第 1 章第 4 節 1（2）でみたように、例えば、①新株予約権を無償で（金銭等の払込みを要しない形で）発行するが、当該新株予約権を役務提供の対価として与えるのであるから無償であっても有利発行に該当しないと構成することができ、また、②新株予約権を有償で（金銭等の払込みを要する形で）発行するが役務提供に係る報酬債権をもって新株予約権の払込みに代えると構成することにより、実際の金銭又は金銭以外の財産による払込みを伴わない形で新株予約権を発行することも可能となっており、公正発行の場合であっても、役務提供の対価として又は役務提供に係る報酬債権と相殺する形で新株予約権が付与されるときには、新株予約権の時価相当額の金銭又は金銭以外の財産による払込みは行われなことになる。

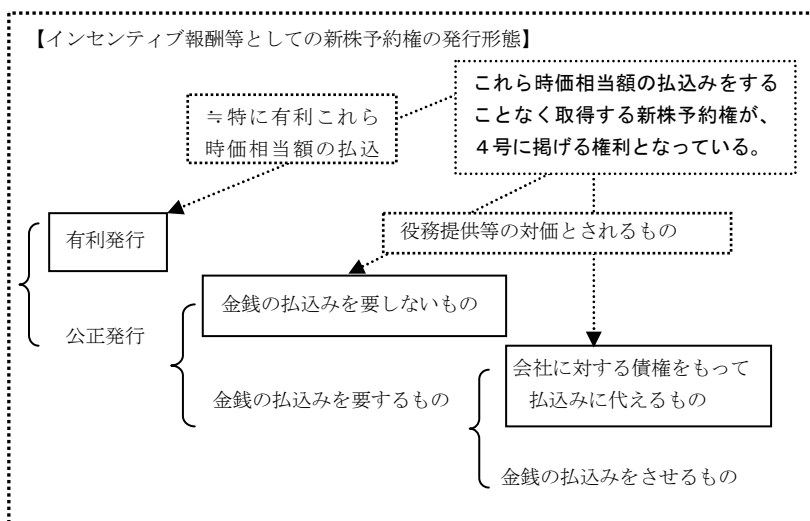
しかしながら、役務提供の対価として新株予約権が付与されるのであれば、役務提供の対価として物を与えられるときと同様に、（課税の時期、収入金額の計算はともかく）当該新株予約権は、所得税法第 36 条第 1 項にいう「金銭以外の物又は権利その他経済的な利益」に該当することは明らかである。

そこで、この点にかんがみ、「当該新株予約権を引き受ける者に特に有利な条件若しくは金額であることとされるもの」だけでなく、「役務の提供その他の行為による対価の全部若しくは一部であることとされるもの」についても、



第4号として規定したものである。

そうすると、「各号に掲げられた権利」とは、いずれも、(被付与者にとって)時価相当額の払込みをすることなく取得する新株予約権や新株引受権等であるといえ、この「当該各号に掲げる権利が与えられた場合」との文言は、いかなる権利の場合に経済的利益が生じ得ると考えるべきかの判断基準を示すために入れられた条件と考えられる。



## 2 その譲渡についての制限その他特別の条件が付されている場合は

上記第1節5でみたように、この条件は、平成18年改正で初めて明記されたものであるところ、従来の基本的な考え方を明確化したものといわれている<sup>(109)</sup>。

(109) 佐藤浩人ほか「平成18年改正税法のすべて」152頁(大蔵財務協会、2006)では、「株式等を取得する権利に係る経済的利益の額の収入金額の計上時期については、上記1で述べたように一定の場合を除きその権利の行使時とされていますが、前述したように、会社法上、新株予約権が役務の提供の対価として発行される場合も想定されること等から、この規定が適用される株式等を取得する権利の内容を条文上『権利の譲渡についての制限その他特別の条件が付されているもの』と明示するこ

この点を検討するために、この条件の逆の条件を設定して検討してみる。

その譲渡についての制限等が何ら付されていなかった場合には、どうなるか。上記1で検討したように、「各号に掲げられた」権利は、被付与者が時価相当額の払込みをすることなく取得する新株予約権等であるから、これが付与されれば被付与者は何らかの経済的利益を得ることになる。そして、その新株予約権等の権利について譲渡制限等が一切付されていなかったとしたら、当該被付与者は当該権利を自由に処分することができるのであり、当該権利について市場において取引がされているような場合には、当該権利についてその付与時に課税すべきでないとする理由はないから、当該権利については、所得税法第36条第2項の原則どおり、当該権利の取得の時（付与時）に経済的利益を認識し課税されることとなるであろう。

では、譲渡についての制限が付されている場合はどうか。譲渡制限が付されている場合には、被付与者は、当該権利を自由に処分することができないのであり、付与の時点では利益を享受できないのであるから、あるいは、収入すべき金額が確定しているといえないからなどの理由により、付与時に課税すべきではないということになるであろう（この点については詳しくは後記第4節で検討する）。このように考えると、「その譲渡についての制限その他特別の条件が付されている場合」との文言は、経済的利益に該当し得る権利について、いかなる場合に、付与時ではなく行使時に課税するかを判断する基準として入れられている条件と考えられる。

### 3 株主等として与えられた場合（当該発行人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合に限り）を除くとは

上記第1節でみたように、「株主等として与えられた場合を除く」との条件は、昭和29年の所得税法施行規則第9条の4の制定以後継続して付されてきたものであるところ、これは、株主等として平等に株式等を取得する権利が

---

とにより従来の基本的な考え方を明確化する整備が行われました。」と記載されている。

与えられた場合<sup>(110)</sup>には、当該権利に基づき株式を取得したとしても各株主の持分比率に変動が生じることはなく株主間の利益移転が生じないことから、当該規定の適用対象外であることを明らかにしたものと考えられる。

この条件に、平成 18 年改正において、「当該発行人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合に限る」との文言が加えられたのであるが、これは、株主等として平等に新株予約権を付与された場合であっても他の株主等に損害を及ぼすおそれがあり得ることにかんがみ、そのような場合は、施行令第 84 条の適用対象外とはならないことを明らかにするために新たに規定されたものである。すなわち、例えば、会社法第 277 条に規定する新株予約権無償割当ては、会社が株主に対して均等に新株予約権を割り当てるものである<sup>(111)</sup>から、当該新株予約権の行使により、各株主の持分比率に変動が生じることはなく、株主間の利益移転は生じないと考えられる。しかしながら、会社が種類株式発行会社<sup>(112)</sup>である場合には、例えば、A 種類

(110) 会社は、株主を、その有する株式の内容及び数に応じて、平等に取り扱わねばならない（会社法第 109 条。「株主平等の原則」。）とされ、具体的には①株式の内容が異なる種類の株式が発行されている場合には、株式の内容に応じて異なる取扱いをすることを許容し、②株式の数が異なる場合には株式数に応じて平等に取り扱うべき、とされているから、「株主等として与えられる」との文言は、当然のこととして、その有する持ち株数に応じて比例平等的に与えられることを意味すると考えられる。株主平等の原則については、神田・前掲注（1）66 頁、江頭・前掲注（3）127 頁、相澤ほか・前掲注（10）107 頁、相澤哲＝岩崎友彦「株式（相続・株主名簿・株式の譲渡等）」旬刊商事法務 1739 号 39 頁（2005）を参考とした。

(111) 会社法第 277 条は、株式会社は、株主（種類株式発行会社にあつては、ある種類の種類株主）に対して新株予約権無償割当てをすることができる旨規定している。また、会社法第 278 条第 1 項は、株式会社は、新株予約権無償割当てをしようとするときは、その都度、次に掲げる事項を定めなければならないと規定し、その第 1 号において「株主に割り当てる新株予約権の内容及び数又はその算定方法」と、その第 4 号において「株式会社が種類株式発行会社である場合には、当該新株予約権無償割当てを受ける株主の有する株式の種類」と規定している。さらに、同条第 2 項は、前項第 1 号に掲げる事項についての定めは、当該株式会社以外の株主（種類株式発行会社にあつては、同項第 4 号の種類の種類株主）の有する株式（種類株式発行会社にあつては、同項第 4 号の種類の株式）の数に応じて同項第 1 号の新株予約権を割り当てることを内容とするものでなければならない旨規定している。

(112) 種類株式発行会社とは、会社法第 108 条第 1 項各号に掲げる事項について内容の

株式の株主に対し、新株予約権無償割当ての方法により、「B種類株式1株とC種類株式2株を交付する」という内容の新株予約権を与えることもできるため<sup>(113)</sup>、新株予約権無償割当ての方法によったとしても、結果として、ある種類の株主に損害を及ぼすおそれが生じることになる<sup>(114)</sup>。このように、会社法の下では、株主等として新株予約権が付与された場合であっても、他の株主に損害を及ぼすおそれが生じる、すなわち、株主間で利益移転が生じることがあり得ることが明らかであることにかんがみ、所得税法施行令第84条の適用対象から外れるのは、「株主等として与えられた場合」であり、かつ、「当該発行人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」であることを明確にしたものと考えられる。

では、この「当該発行人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」とはいかなる場合を指すのであろうか。この点については、会社法第322条に「(新株予約権無償割当てにより)ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれがあるとき」との文言がある<sup>(115)</sup>ことから、まずそれを手がかりに考察する。種類株主に損害を及ぼすおそれがあるか否かにつ

異なる2以上の種類の株式を発行する株式会社をいう(会社法第2条第13号)。種類株式の例としては、第108条第1項第1号及び第2号には「剰余金の配当」「残余財産の分配」が掲げられているところ、これについて内容の異なる株式としては、優先株式・普通株式・劣後株式があり、第3号に掲げられている「株主総会において議決権を行使することができる事項」について内容の異なる株式としては、議決権普通株式・議決権制限株式がある。

- (113) 会社法第236条第1項は、株式会社が新株予約権を発行するときは、次に掲げる事項を当該新株予約権の内容としなければならないと規定し、その第1号において、「新株予約権の目的である株式の数(種類株式発行会社にあつては、株式の種類及び種類ごとの数)又はその数の算定方法」と規定している。なお、A種類株式の株主に対して新株予約権無償割当てを行うことができることについては、会社法第278条第1項第4号。
- (114) なお、この点にかんがみ、会社法においては、「種類株式発行会社が新株予約権無償割当て等の行為をする場合において、ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれがあるときは、当該行為は、当該種類の株式の種類株主を構成員とする種類株主総会(当該種類株主に係る株式の種類が2以上ある場合にあつては、当該2以上の株式の種類別に区分された種類株主を構成員とする各種類株主総会。)の決議がなければ、その効力を生じない。」としている(第322条第1項)。
- (115) 他に、「種類株主に損害を及ぼすおそれがあるとき」の文言が使われている条文としては、第101条、第116条《反対株主の買取請求》がある。

いては、種類株主の割合的権利が不利益に変更されるものかどうかにより判断すべきと解されている<sup>(116)</sup>ことから、実際には、株式会社が発行している各種類株式の内容に応じて、ある種類株主と異なる種類株主との間で新株予約権無償割当てにより会社に対する権利の相対的な関係がどのように変更するかを個別に検討し判断することになると解される。

次に、種類株主に損害を及ぼすおそれがあるときには種類株主総会の決議が必要とされているところ、種類株主総会の決議を経て行われた新株予約権無償割当てについては、当該決議を経たことにより種類株主に損害を及ぼすおそれがなくなったと解することはできるのであろうか。この点については、株主総会の決議を経て行われた新株予約権無償割当てについて株主平等原則に反するなどとして、その差止めを求めて訴訟提起された事案<sup>(117)</sup>についての最高裁第二小法廷平成 19 年 8 月 7 日決定（最高裁判所判例集 61 巻 5 号 2215 頁）が参考となろう。当該決定においては、最高裁は、株主総会で決議が行われていることのみをもって株主平等原則に反するものではないと判断するのではなく、当該総会の手続に適正を欠く点があったとはいえないこと、既存株主の判断に、その正当性を失わせるような重大な瑕疵は認められない

---

(116) したがって、各種類株主に及ぶ不利益が全く共通である場合には、割合的権利に変動は生じないため、種類株主に損害を及ぼすおそれがあることにはならないと解されている。なお、この権利には、自益権及び共益権のいずれもが含まれると解されており、いかなる場合にある種類株主に損害が及ぶといえるのかを決することは困難であるとされている（上柳克郎ほか編『新版注釈会社法（12）株式会社の定款変更・資本減少・整理』32 頁～46 頁〔山下友信（有斐閣、1990）、山下友信「種類株式間の利害調整—序説」新堂幸司＝山下友信編『会社法と商事法務』59 頁～115 頁（商事法務、2008））。

(117) この事案は、株式会社が、公開買付けを開始した敵対的買取者に対抗して、当該買取者及びその関係者は行使できず、また取得の対価を金銭とするという差別的な行使条件と取得条項を付した新株予約権無償割当てを、株主総会決議で行ったのに対し、当該買取者のすべての持分を有する原告人が、当該新株予約権無償割当ては株主平等の原則に反するものであるなどと主張し、東京地方裁判所に対し、当該新株予約権無償割当ての差止めを求める仮処分命令の申立てをしたものである。第一審において仮処分命令の申立てを却下する旨の決定がなされ（東京地方裁判所平成 19 年 6 月 28 日決定。最高裁判所判例集 61 巻 5 号 2243 頁）、控訴審においても原告が棄却されている（東京高等裁判所平成 19 年 7 月 9 日決定。最高裁判所判例集 61 巻 5 号 2306 頁）。

こと、さらに、当該新株予約権無償割当てが衡平の理念に反し相当性を欠くものとは認められないことを述べた上で、該新株予約権無償割当ては株主平等原則に反するものではないと判断している<sup>(118)</sup>。

これらのことからすれば、「当該発行法人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に該当するか否かについては、例えば、会社法第 322 条の種類株主総会の決議が行われたか否かのみをもって判定するのではなく、当該発行法人の各種類の株式の内容、当該新株予約権無償割当ての状況などを総合的に勘案して判断することが必要と考えられる。したがって、例えば、新株予約権無償割当てが行われ、その後新株予約権の一部が失権した場合で、当該無償割当てから失権までの一連の行為が株主間（新株予約権者間）での利益供与を目的として意図的に行われたものと認められるようなときには、株主間（新株予約権者間）での利益移転が生ずるから「当該発行法人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に該当しないこととなるであろう<sup>(119)</sup>。

---

(118) なお、募集新株予約権の発行については、その発行が法令若しくは定款に違反する場合又は著しく不公正な方法により行われる場合で株主が不利益を受けるおそれがあるときには、株主は発行をやめることを請求することができる（第 247 条）とされており、他方、新株予約権無償割当てについては、会社法上、株主がその差止めを請求できる旨の明文の規定はないが、最高裁は、新株予約権無償割当てについて第 247 条の規定が類推適用されることを前提とした上で判断をしている。

(119) しかしながら、一部の新株予約権が失権したとしても、そのことのみをもって、当該無償割当てから失権までの一連の行為が株主間（新株予約権者間）での利益供与を目的として意図的に行われたものと認められないときについてまで一律に、「当該発行法人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に該当しないとするのは適切ではないであろう。オープンシャホールディングス事件の最高裁判決（最高裁判所第三小法廷平成 18 年 1 月 24 日判決。訟月 53 卷 10 号 2946 頁）においても、「以上によれば、上告人の保有する D 社株式に表章された同社の資産価値については、上告人が支配し、処分することができる利益として明確に認めることができるところ、上告人は、このような利益を、E ファンド社との合意に基づいて同社に移転したというべきである。したがって、この資産価値の移転は、上告人の支配の及ばない外的要因によって生じたものではなく、上告人において意図し、かつ、E ファンド社において了解したところが実現したものであるということが出来るから、法人税法 22 条 2 項にいう取引に当たるといふべきである。」（下線は筆者による。）としている。

### 第3節 発行法人における会計・税務の概要

#### 1 会計

##### (1) 会社法施行日前の新株予約権

会社法施行日前に発行の決議があった会社法施行日前の商法（以下「旧商法」という。）による新株予約権については、実務対応報告第1号「旧商法による新株予約権及び新株予約権付社債の会計処理に関する実務上の取扱い」（平成14年3月29日、平成17年12月27日改正、企業会計基準委員会）<sup>(120)</sup>によれば、以下のように会計処理することが適当であるとされている。

「新株予約権の発行価額は負債の部に計上し、権利が行使されたときは資本金又は資本金及び資本準備金<sup>(121)</sup>に振り替え、権利が行使されずに権利行使期限が到来したときは利益として処理する。」

##### (2) 会社法による新株予約権（ただし、後記（3）に該当するものを除く。）

会社法に基づき発行された新株予約権については、企業会計基準適用指針第17号「払込資本を増加させる可能性のある部分を含む複合金融商品に関する会計処理」（平成19年4月25日、企業会計基準委員会）<sup>(122)</sup>によれば、以下のとおり会計処理することとされている。

---

(120) 実務対応報告第1号は、平成13年改正旧商法における新株予約権及び新株予約権付社債の会計処理については、平成11年1月22日に企業会計審議会から公表された「金融商品に係る会計基準の設定に関する意見書」及び「金融商品に係る会計基準」並びに平成12年1月31日に日本公認会計士協会から公表された「金融商品会計に関する実務指針」のいずれにおいても明らかにされておらず、これをどのように行うかという質問が多かったことから、それを明らかにするために公表されたものである。（[https://www.asb.or.jp/asb/asb\\_i/documents/docts/cb/cb2\\_s.pdf](https://www.asb.or.jp/asb/asb_i/documents/docts/cb/cb2_s.pdf)（平成23年6月17日現在））。

(121) 旧商法では、新株予約権の発行価額とその行使に伴う払込金額との合計額の1株当たりの額をその新株1株の発行価額とみなしているところ、新株の発行価額中資本に組み入れない額を決議している場合には、新株の発行価額を資本及び資本準備金の組み入れ、決議していないときには新株の発行価額の総額を資本の組み入れることになる。

(122) [https://www.asb.or.jp/asb/asb\\_i/documents/docs/cb\\_cb/cb\\_cb\\_s.pdf](https://www.asb.or.jp/asb/asb_i/documents/docs/cb_cb/cb_cb_s.pdf)（平成23年6月17日現在）。

【発行時】新株予約権を発行したときは、その発行に伴う払込金額を、純資産の部<sup>(123)</sup>に「新株予約権」として計上する。

【行使時】

①新株を発行する場合・・・新株予約権の発行に伴う払込金額と新株予約権の行使に伴う払込金額を、資本金又は資本金及び資本準備金に振り替える。

②自己株式を処分する場合・・・自己株式の処分の対価（新株予約権の発行に伴う払込金額と新株予約権の行使に伴う払込金額の合計額）から自己株式の帳簿価額を控除した額が正の値の場合には、当該差額を自己株式処分差益としてその他資本剰余金に計上し、当該差額が負の値の場合には、当該差額を自己株式処分差損としてその他資本剰余金から減額する。

【失効時】新株予約権が失効したときは、当該失効に対応する額を失効が確定した会計期間の利益（原則として特別利益に該当する。）として処理する。

(3) ストック・オプション等会計基準が適用される新株予約権

旧商法の下では、ストック・オプション目的で新株予約権を発行した場合における会計処理については、準拠すべき包括的な会計基準は設定されていなかった<sup>(124)</sup>ことから、それを明らかにするために、ストック・オプション等会計基準が公表され、会社法の施行日以後に付与されるストック・オプションに適用することとされた<sup>(125)</sup>。

ストック・オプション等会計基準は、①企業がその従業員等に報酬として自社株式オプション（新株予約権はこれに該当する。）を付与する取引、

(123) 実務対応報告第1号においては、負債の部に計上することとしていたが、平成17年12月9日公表の企業会計基準第5号「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」に従い、新株予約権は純資産の部に表示することとなった（純資産会計基準第4項及び第7項、

[https://www.asb.or.jp/asb/sb\\_i/documents/docs/bs/bs\\_s.pdf](https://www.asb.or.jp/asb/sb_i/documents/docs/bs/bs_s.pdf)（平成23年6月17日現在））。

(124) 実務上は実務対応報告第1号における会計処理に準拠し、ストック・オプション目的で無償で新株予約権を発行する場合には、負債及び費用の認識は行われぬものとされていた。

(125) ストック・オプション等会計基準・前掲注(2)第1項、第17項、第23項。



②企業が財貨又はサービスの取得において対価として自社株式オプションを付与する取引であって①以外のもの、③企業が財貨又はサービスの取得において、対価として自社の株式を交付する取引に対して適用される。そして、同基準においては、①の取引に関しては、以下のように会計処理が行われるとされている<sup>(126)</sup>。

**【権利確定日<sup>(127)</sup>以前の処理】**

ストック・オプションの付与に応じて企業が従業員等から取得するサービスは、その取得に応じて費用計上し、対応する金額を、ストック・オプションの権利の行使又は失効が確定するまでの間、貸借対照表の純資産の部に新株予約権として計上する。

各会計期間における費用計上額は、ストック・オプションの公正な評価額（ストック・オプションの公正な評価単価にストック・オプション数を乗じて算定する）のうち、対象勤務期間<sup>(128)</sup>を基礎とする方法その他の合理的な方法に基づき当期に発生したと認められる額である。

ストック・オプションの公正な評価単価は、付与日現在で算定し、その後は見直さないとされ、また、算定に当たっては、通常、市場価格を観察することができないため、株式オプションの合理的な価額の見積りに広く受け入れられている算定技法を利用する<sup>(129)</sup>。

(126) ②の自社株式オプションを付与する取引についても、原則として、同様の処理が適用される（ストック・オプション等会計基準・前掲注（2）第14項）。

(127) 「権利確定日」とは、権利の確定した日をいう。権利確定日が明らかではない場合には、原則として、ストック・オプションを付与された従業員等がその権利を行使できる期間の開始日の前日を権利確定日とみなすとされている（ストック・オプション等会計基準・前掲注（2）第2項（7））。

(128) 「対象勤務期間」とは、ストック・オプションと報酬関係にあるサービスの提供期間であり、付与日から権利確定日までの期間をいう（ストック・オプション等会計基準・前掲注（2）第2項（9））。

(129) 未公開企業については、ストック・オプションの公正な評価単価に代え、付与日現在で、ストック・オプションの単位当たりの本源的価値を見積もり、それに基づいて会計処理を行うことができるとされている。「単位当たりの本源的価値」とは、算定時点においてストック・オプションが権利行使されると仮定した場合の単位当たりの価値であり、当該時点におけるストック・オプションの原資産である自社の株式の評価額と行使価格との差額をいう（ストック・オプション等会計基準・前掲

**【権利確定日後の処理】**

ストック・オプションが権利行使され、これに対して新株を発行した場合には、新株予約権として計上した額のうち、当該権利行使に対応する部分を払込資本に振り替える。自己株式を処分した場合には、自己株式処分差額（新株予約権の帳簿価額及び権利行使に伴う払込金額の合計額から自己株式の取得原価を控除した金額）が正の値であればその他資本剰余金に計上し、負の値であればその他資本剰余金から控除する。

権利不行使による失効が生じた場合には、新株予約権として計上した額のうち、当該失効に対応する部分を利益として計上する。

**2 税務**

上記1でみたように、企業会計において、平成17年12月にストック・オプション等会計基準が公表され、財貨又はサービスを取得する取引の対価としてストック・オプションが用いられる前提の下で、ストック・オプションの付与日における公正な評価額を付与日から権利確定日までの期間にわたって費用計上することとされたことを受けて、法人税法においても、従業員等から役務の提供を受けているのであれば、それに対し法人は何らかの対価を支払うべき債務を負い、その対価が自己の新株予約権である場合であっても基本的には損金性が認められるとの考え方にに基づき、平成18年度税制改正により、新株予約権を対価とする費用等に係る規定が創設された<sup>(130)</sup>。

法人税法第54条《新株予約権を対価とする費用の帰属事業年度の特例等》第1項及び法人税法施行令第111条の2《給与等課税事由を生ずべき所得の種類》によれば、法人が、個人から受ける役務提供の対価として発行した新株予約権（その役務の提供の対価としてその個人に生ずる債権をその新株予

---

注（2）第13項。

(130) 佐々木浩＝長井伸仁＝一松旬ほか「平成18年改正税法のすべて」344頁（大蔵財務協会、2006）。

約権と引換えにする払込みに代えて相殺すべきものに限る。) <sup>(131)</sup>に係る報酬費用については、当該個人において給与所得等としての課税事由（以下「給与等課税事由」という。）が生じた日において、損金算入することとなる <sup>(132)</sup>。

これは、上述のように損金性が認められるものの、新株予約権の付与を受けた者において所得税課税される時点が、支給時ではなく権利行使時や譲渡時に繰り延べられており、また、譲渡時に課税される場合には低率の分離課税であることなどを考慮すると、原則どおり役務提供完了時に費用計上することとするのは必ずしも適当ではないことから、被付与者において所得税法上の給与所得その他の勤労性の所得として課税される場合に限って、その課税される事由が発生する時点で損金算入を認めることとしたものである <sup>(133)</sup>。

- (131) なお、ここにいう新株予約権とは、所得税法施行令第 84 条に規定する権利の譲渡についての制限その他特別の条件が付されている権利に該当するものをいう（法人税法施行令第 111 条の 2 第 2 項）。また、新株予約権が「役務の提供の対価として個人に生ずる債権をその新株予約権と引換えにする払込みに代えて相殺すべきもの」であることがこの制度の適用の前提とされているところ、役務の提供の対価であるかどうかは、第一義的には新株予約権の発行に係る決議が役務の提供に係る債権をもって払込みに代えて相殺する旨の会社法上の決議があったかどうかで判断することとなるが、役務の提供に係る債権をもって払込みに代えて相殺する旨の会社法上の決議により付与されたとしても、実際に役務の提供がされていない場合には、損金の額に算入すべき金額はないこととなると考えられ、逆に、無償発行の決議により付与されたとしても、実態的には役務の提供の対価としての付与であり、何らかの合理的な理由で無償付与の決議によらざるを得なかったことが説明可能であれば、損金の額に算入すべき余地があると考えられる（佐々木ほか・前掲注（130）346 頁）。
- (132) 法人税法第 54 条第 1 項は、法人が、個人から役務の提供を受ける場合において、その役務の提供に係る費用の額につきその対価として新株予約権（当該役務の提供の対価として当該個人に生ずる債権を当該新株予約権と引換えにする払込みに代えて相殺すべきものに限る。）を発行したときは、当該個人において当該役務の提供につき所得税法その他所得税に関する法令の規定により当該個人の同法に規定する給与所得その他の政令で定める所得の金額に係る収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入すべき金額を生ずべき事由が生じた日において、当該役務の提供を受けたものとして、法人税法の規定を適用する旨規定している。また、同項に規定する政令で定める所得について、法人税法施行令第 111 条の 2 第 1 項は、給与所得、事業所得、退職所得及び雑所得とする旨規定している。
- (133) 佐々木ほか・前掲注（130）344 頁～345 頁。「必ずしも適当ではない」とは、具体的には、役務提供完了時に損金算入すると、所得税と法人税とを総合して考えた場合に損金計上が先行して事実上の課税の繰延べになること、さらに所得税が低率の課税であるときに法人税が全額損金算入すると課税ベースを縮小させる結果になるということである。

したがって、付与された新株予約権がいわゆる税制適格ストック・オプションである場合等、給与等課税事由が生じない場合<sup>(134)</sup>には損金算入額はないこととなり、また、付与した新株予約権が所得税法施行令第84条に規定する権利に該当しない場合には、法人税法第54条第1項の適用はないこととなる<sup>(135)</sup>。すなわち、税務調整としては、企業会計上各計算期間に報酬費用として損金とした金額は、税務上は損金不算入として処理され、ストック・オプションの権利行使がされた事業年度において（かつ、そのストック・オプションが非適格の場合に限って）、権利付与時点の新株予約権の時価に相当する金額が損金の額に算入されることになる<sup>(136)</sup>。

なお、この規定は、飽くまで損金算入時期についての規定であるから、役務提供に係る費用の額を損金に算入できるか否かは、法人税法第34条《役員給与の損金不算入》、第36条《過大な使用人給与の損金不算入》等に基づき判断することとなると考えられる。

### 3 小括

以上のことから、ストック・オプション等会計基準が適用される新株予約権の発行法人における会計上、税務上の処理をまとめると、以下のとおりとなる<sup>(137)</sup>。

---

(134) 行使時の株価が行使価額を下回っていることにより所得税の課税対象額がゼロとなる場合にも、給与等課税事由は生じたことになる（佐々木ほか・前掲注（130）348頁）。

(135) 法人税法施行令第111条の2第2項。なお、この場合には、所得税法上付与時に課税されることとなるため、新株予約権を発行した法人においては、原則どおり、債務確定時の費用となる（佐々木ほか・前掲注（130）347頁）。

(136) 諸星健司『事例詳解 資本等取引をめぐる法人税実務〔三訂版〕』369頁（税務研究会出版局、2011）。佐々木ほか・前掲注（130）349頁。

(137) 佐々木ほか・前掲注（130）349頁～350頁。なお、確定前失効時における会計上、税務上の処理については、それが役務提供に係る報酬計上時よりも前か後かにより申告調整の内容が異なることとなると考えられるため、この表においては示していない。

## 【新株予約権の発行時の時価 200、行使価額 100、対象勤務期間 2 年の場合】

時点	会計処理	税務処理	申告調整
付与時	—	前払費用 200 /新株予約権債務 200	<b>(別表 5 (1)利益積立金額の計算に関する明細書)</b> 前払費用 200 (当期の増) 新株予約権 △200 (当期の増)
役務提供時	役員報酬 100 /新株予約権 100	—	<b>(別表 4 所得の金額の計算に関する明細書)</b> 役員給与等の損金不算入 100 (加算・留保) <b>(別表 5 (1)利益積立金額の計算に関する明細書)</b> 新株予約権 △100 (当期の減)
役務提供時	役員報酬 100 /新株予約権 100	—	<b>(別表 4 所得の金額の計算に関する明細書)</b> 役員給与等の損金不算入 100 (加算・留保) <b>(別表 5 (1)利益積立金額の計算に関する明細書)</b> 新株予約権 △100 (当期の減)
権利確定時	—	—	—
権利行使時 (非適格)	新株予約権 200 現金 100 /資本金等 300	新株予約権債務 200 現金 100 /資本金等 300 役員報酬 200 /前払費用 200	<b>(別表 4 所得の金額の計算に関する明細書)</b> 役員給与等の認容 200 (減算・留保) <b>(別表 5 (1)利益積立金額の計算に関する明細書)</b> 前払費用 200 (当期の減)
権利行使時 (適格)	新株予約権 200 現金 100 /資本金等 300	新株予約権債務 200 現金 100 /資本金等 300 その他流出 200 /前払費用 200	<b>(別表 4 所得の金額の計算に関する明細書)</b> 役員給与等の損金不算入 200 (加算・流出) 役員給与等の認容 200 (減算・留保)

			<b>(別表 5 (1)利益積立金額の計算に関する明細書)</b> 前払費用 200 (当期の減)
確定後 失効時	新株予約権 200 /特別利益 200	新株予約権債務 200 /前払費用 200	<b>(別表 4 所得の金額の計算に関する明細書)</b> 新株予約権消滅益の益金不算入 200 (減算・留保) <b>(別表 5 (1)利益積立金額の計算に関する明細書)</b> 前払費用 200 (当期の減)

#### 第 4 節 所得税法施行令第 84 条の合理性・妥当性についての 問題提起

本節では、第 1 節から第 3 節までにおいて概観したところを踏まえ、①課税時期を行使時としていること及び②適用要件のそれぞれについて、所得税法第 36 条の解釈を示すものであるとの施行令第 84 条の位置付け<sup>(138)</sup>にかんがみ、主として権利確定の観点から、合理性・妥当性を有するものといえるのか考察する。また、他に施行令第 84 条の合理性・妥当性について疑義を生じさせる要因はないかについても考察する。

##### 1 権利確定主義

所得税法第 36 条第 1 項は、「その年分の各種所得の金額の計算上収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入すべき金額は、その年において収入すべき金額とする。」と規定しているところ、当該規定は、現金主義を排して発生主義を採用する旨を明らかにしたものとされている<sup>(139)</sup>。

(138) 税制調査会昭和 38 年 12 月・前掲注 (99) 1 頁によれば、施行令第 84 条の前身である昭和 40 年全文改正前の施行規則第 9 条の 4 は、法律で規定している事項を敷えんして補足する解釈的な事項とされている。

(139) 金子宏「所得の年度帰属－権利確定主義は破綻したか」『所得概念の研究』283 頁(有斐閣、1995)。

そして、現金主義を排して発生主義を採用したことについては、①今日の経済社会では、信用取引が支配的であるため、現金主義では一年間の所得の正確な算定が困難なこと、②現金主義の下では、納税者が所得のタイミングを操作することができるため、所得の算定が不正確になるおそれがあること、から妥当な選択であるとされている<sup>(140)</sup>。

ところで、発生主義の中にも、どの時点で所得が発生したと見るべきかについて種々の考え方があるところ、所得税法第36条第1項に規定する「収入すべき金額」については、「収入すべき権利の確定した金額」のことであるとされている<sup>(141)</sup>。また、同項の規定については「総収入金額又は収入金額の計算について、『収入すべき金額による』と定め、『収入した金額による』としていないことから考えると、同法は現実の収入がなくても、その収入の原因たる権利が確定的に発生した場合には、その時点で所得の実現があったものとして、右権利発生の時期の属する年度の課税所得を計算するという建前（いわゆる権利確定主義）を採用しているものと解される。」とされている<sup>(142)</sup>。そして、同項が権利確定主義を採用する理由としては、「課税に当たって常に現実収入のときまで課税することができないとしたのでは、納税者の恣意を許し、課税の公平を期しがたいので、徴税政策上の技術的見地から、収入の原因となる権利の確定した時期をとらえて課税することとしたものである」とされている<sup>(143)</sup>。

権利確定主義とは、外部の世界との間で取引が行われ、その対価を收受すべき権利が確定した時点をもって所得の実現の時期と見る考え方である<sup>(144)</sup>ところ、権利確定主義は、上述のように、判例の支持を受けてきており、ま

---

(140) 金子・前掲注(139) 282頁。

(141) 最高裁第二小法廷昭和40年9月8日決定（最高裁判所刑事判例集第19巻第6号630頁）。

(142) 最高裁第二小法廷・前掲注(108) 186頁。

(143) 最高裁第二小法廷昭和53年2月24日判決（最高裁判所民事判例集第32巻第1号43頁）。

(144) 金子・前掲注(139) 284頁。

た、学説においても支持されてきている<sup>(145)</sup>。

それでは、何をもって収入すべき権利が確定したといえるのであろうか。

この点については、『権利の確定』の時期は、取引の類型ごとに検討し、各々の類型に即した妥当な結論を得るべきである。」とされており<sup>(146)</sup>、権利の確定時期がいつかということについての明確な基準はないところである。

そこで、新株予約権を付与された場合における権利の確定時期についての検討の参考とするために、主としてストック・オプションに係る経済的利益の所得区分が争われた事案の判決において、権利の確定時期についてどのように述べられているか概観することとする<sup>(147)</sup>。

(1) 平成 14 年 11 月 26 日東京地裁判決<sup>(148)</sup> (一時所得と判断)

本判決においては、「本件ストック・オプションそのものは、原告の付与後における長期的就労による貢献を期待し、その対価として与えられたものということは可能であり、したがって、これを給与所得として課税の対象にすることは、理論上は可能であると解される。」とし、「このように考えた場合の本件ストック・オプションによる収入金額は、本件ストック・オプションを取得した時における価額、すなわち、オプション価格となるはずである。」と述べ、付与時課税の可能性について言及している。しかし

(145) 金子宏『租税法〔第 16 版〕』(弘文堂、2011) 250 頁、清永敬次『税法〔第 7 版〕』(ミネルヴァ書房、2007) 103 頁、水野忠恒『租税法〔第 4 版〕』(有斐閣、2009) 239 頁。なお、権利確定主義は、大体の場合を律し得る原則的基準として妥当性を認められるべきであるが、すべての場合に妥当し得るわけではなく、それが妥当し得ない例外的な場合については、代わりに管理支配基準を適用すべきとされている(金子・前掲注(139) 302 頁-303 頁)。

(146) 金子・前掲注(139) 301 頁、304 頁。

(147) 本文にも記載したように、ストック・オプションに係る経済的利益をめぐる争われた事案においては、主な争点は経済的利益の所得区分となっており、課税時期が争点となった事案は少なく、後記(1)の平成 14 年 11 月 26 日東京地裁判決の事案においても課税時期は争点とはなっていない。

(148) 本判決(訟月 51 卷 10 号 2783 頁)は、ストック・オプションに係る経済的利益の所得区分についての初めての判決である。控訴審は、東京高等裁判所平成 16 年 2 月 25 日判決(税資 254 号順号 9571)であり、経済的利益は給与所得に該当するとされ、原判決中控訴人(税務署長)敗訴部分が取り消された。上告審は、最高裁判所第三小法廷平成 17 年 1 月 25 日決定(税資 255 号順号 9909)。



ながら、「当裁判所の見解は、以上のとおりであるが、これは、本件ストック・オプションについては、その付与時又は権利行使が可能になった時期に、その時点におけるオプション価格を課税標準として給与所得課税をすべきであるとするものではない」とも述べており<sup>(149)</sup>、結論としては、本件ストック・オプションについての付与時（又は権利行使が可能になった時期）課税には否定的な見解を示している。

(2) 平成 15 年 8 月 26 日東京地裁判決<sup>(150)</sup>（一時所得と判断）

本判決においては、被告（税務署長）が、権利確定主義を根拠として、ストック・オプションに係る経済的利益が権利行使時において初めて確定する以上、それ以前に所得税を課税することはできない旨主張したのに対し、裁判所は、以下の理由から、権利行使時以前に所得税を課税することができないとはいえないと判断している。

- ・いわゆる擬似ストック・オプションの場合、ワラント部分の権利はストック・オプションと同様に一種の形成権と解され、譲渡が制限されるにもかかわらず支給時において当該ワラント自体の価額相当部分に対し給与所得として課税されることに照らせば、形成権自体について経済的利益の実現が認められないとすることはできず、また、譲渡制限を理由にストック・オプション自体の価値に対して付与時に所得税を課税する余地がないとすることもできない。
- ・法的な権利の確定という観点からは、少なくとも一定期間の就労等の停

---

(149) その理由としては、「ストック・オプションの本質が期待権であり、これを保有しているだけでは経済的利益が現実化しているとはいえない側面がある以上、単に本件ストック・オプションが付与され、あるいはその権利が行使可能になっただけの段階においては、課税を控えるのが相当であるという考え方も十分にあり得るところである」ことを挙げている。

(150) 本判決（訟月 51 卷 10 号 2741 頁）は、ストック・オプションに係る経済的利益の所得区分について、平成 14 年 11 月 26 日東京地裁判決に次いで出された判決である。控訴審は、東京高等裁判所平成 16 年 2 月 19 日判決（訟月 51 卷 10 号 2704 頁）であり、経済的利益は給与所得に該当するとされ、原判決が取り消された。上告審は、最高裁判所第三小法廷平成 17 年 1 月 25 日判決（民集 59 卷 1 号 64 頁）であり、ストック・オプションに係る経済的利益の所得区分についての初めての最高裁判決である。

止条件が成就して権利行使が可能となった時点には、ストック・オプション自体の権利が確定したものであることができるから、この時点で所得税を課税することも理論的には可能と考えられる。

- ・相続人が被相続人の有していたストック・オプションを相続した場合、相続時における株価と権利行使価格との差額について相続税を課税する扱いとされていること、ストック・オプションのような特定の有価証券等を一定の価格で買い受ける権利については、その価格をブラック＝ショールズ式等の方法により算定する方法が可能であることに照らせば、当該権利に係る経済的価値の評価が困難であることを理由として、権利行使時以前に所得税を課税することができないとはいえない。

(3) 平成 16 年 1 月 30 日東京地裁判決<sup>(151)</sup> (給与所得と判断)

本判決においては、原告（納税者）が、ストック・オプションを給与所得と判断するのであれば、権利行使時に発生する経済的価値ではなく、付与時に確定的に発生する経済的価値を給与所得とすべきである旨主張したのに対し、裁判所は、以下のように述べ、その主張は採用できないとしている。

- ・ストック・オプションは、株式の売買の一方の予約又はこれに類似する法律関係から発生した予約完結権であり、当該株式の市場価格が権利行使価格を上回っている時に権利行使をすれば権利行使益を取得することができるという期待権にすぎないから、被付与者は、権利行使をすることにより権利行使益を取得して初めて担税力の実態である具体的な経済的利益を取得するというべきである。したがって、ストック・オプションそのものを所得としてこれに課税することは相当でなく、権利行使益を課税の対象とすべきである。

---

(151) 本判決（税資 254 号順号 9539）は、ストック・オプションに係る経済的利益の課税時期について判示した判決としては、平成 15 年 8 月 26 日東京地裁判決に次ぐ判決である。控訴審は、東京高等裁判所平成 16 年 9 月 15 日判決（控訴棄却。税資 254 号順号 9748）。上告審は、最高裁判所第三小法廷平成 17 年 2 月 22 日決定（税資 255 号順号 9938）。

- ・所得税法第 36 条第 1 項の規定からすれば、同法は、現実の収入がなくとも、その原因たる権利が確定的に発生した場合には、その時点で所得の実現があったものとして、課税所得を計算するという、いわゆる権利確定主義を採用していると解すべきであるところ、権利行使益は、権利行使時にその価額が確定するのであるから、権利行使益については、権利行使時が課税の時期になるというべきである。

(4) 平成 16 年 2 月 19 日東京高裁判決 (2) の控訴審判決。給与所得と判断

本判決においては、被控訴人が「ストック・オプションの付与時にストック・オプション自体の経済的価値を給与所得として課税することは理論的に可能ではなくであるところ、現在の課税庁の取扱いは、ストック・オプションの経済的価値の評価の困難性等の実務的な理由から課税をしていないにすぎないのであるから、ストック・オプションの行使時にそれによって発生する権利行使益を給与所得として課税することは許されない」と主張したのに対し、裁判所は、以下のように述べ、権利行使時が課税の時期になると判断している。

- ・何らかの経済的利得が所得税法第 28 条第 1 項にいう給与所得に当たるというためには、前提として、当該経済的利得が所得税法にいう「所得」すなわち担税力を増加させる経済的利得に該当するといえることが必要であり、また、所得税法第 36 条第 1 項の文言からすれば、所得税法は、現実の収入がなくとも、その原因たる権利が確定的に発生した場合には、その時点で所得の実現があったものとして、課税所得を計算するという、いわゆる権利確定主義を採用しているものと解される。
- ・ストック・オプションは、株式の売買の一方の予約又はこれに類似する法律関係から発生した予約完結権であり、それ自体は、株式の引渡しを請求できる権利ではなく、株式譲渡契約を成立させることのできる権利にすぎないのであって、譲渡が禁止され、換価可能性もないのであるから、このようなストック・オプション自体が所得税の担税力を増加させる経済的利益たる「所得」に該当し、その付与によって被付与者に現実

の収入があったとみることはできないし、その付与時に現実の収入の原因となる権利を被付与者が取得したものであるということもできない。

- ・ストック・オプションについて、それ自体の理論的な価格を算出することが不可能ではないとしても、だからといって、ストック・オプション自体が所得税の担税力ある経済的利得に該当するというにはならないというべきである。
- ・擬似ストック・オプションのうちの成功報酬型ワラントとの対比でいえば、ワラントは、有価証券上の権利として、本来的に譲渡性があり、市場における経済的価値を有するため、担税力の点でストック・オプションと異なることが明らかであるから、ワラントと同様の取扱い（無償での支給時にその価額相当部分について給与所得として課税し、権利行使益には課税しないという取扱い）をしなければならないとする理由はない。
- ・ストック・オプションを相続した場合に、相続時における株価と権利行使価格との差額について相続税を課税する取扱いとされていることとの対比でいえば、相続税は、相続によって取得した財産に対して課税するものであるのに対し、所得税は実現した所得に対して課税するものであるから、両者は課税対象を異にしているというべきであるから、相続税法上ストック・オプションが課税対象とされたからといって、所得税法上の課税対象とされなければならないものではない。

(5) 最高裁判所第三小法廷平成 17 年 1 月 25 日判決

本判決においては、本件ストック・オプションについて「その権利を譲渡し、又は移転することはできないものとされているというのであり、被付与者は、これを行使することによって、初めて経済的な利益を受けることができるものとされているということが出来る」と述べており、このことから、譲渡や移転ができないものとされているストック・オプションに対する付与時課税（や行使時より前の時点での課税）の可能性を否定したものと解される。

## (6) まとめ

上記(1)から(5)までにみたように、平成14年の判決及び平成15年の判決では、付与時点での課税や一定期間の就労等の停止条件が成就して権利行使が可能となった時点での課税も理論的には可能であるとされたところであるが、その後、平成16年1月の判決で、ストック・オプションは期待権にすぎず被付与者は権利行使をすることにより権利行使益を取得して初めて担税力の実態である具体的な経済的利益を取得するというべきであるから、それ自体を所得として課税することは相当でなく、権利確定主義の観点から課税の時期は権利行使時であるとされ、同年2月の高裁判決においても同様の判断が下され、平成17年1月の最高裁判決においても、高裁判決は是認することができるとされた。

これらのことからすれば、オプションの一種である新株予約権の課税の時期を判断するに当たっては、所得税の担税力を増加させるような経済的利益に該当するといえるか否かを踏まえ、権利確定主義の観点から検討を加えるべきものと考えられる。そして、所得税の担税力を増加させるような経済的利益に該当するといえるか否かについては、上記(4)や(5)の判決内容からすれば、少なくとも、新株予約権について、譲渡が禁止されているか否か、換価可能性はあるか否かといった点を考慮し、判断すべきものと考えられる。

そのように考えると、上記(1)から(5)までのストック・オプションは、いずれも譲渡することができないものであったが、譲渡可能なもの又は譲渡制限が解除され得るものについては、換価可能性を考慮の上、行使時よりも前の時点で課税となることもあり得るものと考えられる<sup>(152)</sup>。

---

(152) (3)から(5)までの各判決は、いずれも、付与時に課税することができない理由を示しているものの、いかなる場合であれば付与時課税すべきなのかについては、示していない。

## 2 課税時期を行使時としていることについて<sup>(153)</sup>

### (1) 検討の前提

新株予約権を付与された場合に、その後新株予約権を行使又は譲渡するまでに、起こり得る事象を整理すると以下のようになると考えられる。

類型	譲渡についての制限	その他特別の条件	起こり得る事象
1	有	有	
2	有	無	
3	無	有	
4	無	無	

- (注) 1 類型3については、譲渡についての制限を付さないことは、権利を確定させるための条件を付している意味を失わせるものであり、実際には考え難いタイプのものであるが、ここでは検討のため記載した。
- 2 注1に述べた理由により、類型1の点線で囲んだ部分についても、実際にはほとんど起こらない事象と考えられるが、ここでは検討のため記載した。

上の表の類型1から3までが、譲渡についての制限その他特別の条件が付された新株予約権についてのものであり、課税時期になり得るタイミングとしては、付与時、条件が成就する時、制限が解除される時、行使時、譲渡時が考えられる。そこで、以下、これらのうち、どのタイミングを課税時期とすべきかについて検討する。

なお、検討に先立ち、新株予約権の性質等について整理しておく、新

(153) ここでは、第2節でみた所得税法施行令第84条の各適用要件を前提とした場合に、課税時期を行使時とすることが合理的といえるかについて、検討するものである。

株予約権については、①それを取付ただけでは（行使しない限りは）株主として議決権を行使したり配当を受領したりすることができないものであり、これらが可能な現物の株式とは全く異なるものといわざるを得ないこと、②株式以外の「物」との比較でも、「物」は取得すればそれを使用することにより何らかの便益を受けることができるが、新株予約権はそのようなものでもないこと<sup>(154)</sup>、③新株予約権は、特許権のような、それを他人に使用することを許諾することによって収入をもたらす権利でもないことなどが認められるところである。以下の検討は、これらのことを前提としたものである。

## （２）付与時

上記１の（３）から（５）までの判決内容に照らせば、付与時においては、譲渡制限その他特別の条件が付されていることにより、自由に処分ができず担税力を増加させるような経済的利益の実現があったと認め難いといえる。また、収入すべき金額の確定の観点からも、付与時においては、収入すべき金額が確定しているとはいい難い。これらのことからすれば、譲渡制限その他特別の条件が付されている新株予約権については、付与時課税をするのは相当ではないと考える。

## （３）条件の成就時

条件の成就については、条件が成就したとしても新株予約権であることに変わりはなく、そうである以上、付与時についての検討と同様のことがいえる。すなわち、被付与者が実際に行使しない限り担税力を増加させるような経済的利益を得たとはいえないこと、条件の成就時においては、収入すべき金額が確定しているともいい難いことなどからすれば、条件の成就時を課税時期とするのは相当ではないと考える<sup>(155)</sup>。

---

(154) なお、新株予約権者は、その有する新株予約権に質権を設定することができる（会社法第 267 条）とされているが、新株予約権について市場で取引が行われていないような場合には、これにより新株予約権者に使用に係る便益がもたらされるとは考え難い。

(155) この点に関し、国税庁が公表している文書回答事例「権利行使価格が 1 円である

#### (4) 制限の解除時

新株予約権に付された譲渡についての制限が解除された場合には、当初から譲渡制限のない新株予約権について付与時に課税されることとの整合性を考えれば、当該制限の解除時に課税すべきことになる。しかしながら、後記3において詳述するように、新株予約権について市場が存在しないときには、存在するときと比べて換価可能性が低くなると考えられることや新株予約権自体の評価が困難であることから、譲渡制限が解除された場合について一律に解除の時に課税時期とすることは適切ではないと考える。

また、制限の解除は、付与、行使、譲渡とは異なり、付与者又は被付与者の行為を必ず伴うとは言い切れないことから、付与者にとっても被付与者にとっても、その把握が必ずしも容易であるとはいえないし、また、これに対しいかなる仕組みで課税するかといった点も問題となるであろう。

したがって、執行可能性の観点からも、譲渡制限の解除時を課税のタイミングとすることは、現実的ではなく、適切ではないと考える。

#### (5) 行使時及び譲渡時

上記(2)から(4)までにおいて検討したように、譲渡制限その他特別の条件が付されている新株予約権については、付与時、条件成就時、制限解除時を課税時期とすることは適切ではなく、権利行使又は新株予約権

新株予約権(ストックオプション)を付与された場合の税務上の取扱いについて」(回答年月日平成15年4月11日、回答部署東京国税局)においても、①所得税法施行令第84条第3号に該当する権利であり、②譲渡が禁止する旨が規定され、③行使についても一定の条件が付されている、新株予約権について、以下の理由から、付与時においても、権利行使が可能となった時においても、課税関係は生じず、権利行使時に課税関係が生ずるものとして取り扱うこととして差し支えないかとの照会に対し、照会に係る事実関係を前提とする限り、差し支えない旨回答している(<http://www.nta.go.jp/tokyo/shiraberu/bunshokaito/shotoku/03/01.htm> (平成23年6月17日現在))。

- ・本件新株予約権は形成権であり、かつ、その譲渡が禁止されていることから、その権利が付与された場合であっても所得税法第36条に規定する「収入」の実現はないため、権利付与時における課税関係は生じないものとする。

- ・権利行使が可能となった場合であっても、権利行使を行うまでは形成権である状態に変化はないことから、同様に課税関係は生じない。



自体の譲渡によってはじめて、担税力を増加させるような経済的利益が実現し、収入すべき金額が確定することを考えると、権利行使がなされるときには権利行使時に、権利行使がされることなく新株予約権自体が譲渡されるときにはその譲渡時に、課税するのが合理的と考えられる。

#### (6) まとめ

以上のとおり、譲渡制限その他特別の条件が付されている新株予約権については、付与時、条件成就時、制限解除時ではなく、行使時又は譲渡時に課税すべきものと考えられるところ、所得税法施行令第84条には、行使が行われる場合については行使時に課税する旨規定されており、この点については合理性を有するものとする。しかしながら、同条は、制限の解除等により新株予約権自体が譲渡された場合については何ら規定しておらず、この点において、その規定内容には疑問なしとしないところである。この点については、後記4において検討することとする。

### 3 適用要件について

#### (1) 「各号に掲げる権利」について

「各号に掲げる権利」については、上記第2節1でみたとおり、いずれも、(被付与者にとって)時価相当額の払込みをすることなく取得する新株予約権や新株引受権等であるといえ、この「当該各号に掲げる権利を与えられた場合」との文言は、いかなる権利の場合に経済的利益が生じ得ると考えるべきかの判断基準を示すために入れられた条件と考えられ、合理的であり妥当なものとする。

#### (2) 「株主等として与えられた場合(当該発行法人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合に限る)を除く」について

「株主等として与えられた場合(当該発行法人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合に限る)を除く」についても、上記第2節3でみたように合理的であり妥当なものといえる。

#### (3) 「その譲渡についての制限その他特別の条件が付されている場合」について

て

「その譲渡についての制限その他特別の条件が付されている場合」については、上記第2節2でみたように、いかなる場合に、付与時ではなく行使時に課税するかを判断する基準として入れられた条件であると考えられるが、付与時課税をしないための条件として十分といえるであろうか。

この点を検討するために、譲渡制限も行使条件も全く付されていない新株予約権が付与される場合における課税時期を考えてみる。

この場合、上記2（課税時期についての検討）で検討したところに照らせば、新株予約権が市場で取引されているときには、付与時課税の対象とすべきものと考えられる<sup>(156)</sup>。しかしながら、市場で取引されていないときには、実際に新株予約権を譲渡できるとは限らないこと<sup>(157)</sup>や、以下に述べる新株予約権の性質等にかんがみれば、このようなときについてまで一律に、付与時課税の対象とするのは、疑問なしとしないところである。

すなわち、新株予約権については、上記2（1）においても述べたように、基本的には、それを取得し保有しているだけでは、新株予約権者に収入や使用に係る便益がもたらされるものではないと考えられるから、新株

(156) 石井敏彦『早わかり商法改正による新株予約権の所得税法上の取扱い』20頁（大蔵財務協会、2002）においては、「（新株予約権が市場等において売買されている）ような場合には、その付与時において新株予約権の価額（時価）と発行価額との差額は経済的利益として顕在化していることから、当然に所得税法第36条第2項の規定により、付与時に課税すべきこととなります。」としている。

(157) 株式会社東京証券取引所のホームページによれば、平成23年6月17日現在新株予約権証券の新規上場申請銘柄はなく、過去に上場していた銘柄は、株式会社タカラレーベン第1回新株予約権（上場日平成22年4月1日、上場廃止日同年5月25日）のみである。

（<http://www.tse.or.jp/rules/yoyakuken/list.html>（平成23年6月17日現在））。また、日本証券業協会がホームページ上で公表している統計情報によれば、市場外においても平成18年2月以後は新株予約権証券の売買は行われていない（同統計情報によれば、それ以前においては、市場外における新株予約権証券の売買が行われた月もある。<http://www.jsda.or.jp/html/toukei/jyougai2/index.html>（平成23年6月17日現在））。これらの事実にかんがみれば、市場外における新株予約権証券の売買は、制度上は不可能なわけではないが、市場において取引が行われている場合に比して、容易ではないものと考えられる。

予約権の取得について、物や権利の取得と異なる取扱いをすること（取得の時である付与時に課税しないとする）も不合理ではないと考えられる点である。また、付与時における新株予約権の時価評価については、市場で取引が行われていない場合には、恣意が入り込むことなく客観的にこれを行うことは、極めて困難であると考えられる<sup>(158)</sup><sup>(159)</sup>点である。

そこで、「付与時において市場で取引が行われていないこと」も、付与時課税をしないための条件とすべきではないかと考える。

#### (4) まとめ

現行の適用要件については合理的なものと考えるが、付与時課税を行わないための条件として、「付与時において市場で取引が行われていないこと」も追加すべきではないかと考える。

---

(158) 新株予約権自体の評価方法については、所得税法及び施行令上、明文の規定はなく、所得税基本通達 36-36 に、有価証券の評価について、「使用者が役員又は使用人に対して支給する有価証券（令第 84 条各号に掲げる権利で同条の規定の適用を受けるもの及び株主等として発行法人から与えられた株式（これに準ずるものを含む。）を取得する権利を除く。）については、その支給時の価額により評価する。この場合における支給時の価額については、23～35 共-9 及び昭和 39 年 4 月 25 日付直資 56 ほか 1 課共同『財産評価基本通達』の第 8 章第 2 節《公社債》の取扱いに準じて評価する。」と定められているだけである。これによれば、令第 84 条各号に掲げる権利に該当しない新株予約権であって株主等として与えられたもの以外のものについては、支給時の価額により評価されることとなる。そして、所得税基本通達 23～35 共-9 によれば、市場価格のない場合については、株式の価額は、「株式の発行法人の 1 株当たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額」とするとされている。このことからすれば、市場価格のない新株予約権の評価において、全くの仮定を置かずにこれを行うことはできないものと思われ、その意味において、恣意が全く入らない客観的な評価は極めて困難であると考えられる。

(159) 前掲注 (157) のとおり、新株予約権が市場において取引されていない場合であっても市場外において新株予約権証券を売買することは、制度上は不可能ではないところであり、市場外で売却した時の価額をもって付与時における新株予約権の評価額とするという考え方もあるかもしれないが、当該売却した時の価額は売却してみても初めて定まるものであり、付与時において測定できないものであるから、当該価額を付与時における新株予約権の評価額として付与時課税するのは適切ではないと考える。当該売却したときの価額は、むしろ、新株予約権の売却時における課税の課税標準等とされるべきものである。

#### 4 新株予約権自体が譲渡された場合に係る規定がないことについて

付与時において譲渡についての制限その他特別の条件が付されていた新株予約権について、その後生じ得る事象として考えられるものは、上記2(1)にまとめたところであるが、所得税法施行令第84条においては、制限が解除された、条件が成就した、新株予約権自体が譲渡された、各場合の課税上の取扱いが明確にされていないのではないかと考える。このうち、制限の解除及び条件の成就については、上記2において、これらの時点を課税時期とするのは相当ではないと結論を出したところであるから規定を設ける必要性はないものと考えられるが、譲渡については、現行の所得税に関する法令の下では、以下のような不合理が生じることとなることから、規定を設ける必要があるのではないかと考える。

すなわち、付与時において一定の要件を満たしたために付与時課税が行われなかった新株予約権自体を譲渡した場合については、新株予約権は有価証券であるから、新株予約権の譲渡は、資産の譲渡として取り扱われることとなる。そして、所得税法施行令第84条において、新株予約権自体が譲渡された場合について規定されていないことからすれば、この場合においては、新株予約権を取得したことに係る経済的利益はないものとされるものと考えられる。そうすると、この場合においては、譲渡の際に、譲渡価格と新株予約権の取得価額との差額が、譲渡所得として課税されることになるのであらうと考えられる。他方、同じ新株予約権を、行使即売却した場合には、同条の規定により、行使時における株価と行使価格との差額が、新株予約権を取得したことに係る経済的利益として、給与所得、雑所得等とされることになる。両者は、「新株予約権を与えられ、かつ、保有していたことによる生ずる利益をすべて実現させるものであって、実現させた後においては、経済的利益が生ずる可能性がなくなる」という点において、経済的実質は変わらないものであると考えられる<sup>(160)</sup>が、それにもかかわらず、このように、所得区分が

(160) 新株予約権自体を譲渡する場合には、当該新株予約権を与えられ、かつ、保有していたことにより生ずる利益すべてが譲渡により実現し、譲渡後においては、経済

異なることとなる。

また、そもそも、新株予約権が所得税法施行令第84条の適用対象とされるものである以上その付与により発行法人から何らかの経済的利益を得ていたにもかかわらず、そして、それは、当然のことながら、被付与者が発行法人に対して資産を譲渡したことにより得たものではないにもかかわらず、当該経済的利益のすべてが新株予約権の譲渡時に実現するものであることを理由として譲渡所得とされてしまう。

## 5 小括

上記2から4までにおいて考察したように、現行の所得税法施行令第84条については、適用要件等について合理的といえるか疑問がないとはいえないところである。これらについて考察するために、第3章において米国におけるストック・オプションに係る課税制度等を概観し、第4章において法人が新株予約権を取得した場合の課税関係等を概観することとする。

---

的利益が生ずる可能性は全くなくなる。新株予約権を行使し、行使により取得した株式を即売却する場合については、新株予約権を与えられ、かつ、保有していたことにより生ずる利益すべてが行使により実現し、行使即売却という形を採ることにより株売却に係る利益は生じず、また、行使即売却後においては、経済的利益が生ずる可能性は全くなくなる。このように考えると、両者は、「新株予約権を与えられ、かつ、保有していたことによる生ずる利益をすべて実現させるものであって、実現させた後においては、経済的利益が生ずる可能性がなくなる」という点において、経済的実質は変わらないといってもよいのではないかと考えるところである。

## 第3章 米国におけるストック・オプションに係る課税制度等の概要

ここでは、ストック・オプションに係る課税制度等として、半世紀を超える株式関連報酬の歴史を有する米国の税制等を概観する。

初めに、非適格ストック・オプション課税に関する規定である内国歳入法典第83条が制定されるまでの歴史について概観し、次に、内国歳入法典第83条及び財務省規則1.83-7の内容についてみていく。さらに、発行法人における会計・税務についても概観する。

### 第1節 内国歳入法典第83条制定までの歴史<sup>(161)</sup>

#### 1 1956年LoBue判決まで

ストック・オプションの歴史は、財務省が、オプション行使の時点で、オプションの行使により被雇用者に発行された株式の時価から行使価額を控除した差額を所得とする旨のルールを規定した1923年に始まった。そして、その15年後、租税裁判所は、ストック・オプションを、①従業員への報酬目的のもの (stock options intended to compensate employees) と、②会社に対する「所有者的態度」を教え込むためのもの (those designed to inculcate a “proprietary attitude”) とに区分し、①だけが行使時に課税所得を生ずるとした。この分類は説得力のないものであったがその後数年間支持され、財務省規則において、いわゆる「所有持分ストック・オプション (proprietary stock option)」を非課税とすることを受け入れる修正が行われた。しかしながら、この分類は説得力のないものであったため、1945年のSmith最高裁判

---

(161) 内国歳入法典第83条制定までの歴史については、後掲注(162)から(175)までのほか、以下の文献を参考とした。川端康之「新規事業と税制—ストック・オプション税制の基礎構造—」租税法研究第25号、39頁—41頁、43頁—47頁(1997)、渡辺徹也「ストック・オプションに関する課税上の諸問題—非適格ストック・オプションを中心に—」税法学第550号、67頁—70頁(2003)。

決において退けられ、その後の 1956 年の LoBue 判決<sup>(162)</sup>においても完全に否定された<sup>(163)</sup>。

## 2 LoBue 判決

LoBue 事案は、Michigan Chemical Corporation (以下「MC 社」という。)から同社のニューヨーク販売部長であった LoBue に対して付与されたストック・オプションの行使について、その行使に係る利益に課税すべきか否かが争われた事案である<sup>(164)</sup>。当該ストック・オプションは、譲渡禁止であり、かつ、被雇用者であることが行使の条件とされているものであった<sup>(165)</sup>。

納税者が当該利益を申告していなかったところ、課税庁 (IRS) が「納税者が得た利益は役員提供に対する報酬に該当する」として課税処分を行い、これに対し、納税者が「ストック・オプションは所有持分を与えるためのものであって報酬 (目的のもの) ではない」として訴訟を提起した。第一審及び控訴審においては、いずれも納税者の主張が認められ、これを不服として課税庁 (IRS) が上告したものである<sup>(166)</sup>。

最高裁においては、多数意見は、納税者の上記主張を退け、①総所得 (gross income) については、特別に非課税とされているものを除き、すべての利益に対して課税するとの意図の下、1939 年内国歳入法典第 22 条 (a) において幅広く定義されていること<sup>(167)</sup>、②本件において当てはまり得る唯一の例外は、同条 (b) (3) に規定する贈与 (gift) であるが、本件における株式の移転は、贈与というべき特徴を全く有していないこと<sup>(168)</sup>、③所有持分を与えるもの

---

(162) CIR v. LoBue, 351 US 243 (1956), LexisNexis (Visited on Nov. 26, 2010).

(163) See Boris I. Bittker and Lawrence Lokken, Federal Taxation of Income, Estates and Gifts, ¶60.5.1, FTXIEG of Westlaw International (Visited on Nov. 24, 2010).

(164) 351 US at 244.

(165) Id., at 249.

(166) Id., at 245–246.

(167) Id., at 246.

(168) Id., at 246–247. 贈与でない理由として、①MC 社のストック・オプション・プランが、会社の成功に参加させることを許可することによって会社の成長を促進す

であるという付与者（雇用者）の意図を理由として総所得についての広い定義を狭めるべきとの文言は内国歳入法典第 22 条(a)にはなく、そのような付与者側の付与目的を根拠に総所得を構成しないと解釈することはできないこと<sup>(169)</sup>、④LoBue は、雇用者の希望によってよりよく働くことを促され、雇用者から実質的な経済的利益を得ているのであり、まさに、その利益は内国歳入法典第 22 条(a)に規定する「役務提供に対する報酬」に該当すること<sup>(170)</sup>、⑤本件においては、付与されたストック・オプションには譲渡制限が付され、被雇用者として会社に留まることがオプション行使の条件とされているため、付与時ではなく被雇用者が株式を購入した時（オプションの行使時）が当該被雇用者が課税対象となる所得を実現した時となること<sup>(171)</sup>、⑥課税対象となる所得金額については、オプションの行使価格とオプション付与時の株価との差額ではなく、オプションの行使価格とオプション行使時の株価との差額により測定されるべきであることなど<sup>(172)</sup>を判示した。

上記の判示の一部について、Harlan 判事は、少数意見として、「課税事象となるのは、各ストック・オプションの付与であって行使ではない。被告が、市場価格より低額で株式を購入する権利であって条件の付されていないものを付与された時に、被告は実質的な、かつ、直ちに実現可能な価値ある資産を雇用者から受領していたのである。雇用者が被告に利益を与えたのはその時（付与時）であって、（雇用者は）行使時には被告に何も与えてはおらず、

---

るインセンティブを与えるという手段により、より利益を生み出すことを目的にしていること、すなわち、MC 社としては何も得ていないわけではないことを挙げている。

(169) *Id.*, at 247.

(170) *Id.*, at 247.

(171) *Id.*, at 248–249.

(172) *Id.*, at 248–249. なお、同 250 頁によれば、連邦最高裁判所は、オプション行使の日を、行使価額の払い込みに係る約束手形の交付の日とすべきかそれに係る支払の日とすべきかについて、租税裁判所においても控訴裁判所においても争点とされていなかったことから、原判決を破棄し差し戻す判決を言い渡している。そして、差し戻審において、租税裁判所は、行使日とは、約束手形の交付の日であって、それについて決済がなされ株式を受領した日ではないと判示した (*LoBue v. CIR*, 28 T.C. 1317 (1957), LexisNexis (Visited on Nov. 26, 2010))。



単に、法的債務を履行したにすぎない。行使とは、被告がその有する資産をオプションから株式に転換するものにすぎず、課税上重要なものではない。オプションは、付与時に課税されるべきであり、オプションの譲渡時（オプションが譲渡可能な場合）又はオプション行使により取得した株式の譲渡時に実現する、付与後の株価の上昇により得る利益については、他の条件が満たされるならば、キャピタルゲイン課税すべきである」と反対意見を述べた<sup>(173)</sup>。

この反対意見については、判決文において、「ストック・オプションの被付与者にとって、直ちに課税対象となる利益が実現することも、もちろん可能性としてはある。オプションが容易に算定可能な公正市場価格を有していることもあるであろうし、被付与者が自由にオプションを譲渡できることもあるであろう。しかしながら、本件はそのような場合ではない。本件におけるストック・オプションはいずれも譲渡可能なものではなく、LoBue の株式を購入することができる権利は、オプションを行使するまで会社に留まっていることが条件とされていた<sup>(174)</sup>。」と述べられていることからすれば、本判決は、付与時課税の可能性を完全に否定するものではないと解され、むしろ、容易に算定可能な公正市場価格があり、かつ、行使制限や譲渡制限が付されていないなど一定の場合には、付与時課税の可能性があることを示したものと解することができるであろう。なお、Bittker も、本判決は、法律問題として付与時課税の可能性を否定したものではないとしている<sup>(175)</sup>。

---

(173) *Id.*, at 250. なお、本件においては、被告に対しストック・オプションの付与が3回行われているところ、Harlan 判事は、2回目及び3回目に付与されたストック・オプションについては、制限が付されておらず付与後直ちに行使可能なものであったとして、付与時に課税されるべきであると意見を述べている。

(174) *Id.*, at 249. “It is of course possible for the recipient of a stock option to realize an immediate taxable gain. The option might have a readily ascertainable value and the recipient might be free to sell his option. But this is not such a case. These three options were not transferable and LoBue’s right to buy stock under them was contingent upon his remaining an employee of the company until they were exercised.”

(175) See Boris I. Bittker and Lawrence Lokken, *supra* note (163), ¶¶60.5.1. “The

この判決を受けて、財務省は、1959年、非適格ストック・オプションに関する包括的な規則を制定した。同規則は、1969年に内国歳入法典第83条に置き換えられることになる。

## 第2節 内国歳入法典第83条及び同条に関連する財務省規則

### 1 内国歳入法典第83条

#### (1) 原則

内国歳入法典第83条(a)は、役務提供に関連して(in connection with the performance of services)<sup>(176)</sup>、当該役務提供を受ける者以外の者(any person other than the person for whom such services are performed)に対して資産<sup>(177)</sup>が移転される<sup>(178)</sup>場合に、誰が、いつ、いくらの金額を総所得に算入すべきかについて、当該役務提供を行った者は、当該資産に対して受益的権益を有する者の権利(the rights of the person having the beneficial interest in such property)が譲渡可能となった時又は当該権利の失効の実質的な危険(subject to a substantial risk of forfeiture)が消滅した時のいずれか早い時(の属する年分)において、その時の公正

---

Court did not reject the first of these alternatives as a matter of law.”  
 (176) ここにいう役務提供とは、現在及び過去における役務提供と同様に、将来において行われるであろう役務提供も含むものである(Boris I. Bittker and Lawrence Lokken, supra note (163), ¶¶60.4.2)とされている。

(177) Reg. §1.83-3(e)によれば、「資産」については、動産不動産を含むが、現金、将来金銭又は資産を支払う旨の無担保の約束は含まないとされている。この点について、Bittkerは、現金主義が適用される被雇用者に対して金銭を支払う約束がされる場合にこれらの約束に対しては課税されないという長年の原則を守ったものであると述べている(Boris I. Bittker and Lawrence Lokken, supra note (163), ¶¶60.4.2)。

(178) Reg. §1.83-3(a)によれば、「移転」については、例えば雇用契約の終了など一定の事由が発生した場合には資産を返還することが条件とされているなどの場合には、移転には当たらないとし、具体的に、①オプション類似のもの、②移転された資産の価値が下落した場合にも譲受人が当該資産価値の下落に伴う損失のリスクを負担しないもの、③譲受人が移転された資産を譲渡する場合に当該譲渡の時点での公正な市場価格に満たない価格で当該資産を譲渡する義務を負うもの、については、移転はなかったものとして所得計算が行われるとされている。

市場価格 (fair market value) から、当該資産の移転を受けるに際し支払った金員等がある場合にはその金額を控除した残額を、総所得に算入するものとする旨規定している<sup>(179)</sup>。

この規定からすれば、役務提供に関連してストック・オプションが付与された場合、当該ストック・オプションについては、原則として、その権利が譲渡可能ではなく、かつ、権利失効の実質的な危険にさらされている限りは、内国歳入法典第 83 条(a)によって総所得に算入されることはないことになる。

## (2) 選択適用

内国歳入法典第 83 条(b) (1)は、役務提供に関連して資産が移転された場合、当該役務提供を行った者は、当該移転のあった年分において、当該移転時における当該資産の公正市場価格から当該資産の移転に際し支払った対価を控除した金額を総所得に算入することを選択できると規定している<sup>(180)</sup>。

この規定と上記 (1) からすれば、役務提供に関連してストック・オプションが付与された場合、当該ストック・オプションについては、一般には、その権利が譲渡可能ではなく、かつ、権利失効の実質的な危険にさらされている間は、内国歳入法典第 83 条(a)によって総所得に算入されることはなく、同条(b)の適用を選択したときのみ、付与時に総所得に算入されることとなる<sup>(181)</sup>。

(179) IRC § 83(a).

(180) IRC § 83(b). なお、ひとたびこの選択が行われると、IRC § 83(a)に規定する「権利失効の実質的な危険がなくなった時」又は「資産が譲渡可能になった時」に総所得に算入されるとの確定基準 (vesting rule) は適用されず、資産の移転の時に総所得に算入されることになる。そして、その選択後において、当該資産について権利失効があったとしても、権利失効に関する控除は認められない。また、資産の取得価額は、資産の取得に際し支払った対価の額と IRC § 83(b)の適用において総所得に算入した金額の合計額となる (IRC § 83(b), Reg § 1.83-2(a), 1.83-3(b), 1.83-4(b))。

(181) しかしながら、後記 (4) において述べるように、税制適格オプションに対しては付与及び行使のいずれの時においても IRC § 83 は適用されないとされており、また非適格オプションについても、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を

## (3) 用語の意義

内国歳入法典第 83 条(a)にいう「権利失効の実質的な危険」については、同条(c)(1)は、資産を完全に享受する権利が、いずれかの者の将来における実質的な役務提供を条件としているような場合には、当該権利は、失効の実質的な危険にさらされていることになると規定し、「資産の譲渡可能性」については、同条(c)(2)は、資産を譲り受ける者の当該資産に対する権利が、失効の実質的な危険にさらされていない場合に限り、当該資産に対する権利は譲渡可能であると規定している。

これらの規定からすれば、ストック・オプションについて、例えば一定期間の勤務の継続等の行使制限が付されている場合には、権利失効の実質的な危険にさらされていることになり、また、譲渡制限が付されている場合（すなわち、譲受者における権利が失効の実質的な危険にさらされている場合）には、当該資産に対する権利は譲渡可能ではないことになるから、行使制限又は譲渡制限が付されている間は、原則として（上述の第 83 条(b)の選択がなされた場合はこの限りではない。）総所得に算入されないことになる。

## (4) 第 83 条の適用除外

内国歳入法典第 83 条(e)は、第 83 条の適用対象とならない取引について規定しており、ストック・オプションに関しては、①第 421 条の適用される取引（いわゆる税制適格オプション）<sup>(182)</sup>、②容易に算定可能な公正市

有しないものの付与については適用されないとされており、結果として、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有する非適格オプションの付与だけが IRC § 83 の適用除外とされていないこととなると考える。

- (182) IRC § 83(e)(1). IRC § 421 は、IRC § 422(b)に規定する incentive stock option の行使で § 422 (a)に規定する要件を満たすもの及び IRC § 423(b)に規定する employee stock purchase plan に基づくストック・オプションの行使で § 423 (a)に規定する要件を満たすものに適用されるとされており、オプションの行使による株式の移転の時に所得は生じないものとする規定である (IRC § 421, § 422, § 423)。

なお、incentive stock option とは、雇用と結びついた理由により、雇用会社又はその親会社若しくは子会社から付与される、雇用会社又はその親会社若しくは子会社の株式を購入するオプションであって、以下の要件をすべて満たすものとされ

場価格を有さないオプションの移転<sup>(183)</sup>、③付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有していたオプションの行使に伴う資産の移転<sup>(184)</sup>等一定の取引については、第 83 条の適用はないものとする旨規定している。すなわち、②及び③が、非適格ストック・オプションに関する第 83 条の適用除外の規定である。

①については、第 421 条の適用を受けるいわゆる税制適格オプションであり、税制適格オプションである以上、行使制限及び譲渡制限が付されている<sup>(185)</sup>から、その付与時において第 83 条が適用されないことは明らかであるところ、第 421 条の適用により、当該オプションの行使により株式を

ている (IRC § 422 (b))。

- ①オプションに従って発行される株式総数と従業員適格性を定めるプランに従って付与されるものであること。なお、当該プランは、その採択の前後 12 か月以内に株主によって承認されるものであること (IRC § 422 (b) (1))。
- ②オプションは、当該プランの採択日か株主による承認日のいずれか早い日から 10 年以内に付与されるものであること (IRC § 422 (b) (2))。
- ③オプションは、付与日から 10 年を経過した後は失効し、行使できなくなるものであること (IRC § 422 (b) (3))。
- ④オプションの行使価格は、株式の付与日における公正市場価格を下回らないものであること (IRC § 422 (b) (4))。
- ⑤オプションは、譲渡することができず (相続による場合を除く)、付与者の生存中は当該付与者のみが行使できるものであること (IRC § 422 (b) (5))。
- ⑥オプションの被付与者は、オプション付与の時点で雇用会社又は親会社若しくは子会社の一切の種類株式の総議決権の 10% を超える株式を保有していないこと (IRC § 422 (b) (6))。

これらのすべてを満たすものが incentive stock option であるが、IRC § 421 が適用されるためには、さらに以下の要件をオプションが満たしていなければならない。

- ①オプション付与日から 2 年以内及び株式取得から 1 年以内は、オプションの行使により取得した株式を処分しないこと (IRC § 422 (a) (1))。
- ②オプション付与日からオプション行使日の 3 か月前の日まで、オプションの被付与者は、付与会社又はその親会社若しくは子会社等の従業員であること (IRC § 422 (a) (2))。

(183) IRC § 83 (e) (3)。

(184) IRC § 83 (e) (4)。

(185) 前掲注 (182) のとおり、税制適格オプションのうちインセンティブ・ストック・オプションについては、譲渡できないとの条件が付されていること等が要件とされており (IRC § 422 (b) (5))、また、付与日から行使日の 3 か月前までは付与会社又はその親会社等の従業員でなければならないとの行使条件が付されていること等が IRC § 421 の適用を受けるための要件とされている (IRC § 422 (a) (2))。

取得した時においても課税がされず、行使により取得した株式の譲渡時に長期キャピタルゲインとして課税されることになる<sup>(186)</sup>から、第 83 条の適用対象とならないことを明らかにしたものと解される。

また、②については、付与されたストック・オプションに行使制限や譲渡制限が付されていない場合には、第 83 条の適用により、付与時における公正市場価格から当該ストック・オプションの取得に際して払い込んだ対価の額を控除した残額について総所得に算入されると解されるところ、この「付与時における公正市場価格」が容易に算定可能でないときには、付与時課税をしないことを明らかにしたものと解される。この規定により、ストック・オプションの付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有していない場合には、そのオプションに行使制限や譲渡制限が付されているか否かにかかわらず、その付与の段階では課税されないことになるから、当然のこととして、第 83 条(b)の適用による付与時課税の選択もできないものと解される。

③は、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有していたストック・オプションの行使により株式を取得した場合、当該取得時点において、当該株式の取得に対する第 83 条の適用はないという規定である。この意味するところは、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有していたストック・オプションについては、①その付与時<sup>(187)</sup>、又は、②譲渡可能となった時若しくは権利失効の実質的な危険にさらされなくなった時のいずれか早い時<sup>(188)</sup>において、ストック・オプションの付与を資産の移転と捉えて課税が行われることとなり、その結果、ストック・オプシ

---

(186) 株式の取得価額は、オプション付与に際し支払った対価の額とオプション行使の際に支払った対価の額の合計額であり (IRC § 1012)、これと譲渡対価の差額がキャピタルゲインとして課税される (IRS “Taxable and Nontaxable Income” (Publication 525) (以下「Publication 525」という。))、IRC § 1001)。

(187) 付与時において課税されることとなるのは、①付与時において譲渡が可能であるか又は権利失効の実質的な危険にさらされていない場合、②①に該当しないが IRC § 83(b)の適用 (付与時課税) を選択した場合である。

(188) 前掲注 (187) ①及び②のいずれにも該当しない場合である。

ンの行使による株式の取得は、ストック・オプションという資産が株式に転換しただけと整理されるため、当該株式の取得の時点では、第 83 条(a)が適用されないことになるということであると考えられる。

#### (5) 小括

以上のように、非適格オプションに第 83 条が適用されるか否かは、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有するか否かによって決められるとされていることから、非適格ストック・オプションの課税関係、特に課税の時期を考えるに当たっては、まず、当該オプションが付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有しているか否かを判断しなければならないものと思われる。そこで、以下、「容易に算定可能」との文言について詳細に規定している財務省規則 1.83-7 をみていく。

## 2 財務省規則 1.83-7

### (1) 非適格ストック・オプションの課税

財務省規則 1.83-7 は、役務提供に関連して被雇用者に非適格ストック・オプションが付与された場合の課税関係について規定しており、財務省規則 1.83-7(a)によれば、その付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有するものについては、当該付与に対して第 83 条が適用され、役務提供者は同条(a)に基づくタイミングで同条(a)に基づき算定した金額につき報酬として課税されることとなり、それ以外のものについては、仮にその行使又は処分よりも前にその公正市場価格が容易に算定可能になったとしても、当該算定可能になった時点ではなくその行使時又は処分時に第 83 条(a)又は(b)が適用されることになる。

すなわち、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有しない非適格オプションを行使する場合に関しては、オプションの付与ではなくオプション行使による株式の取得を資産の取得ととらえ、行使により取得する株式について、権利失効の実質的危険にさらされているか否か、譲渡可能であるか否かを考慮し、第 83 条(a)が適用されるタイミングが決められ

る、又は、第 83 条 (b) の選択が行われるということである。また、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有しない非適格オプションを売却その他の方法により独立当事者間で処分する場合には、その場合において被付与者（非適格オプションを売却等処分する者）が相手方から受領する金銭その他の資産について、同様のことが行われるということである。

(2) 「容易に算定可能」の意義

第 83 条 (e) における「容易に算定可能」については、財務省規則 1.83-7 (b) は、以下のように規定している。

イ オプションが確立した市場で現実に取引されている場合

オプションは、付与時において何らかの経済的価値を有するものであるが、オプションが確立した市場で現実に取引されている場合でない限り、通常は、その価格は「容易に算定可能」であるとはいえない。オプションが確立した市場で現実に取引されている場合にのみ、当該オプションの公正市場価格は容易に算定可能であるといえる<sup>(189)</sup>。

ロ オプションが確立した市場で現実に取引されていない場合

オプションが確立した市場で現実に取引されていない場合には、その公正市場価格を合理的な正確性をもって測定できるときを除いて、オプションは容易に算定可能な公正市場価格を有しないものとされる。そして、オプションの公正市場価格を合理的な正確性をもって測定できるというために、納税者は、以下のすべての条件が存在することを示さなければならない<sup>(190)</sup>。

- ・オプションが被付与者によって譲渡可能であること<sup>(191)</sup>。
- ・オプションは、被付与者によって、そのすべてが直ちに行使可能である

---

(189) Reg § 1.83-7 (b) (1).

(190) Reg § 1.83-7 (b) (2).

(191) Reg § 1.83-7 (b) (2) (i).



こと<sup>(192)</sup>。

- ・ オプション又はオプションの原資産には、オプションの公正市場価格に重大な影響を与えるような、いかなる制限も付されていないこと<sup>(193)</sup>。
- ・ オプション・プリビレッジの公正市場価格が、財務省規則 1.83-7(b)(3) に従って容易に算定可能であること<sup>(194)</sup>。

Bittker は、報酬として付与されるストック・オプションについては、非上場会社が発行するものが多いこと、上場会社が発行するものであるとしても、市場で取引されているオプションよりも行使期間が長いこと、自由に譲渡できないこと、原資産である株式について売却制限が付されていることなどの理由により、上記の厳格なテストに適合するもの（すなわち、容易に算定可能な公正市場価格を有するとされるもの）は、ほとんどないと述べている<sup>(195)</sup>。そして、財務省規則においてこのような厳格なテストを設けた点について、被付与者がストック・オプションを不当に低く評価して付与時課税を（過少に）受け、（それによりオプション行使時に課税を受けずに）株式譲渡時まで報酬の課税を繰り延べ、長期キャピタルゲイン課税を受けようとするのを避けるためであろうと述べている<sup>(196)</sup>。

なお、いうまでもないことであるが、これらの規定は、オプションの

(192) Reg § 1.83-7(b)(2)(ii).

(193) Reg § 1.83-7(b)(2)(iii).

(194) Reg § 1.83-7(b)(2)(iv). なお、オプション・プリビレッジとは、ストック・オプションのような購入オプションについてみれば、オプションの行使期間を通して、資本上のリスクを何ら負うことなく、対象物の値上がりによって利益を得る見込みのことであり、売却オプションについてみれば、オプションの行使期間を通して、資本上のリスクを何ら負うことなく、対象物の値下がりによって利益を得る見込みのことである。また、オプション・プリビレッジが容易に算定可能かどうかの決定に当たっては、そして、それが容易に算定可能な場合におけるその価値の決定に当たっては、オプションの原資産の価値が算定可能であるか否か、当該原資産の価値の値上がり・値下がりの可能性、オプション行使期間の長さを考慮しなければならないとされている(Reg § 1.83-7(b)(3))。

(195) See Boris I. Bittker and Lawrence Lokken, *supra* note (163), ¶¶60.5.2.

(196) *Id.*

評価が困難であることを意味するものであって、オプション自体に価値がないことを意味するものではなく、オプション自体の評価に当たっては、オプションの原資産である株式の価値、オプションの行使期間（この期間が長ければ長いほど、原資産である株式の価値が増加する可能性が高くなる）、オプション発行会社の潜在的な収益力等が考慮されるべきとされている<sup>(197)</sup>。

(3) 「容易に算定可能」な公正市場価格があるか否かが争われた事例

「容易に算定可能」な公正市場価格があるか否かが争われた事例について検討する。

イ Cramer 事案<sup>(198)</sup>

**【事案の概要】** 本件は、納税者がストック・オプションはその付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有していたとして、第 83 条(b)の選択をし（付与時における公正市場価格はゼロとして申告）<sup>(199)</sup>、オプションの譲渡年において、譲渡による利益を長期キャピタルゲインとして申告したのに対し、内国歳入庁が当該ストック・オプションはその付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有していなかったから第 83 条(e)の規定により付与時においては第 83 条の適用はなく、その譲渡時に同条が適用され、譲渡による利益は通常所得となるとして課税した事案である。

**【事実関係】** Cramer（原告）は、自らが設立した会社<sup>(200)</sup>から、1978 年、1979 年及び 1981 年にストック・オプションを付与され、1982 年に当該ストック・オプションを第三者に対して譲渡した。ストック・オプション

(197) Id.

(198) Cramer v. CIR, 101 T.C. 225 (1993). 控訴審判決 (Cramer v. CIR 64 F. 3d 1406 (1995)) においても納税者が敗訴した。最高裁への裁量上訴の申立ては許可されなかった (Cramer v. CIR 517 US 1244 (1996), LexisNexis (Visited on Dec. 06, 2010)).

(199) 1978 年に付与されたストック・オプションについては IRC § 83(b)の申告をしていたが、1979 年及び 1981 年に付与されたストック・オプションについては IRC § 83(b)の申告はしていなかった。

(200) Cramer は、当該会社の株主であると同時に社長でもあった。

ンは、いずれも付与後直ちにそのすべてが行使可能なものではなく、1978年及び1979年に付与されたものは5年間かけて毎年20%ずつが行使可能となるものであり、1981年に付与されたものは3年間かけて毎年3分の1ずつが行使可能となるものであった。また、Cramerが会社にとどまっていることも行使可能となるための条件とされていた。さらに、オプションの譲渡については、譲渡の相手方につき、取締役会の承認を得なければならないとされていた<sup>(201)</sup>。

なお、当該ストック・オプションが付与された1978年から1981年までにかけて、当該会社の株式は確立された市場で取引されておらず、また、証券取引委員会に登録されてもいなかった<sup>(202)</sup>。

**【裁判所の判断】** 裁判所は、原告が、①付与されたストック・オプションは、その付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有していたこと、②原告は、変更不可能である第83条(b)の選択をしていたこと、③財務省規則1.83-7(b)(2)は、直ちにストック・オプションのすべてについて行使可能であることを容易に算定可能というための条件としている点において、無効であることを主張した<sup>(203)</sup>のに対し、以下のように判示して、その主張を排斥した。

1点目については、ストック・オプションが市場で取引されていなかったこと、権利確定条項や譲渡制限条項があり譲渡可能でも直ちに行使可能でもなかったこと、原告の証言（第83条(b)の選択をした際にはオプションの価格をゼロとしていたが、その後法廷では付与時においてオプションの価格を決定することができなかったと証言している。）からも、実際にオプションの公正市場価格は容易に算定可能ではなかったと考えられることなどから、付与されたストック・オプションは、その付

---

(201) Cramer に対するストック・オプション付与に係るレターには、これらの権利確定条項や制限条項は、Cramer を会社に引き止める誘因を Cramer に与えるために設けているものである旨記載されている。

(202) *supra* note (198), at 228.

(203) *Id.*, at 240.

与時において容易に算定可能な公正市場価格を有していたとはいえないとした<sup>(204)</sup>。また、2点目については、第83条(b)の選択がなされているからといってストック・オプションが容易に算定可能な公正市場価格をもつものとして取り扱われなければならないということにはならないとした<sup>(205)</sup>。さらに、3点目については、財務省規則1.83-7(b)(2)は、制定法に矛盾するものではなく、また、制定法の許容する範囲を逸脱するものでもなく、無効とはいえないとした<sup>(206)</sup>。

ロ Page1 社事案<sup>(207)</sup>

**【事案の概要】** 本件は、証券会社である納税者が、取引先から付与されたワラント（当該取引先の株式を一定の金額で購入する権利）を譲渡し、当該譲渡に係る利益をキャピタルゲインとして、当該譲渡を行った日を含む事業年度の連邦法人所得税の申告を行ったのに対し、内国歳入庁が、当該利益は、キャピタルゲインではなく通常所得に該当するとして課税処分を行った事案である。

**【事実関係】** Page1 社（原告）は、証券会社であり、1977年9月、ある会社（以下「I社」という。）の株式公開の引受人となった。公開株式数は235,000株で、増資額は352,500ドル（1株1.5ドル）であった。原告は、I社との間で締結した引受契約に基づき、I社から引受手数料とし

---

(204) Id., at 240–244. なお、訴訟において、原告は、専門家が行った付与時におけるオプションの公正市場価格の評価（ブラック・ショールズモデルにより算定）に関する書類を提出し、当該オプションの公正市場価格は容易に算定可能であったと主張したが、裁判所は、当該評価は過度に仮定に依存するものであると指摘し、また、評価の専門家がオプションの価値評価をすることができることをもって当該オプションの公正市場価格が容易に算定可能であるという条件を満たすことになるわけではないと述べた上で、「公正市場価格」を修飾する文言として「容易に算定可能な」という文言が用いられているのは、市場で取引されておらず実質的な制限が付されている本件のようなオプションを信頼に値しない方法で評価することを排除しようとの意図によるものと考えられると述べている。

(205) Id., at 246–247.

(206) Id., at 247–248.

(207) 91T.C. 200(1988). 控訴審判決（905 F. 2d 1190(1990)）においても納税者が敗訴した（LexisNexis (Visited on Dec. 09, 2010)）。

て42,300ドルを受領するとともに、1977年10月、10ドルの対価を支払ってワラント（I社の株式23,500株を一定の金額で購入する権利）を取得した。なお、この取得の当時、I社のワラントが確立した市場で取引されていた事実はない。

当該ワラントについては、原告による将来の役務提供は条件とされていなかったが、原告はワラントの取得後13か月間はそれを譲渡等処分することができない内容のものであった。

1981年10月、原告は、当該ワラントを、原告の唯一の株主である個人に314,900ドルで売却し<sup>(208)</sup>、1982年3月31日に終了する事業年度の連邦法人所得税の申告において、当該ワラントの売却に係る譲渡益314,890ドル（売却価格314,900ドルから取得価額10ドルを控除して算出）を、キャピタルゲインとして申告した<sup>(209)</sup>。

【裁判所の判断】裁判所は、原告が、①ワラントの付与には同社に対する報酬としての要素がないから、内国歳入法典第83条は適用されない、②ワラントは譲渡可能であったし、容易に算定可能な市場価格もあったのであるから、報酬としての要素があるとしても、それはワラントの譲渡についてではなく付与について認めるべきものである、③財務省規則1.83-7はワラントには適用されない、又は、同規則は有効なものではない、と主張した<sup>(210)</sup>のに対し、以下のように判示して、原告の主張を棄却した。

1点目及び3点目（財務省規則1.83-7のワラントへの適用）について

---

(208) 本件においては、ワラントの譲渡は会社からその唯一の株主に対するものであったが、原告及び被告いずれも、当該譲渡における価格は公正市場価格ではない、又は、独立企業間取引ではないといった主張をしていないため、判決においても、当該譲渡は公正市場価格に基づく独立企業間で取引が行われたものとしている（*Id.*, at 210）。

(209) *Id.*, at 202–203. なお、株式の購入価格は、購入日が、1978年10月5日から翌年10月4日までの間は1株当たり1.605ドル、その後1年間は1株当たり1.710ドル、その後1年間は1株当たり1.815ドル、その後権利が失効するまでは1株当たり1.920ドルとされていた。

(210) *Id.*, at 204.

は、内国歳入法典第 83 条は、役務提供に関連して資産が移転した場合についての規定であり、被雇用者に対してのみ適用されるものではなく、役務提供を受ける者以外の者すべてに適用され得るものであるから、原告と I 社の関係が雇用関係になく請負関係にあるとしても、I 社から原告へのワラントの付与について（他の条件が満たされるのであれば）適用され得るといえ、また、同条及び財務省規則 1.83-7 に規定する「option」との文言が本件のようなワラントを含むことは明らかであるところ、本件においては、原告が I 社に対して行った役務提供に関連してワラントが付与されたことは明らかであるから、他の条件が満たされれば同条の適用があるとした<sup>(211)</sup>。

2 点目については、財務省規則 1.83-7(a)によれば、オプションがその付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有しているときにはその付与時に所得を認識し、そうでないときにはその行使時又は譲渡時に（通常）所得を認識するとされていることを述べた上で、同規則 (b) (1) 及び(2)に照らせば、本件においては、付与時において、I 社のワラントが確立した市場で取引されていなかったことは明白であり、また、原告に付与されたワラントは、付与時において、譲渡可能でも、直ちにそのすべてについて行使可能でもなかったから、本件のワラントについては、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有していなかったものであるとして、付与時ではなくその譲渡時に通常所得とされるとした<sup>(212)</sup>。

3 点目（財務省規則 1.83-7 の有効性）については、仮にオプションの評価に合理的な正確性を要求しなかったならば推測や憶測に基づいて公正市場価格を推測することを助長することになるであろうから、オプションの評価に合理的な正確性を要求することは不当であるとは解されないとして、財務省規則 1.83-7 は、不当なものでなく、また、内国

---

(211) Id., at 204–206.

(212) Id., at 208–210.

歳入法典第 83 条に明らかに矛盾するものでもなく、有効であるとした<sup>(213)</sup>。

#### ハ Hubbard 事案<sup>(214)</sup>

**【事案の概要】** 本件は、ストック・オプションを行使し、その行使による利益を行使した年の通常所得として申告していた納税者が、その後、当該ストック・オプションは付与時において通常所得として課税されるべきであったとして、行使した年の所得について更正の請求を行い、内国歳入庁に対して還付を求めたのに対し、内国歳入庁がこれに応じなかったことから、納税者が訴訟を提起した事案である。

**【事実関係】** Hubbard (原告) は、1996 年に、その所有する会社を他の会社 (以下「P 社」という。) に売却し、同時に P 社からストック・オプションを付与され、当該ストック・オプションを 2000 年に行使した。

ストック・オプション契約によれば、当該ストック・オプションは、内国歳入法典第 422 条に規定する税制適格オプションであるとされ、契約の始期から 1 年経過後に 4 分の 1 が行使可能となり、その後 3 年間かけて残りの部分が段階的に行使可能となるものであった。また、ストック・オプションのすべてについて行使可能となるよりも前に、原告が P 社から理由なく雇用関係を終了されたときには、原告はそのすべてについて行使することができる権利を直ちに得るものとされていた。そして、そのような場合には、ストック・オプションは、当該雇用関係の終了の日から 91 日目に税制非適格オプションに転換するとされていた。

ストック・オプションのすべてについて行使可能となるよりも前の 1997 年 1 月、原告と P 社との雇用関係は終了し、当該終了が理由なく雇用関係を終了されたときに該当するとして、その後、契約に定めるとお

---

(213) Id., at 210–222.

(214) Hubbard v. CIR, 359 F. Supp. 2d 1123 (2005). 控訴審判決 (Hubbard v. CIR 209 Fed. Appx. 660 (2006)) においても納税者が敗訴した (LexisNexis (Visited on Dec. 03, 2010))。

り、すべてのストック・オプションは行使可能となった<sup>(215)</sup>。

なお、付与時において、P社のストック・オプションは確立した市場で取引されていなかった<sup>(216)</sup>。

**【裁判所の判断】** 裁判所は、以下のように判示して、原告の主張を排斥した。

ストック・オプションの付与について内国歳入法典第83条の適用を受け通常所得として課税されるのは、その付与時において、当該ストック・オプションの公正市場価格が容易に算定可能な場合であり、そうでない場合には、オプションの行使時又はオプションの譲渡時に同条が適用されることになる。そして、オプションの公正市場価格が容易に算定可能であるというためには、オプションが確立した市場において取引されている必要があり、そうでない場合には、①オプションが被付与者によって譲渡可能であること、②オプションは、被付与者によって、そのすべてが直ちに行使可能であること、③オプション又はオプションの原資産には、オプションの公正市場価格に重大な影響を与えるような、いかなる制限も付されていないこと、④オプション・プリビレッジの公正市場価格が、財務省規則 1.83-7(b)(3)に従って容易に算定可能であることのすべてを満たす必要があるところ、本件においては、付与時において、P社のストック・オプションが確立した市場で取引されていなかったことは明白であり、また、原告に付与されたストック・オプションは、付与時において、譲渡可能でも、直ちにそのすべてについて行使可能でもなかった。したがって、本件のオプションについては、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有していなかったものである<sup>(217)</sup>。

---

(215) *supra* note (214), at 1125.

(216) *Id.*, at 1126.

(217) *Id.*, at 1126-1127. なお、原告は、その付与時においてストック・オプションに容易に算定可能な公正市場価格があったと認められた *Morrison v. CIR*, 59 T. C. 248 (1972) 及び *Colton v. Williams*, 209 F. Supp. 381 (N. D. Ohio 1962) の判決を主張の根拠としていたが、前者におけるオプションは、譲渡可能であり、直ちにそ



## ニ Stone's 事案<sup>(218)</sup>

【事案の概要】本件は、ワラントを売却した納税者が、当該売却に係る利益は長期キャピタルゲインに該当するとして、また、当該利益の算定において、当該ワラントの取得価額を、当該ワラントの取得に際し払い込んだ金額と当該ワラントの取得時に追加的報酬（通常所得）として申告した金額の合計額として申告したのに対し、内国歳入庁が、ワラントの売却に係る利益は追加的報酬（通常所得）に該当するとして、また、当該ワラントの取得価額は当該納税者が当該ワラントの取得に際し払い込んだ金額であるとして、課税処分を行った事案である。

【事実関係】Stone（原告）は、1947年、自らが社長を務める会社（以下「F社」という。）から、一定数のワラントを1,000ドルで購入した。そして、1948年、当該ワラントを一定の価格で売却した。

原告は、ワラントを購入した1947年の申告において、当該ワラントの公正市場価格は6,000ドルであったとして、当該公正市場価格と1,000ドルの差額5,000ドルについて追加的報酬（通常所得）として申告し、ワラントを売却した1948年の申告においては、当該ワラントの売却価格からワラントの取得価額（当該ワラントの取得に際し払い込んだ金額

---

のすべてが行使可能であり、オプションの公正市場価格に重大な影響を与えるようないかなる制限も付されていなかったものであって、本件におけるオプションとは全く異なるものであった（1127-1128）。また、本判決は、後者の判決について、「理由を述べることなく財務省規則1.83-7の適用を拒否し、専門家の行ったオプション評価につき、規則によって課されている条件の合理的な解釈に合うものと思われるとしているが、同規則は、強制的な、かつ、排他的な、非適格オプションの評価方法を規定するものであり、そこから離れ独自の方法により評価することは許されない」と述べ、批判的な態度を示している（1128）。

- (218) Estate of Lauson Stone v. CIR, 19 T. C. 872 (1953). 控訴審判決（CIR v. Stone's Est., 210 F2d 33 (3d Cir. 1954)）においても納税者が勝訴した（LexisNexis (Visited on Dec. 06, 2010)）。なお、本事案は、現行のIRC § 83が規定される前の事案であるところ、当時の財務省規則においては、雇用者から被雇用者に対して、公正市場価格よりも低い価格で資産が移転された場合、当該公正市場価格と資産の移転に際して被雇用者が払い込んだ金額との差額は報酬の性質を有するものとして被雇用者の通常所得に算入されるとされていた。また、その資産の取得価額は、当該払込金額と通常所得に算入された金額の合計額とするとされていた。

と当該ワラントの取得時に追加的報酬として申告した金額の合計額)<sup>(219)</sup>を差し引いた残額を長期キャピタルゲインとして申告した。

これに対し、内国歳入庁は、ワラントの購入時において当該ワラントには公正市場価格はなかったから、ワラントの売却に係る利益は追加的報酬（通常所得）に該当するとして、また、取得価額は、原告が当該ワラントの取得に際し払い込んだ金額であるとして、課税処分をした<sup>(220)</sup>。

なお、F社においては、原告へのワラント売却の際、ワラントの公正市場価格6,000ドルから、原告が会社に払い込んだ金額1,000ドルを差し引いた5,000ドルを報酬として損金計上していた。

また、当該ワラントについては購入後直ちに譲渡可能とされており、行使についてはワラント証書の日付から半年経過した後はいつでも可能とされていた<sup>(221)</sup>。

**【裁判所の判断】**裁判所は、1945年のSmith最高裁判決が、オプションそのものが唯一の意図された報酬である可能性もあり得ると述べていることについて言及した上で、オプションに対して払い込んだ金額以上の公正市場価格を有する場合にのみ、当該オプションそのものが意図された報酬として取り扱われ得ると述べ、また、そのような事実の立証責任は原告にあると述べた上で、本件においては、原告は、二人の株式仲買人作成の証拠等により十分な立証を行っており<sup>(222)</sup>、本件全証拠から、ワ

(219) この事案においては、Stoneは、当初100のワラントを購入したのであるが、その後、そのうち11については、証券取引法上の規制により同人において売却することができないことが判明したことから、F社に返還し、F社から還付金110ドルを受け取っており、申告においては、6,000ドルから110ドルを控除した5,890ドルを取得価額として、長期キャピタルゲインの金額の計算をしている。

(220) 内国歳入庁は、取得価額は、当初払い込んだ1,000ドルから還付を受けた110ドルを控除した890ドルであるとして、通常所得の金額を算定している。

(221) *Id.*, at 873 – 875.

(222) *Id.*, at 878. しかしながら、判決においては、”They have endeavored to meet such burden through the testimony of two competent and well-qualified stock brokers, and on this record we think that burden has been met. We are convinced from all the evidence contained in the record that the stock warrants in question on the date of their delivery to the decedent had a fair market value at least

ラントは、原告の取得の時ににおいて、少なくとも 6,000 ドルの公正市場価格を有していたと確信していると述べ、公正市場価格を有していなかった旨の内国歳入庁の主張を排斥した。

そして、ワラントの売却に係る利益は、長期キャピタルゲインに該当し、また、その取得価額は、原告がワラント購入に際し払い込んだ金額と当該ワラントの取得時に追加的報酬として申告した金額の合計額であるとして、原告の申告は適正であると判断した<sup>(223)</sup>。

ホ McNamara 事案<sup>(224)</sup>

**【事案の概要】** 本件は、会社から付与された公正市場価格よりも低い価格で株式を購入できる権利を行使し株式を取得した納税者が、権利行使年分においてこれらについて申告しなかったのに対し、内国歳入庁が、当該権利行使時における株式の公正市場価格と行使価格との差額は、権利行使年分の追加的報酬に該当するとして課税処分を行った事案である。

**【事実関係】** McNamara (原告) は、1944 年、N社からヘッドハンティングされ、翌年それまで勤めていた会社を退職し、N社に入社した。N社は、原告に、勤務条件として、年 27,500 ドルの固定給及び業績連動報酬 (N社の利益のうち 300,000 ドルを超える部分の 2%に相当。ただし、60,000 ドルを上限とする。) を示したほか、一定数のN社の株式を 1株当たり 12ドルで購入する権利を付与する旨伝えた。株主総会、賃金安定委員会、取締役会の承認を経て、1945年8月24日、N社から原告に対し、12,500株の株式を 1株当たり 16ドルで購入する権利が付与され、原告は、1946年及び1947年において、当該権利を行使してN社の株式 6,250株をそれぞれ取得した。

---

of the \$ 6,000 (以下略)”と述べているのみで、原告が立証したとされる具体的な証拠の内容について言及していないため、裁判所が公正市場価格を有していたと判断した根拠について明らかにされているとはいえない。

(223) *Id.*, at 876 – 879.

(224) 210 F. 2d 505, *McNamara v. CIR* (1954). 租税裁判所の判決は、19 T.C. 1001, *McNamara v. CIR* (1953)である (LexisNexis (Visited on Dec.06, 2010))。

当該権利は、譲渡可能であり、付与後直ちに行使可能であった（ただし、購入できる株式数については上限が定められており、付与日から半年間に購入できるのは3,125株までとされ、その後においても半年ごとに3,125株ずつ増えることとされていた。）。

また、当該権利が付与された1945年以前から、N社の株式はニューヨーク証券取引所に上場され、取引が行われており、付与日におけるN社株式の時価は19ドルであった（当初勤務条件として行使価格12ドルの権利の付与が示された時の株式の時価は15.25ドルであった）。

原告は、1945年分の所得税の申告において16,375ドル<sup>(225)</sup>をN社からの報酬として申告し（N社においては、1945年8月を含む事業年度の法人税の申告において、原告対して付与したオプションに関して16,375ドルの損金を計上）、1946年分及び1947年分の所得税の申告においては、行使の結果生じる課税所得についても6,250株の株式の取得についても、報告していなかった。

内国歳入庁は、原告の1945年分の所得税について、総所得から16,375ドルを除外して課税処分をするとともに（N社の損金計上も否認）、行使年分である1946年分及び1947年分の所得税について課税処分を行った。

**【裁判所の判断】**原告が、①オプションは、会社の所有者としての意識を持たせるために与えられたものであって報酬目的のものではない<sup>(226)</sup>、②仮に報酬目的のものだとしても、報酬とされるべきは、行使価格とオプション付与時の株式の公正市場価格の差額部分のみである、と主張したのに対し、租税裁判所は、オプションが報酬であることには議論の余地がない旨判示した上で、報酬とされるべき金額は、オプションとしての価値ではなく、行使価格と行使時における株式の市場価格との差額で

(225) なお、判決からは、16,375ドルの算定根拠は明らかではない。

(226) 上記第1節1に述べたように、1956年LoBue判決以前は、ストック・オプションを、①従業員への報酬目的のものと②会社に対する所有者的態度を教え込むためのものとに区分し、①だけが課税所得を生ずると考えられていた。

あると判示し、内国歳入庁の決定を支持した<sup>(227)</sup>。

この判決を不服とした原告が控訴したところ、控訴審では、原告に与えられたオプションが原告の役務提供に対する追加的な報酬を意図するものであるとの租税裁判所の判示は明らかに証拠に基づくものであるとした上で、しかしながら、以下により、原告の申立てを棄却した原判決には明らかな誤りがあるとして、租税裁判所の判決を破棄した<sup>(228)</sup>。

- ・付与されたストック・オプションが直ちに行使可能、譲渡可能であったこと。
- ・意図された報酬が、オプション自体なのかオプションの行使によりもたらされる利益なのかを決定するに当たっては、両当事者の意図が支配的な要素になるところ、本件においては、雇用契約やオプションに表現されている両当事者の意図<sup>(229)</sup>からも、両当事者の行動（申立人

(227) 判決においては、その理由として、オプション自体が唯一の意図された報酬ではないこと（「the option itself was not “the only intended compensation”」、本件は明らかに、算定可能な市場価格があるオプション等の事例や容易に売却できるようなオプション等の事例とは異なること（「This was not a case of the distribution of a stock option or warrant, which has a clearly ascertainable market value or which the employee could readily sell」）、オプション契約の定めにおいて譲渡は禁止されていないけれども両当事者が譲渡や売却を意図していなかったことは明らかであったこと（「Although there was no provision in the option forbidding assignment, it is nevertheless plain that no assignment or sale was ever contemplated by either party」）などを述べている。なお、1946年分の課税処分については適法としたが、1947年分の課税処分については、所得金額の算定が過大となっているとしてその一部を取り消している。

(228) 控訴審判決においては、租税裁判所において「明らかに算定可能な市場価格があり、容易に売却できるようなオプションの事例とは異なること」と述べた点についての言及はない。

(229) N社は、1945年8月24日、McNamara との間で2年間の雇用契約を締結し、また、McNamara の給料及びオプションに関して取締役会決議を経て承認しているところ、承認事項の中に「the compensation of Harley V. McNamara for the current year shall include the option hereinafter specified」（下線は筆者による。）等の表現がある。なお、判決においては、雇用契約及びオプションの内容についてN社とMcNamara との間で検討が行われていた間の株価の変動に応じて、オプションの行使価格が見直されていたことは、両当事者が、1946年及び1947年におけるオプションの行使により実現することとなる利益よりもむしろオプション自体を報酬と認識していたことと整合するものである（This seems much more consistent with the

も発行会社も、付与年分において、所得として又は費用として申告していた)からも、当時オプションの価値であるとして計算した金額が、申立人への報酬として意図された金額であることは明らかであること。

#### (4) まとめ

以上みてきたように、現在の内国歳入法典第 83 条が制定された後、訴訟において容易に算定可能な公正市場価格があると認められた事案は見当たらず、Cramer 事案における判決においては、オプション理論に基づき算定した価格をもって公正市場価格であるとする主張に対しては、公正市場価格を修飾する文言として「容易に算定可能な」という文言が用いられているのは、市場で取引されていないオプションを信頼に値しない方法（過度に仮定に頼っている方法）で評価することを排除しようとの意図によるものであるから、評価の専門家がオプションの価値評価をすることができることをもってオプションの公正市場価格が容易に算定可能であるという条件を満たすことになるわけではないとして、明確に排斥している。これは、米国においては、発生主義を採用する場合における所得の課税時期について、一般に、所得を受領する権利を確定させる全事象が発生し、かつ、当該所得の金額が合理的正確さをもって決定され得る課税年分（年度）であるとされている（財務省規則 1.446-1(c)(ii)）ことによるものであると考えられる。また、この判決においては、財務省規則 1.83-7(b)(2)が無効ではないことも明確に述べており、これにより、「容易に算定可能な公正市場価格」があるか否かの判断基準が司法上も明確にされたものと考えられる<sup>(230)</sup>。

---

parties having in mind the value of the option as a consideration for the petitioner's services rather than the gain which he might realize by exercising his rights under the option during the years 1946 and 1947.) としているが、行使価格が付与時の株価を基にして定められていることをもって、オプション自体の価値を付与したものといえるのかは疑問である。

(230) IRS が 2010 年 12 月 8 日に発行した個人申告者向けの手引き「TAX GUIDE 2010 FOR INDIVIDUALS」(Publication 17)において、ストック・オプションに係る課税関係について参照すべき資料として言及されている 2009 年分確定申告のための資料であ

なお、Stone's 事案のように現在の内国歳入法典第 83 条が制定されるよりも前の判決において、公正市場価格があることを認めたものもないわけではない<sup>(231)</sup>が、この事案に係る訴訟においていかなる証拠が提出されたのか不明であるため、いかなる証拠をもってすれば公正市場価格があることを立証できることになるのか、当該判決から結論を導くことは困難である。

### 第 3 節 発行法人における会計・税務の概要

#### 1 会計<sup>(232)</sup>

米国では、ストック・オプションに係る会計処理基準として、1972 年に APB (Opinion of the Accounting Principles Board をいう。以下「APB」という。) 第 25 号「ストック・オプション及び株式購入制度に含まれる報酬」が公表され、数次の改訂等を経て採用されてきた<sup>(233)</sup>。

その後、1995 年に FAS (Statement of Financial Accounting Standards

る Publication 525 においても、非適格ストック・オプションを付与された場合の課税関係について、容易に算定可能な公正市場価格があるか否かにより、総所得に算入すべき金額及び算入すべき時期が異なることになる旨、確立した市場において取引が行われている場合に容易に算定可能な公正市場価格があるといえる旨が明確に述べられている。

- (231) McNamara 事案の控訴審判決は、付与時課税を認めているが、前掲注 (228) のとおり、同判決中、付与時において公正市場価格があった旨の記述はない。
- (232) 米国におけるストック・オプションに係る会計処理基準の変遷及びその内容については、Statement of Financial Accounting Standards No. 123 (revised 2004) (<http://www.fasb.org/summary/stsum123r.shtml> (Visited on April 11, 2011))、トーマツ編・前掲注 (43) 25 頁、長谷川茂男『米国財務会計基準の実務 [第 5 版]』545 頁～567 頁 (中央経済社、2009)、中嶋勝久＝野口真人『新訂増補版ストック・オプション会計と評価の実務』(税務研究会出版局、2008) を参考にした。
- (233) APB25 号においては、一定の条件に該当する場合には、本源的価値により報酬費用を測定し、それを認識することとされていた。本源的価値とは、オプションの対象となる株式の時価がオプションの権利行使価格を上回っている場合における当該時価と権利行使価格との差額をいうところ、一般に、権利行使価格は付与時における株式の時価よりも高く設定されるため、APB25 号によれば、ストック・オプションの報酬費用は認識されないこととなってしまう (Statement・前掲注 (232)、長谷川・前掲注 (232) 550 頁)。

をいう。以下「FAS」という。)第123号「株式を基礎とした報酬の会計処理」が公表され、FAS123号が理論的に望ましい会計処理方法として推奨された<sup>(234)</sup>が、APB25号についても、FAS123号の会計処理方法によった場合との差異を注記事項として開示することを条件に、継続適用が認められた。しかし、その後、ストック・オプションの報酬費用が計上されないことに対する批判の高まりや、国際会計基準においてストック・オプションの報酬費用が計上されることとなったことなどを受け、2004年12月、改訂版FAS123号が公表され、米国会計基準においても、付与時における公正価値に基づくストック・オプションの報酬費用の計上が強制されることになった<sup>(235)</sup>。

なお、付与時における公正価値により算定された報酬費用は、従業員の役務提供期間にわたって費用計上される。

また、ストック・オプションの付与時における公正価値は、観察可能な市場価格が入手できる場合は、同じ又は類似の条件のオプションの観察可能な市場価格に基づいて測定しなければならないが、市場で取引が行われていない場合には、オプション評価モデルにより(その特徴に応じて調整を加えて)算定するものとされている<sup>(236)</sup>。オプションに付されている制限や条件のうち、例えば、権利が確定した後においてもオプションを第三者に譲渡することができない等については、付与時における公正価値の見積りに当たり考慮するものとされているが、権利が確定していないことによる失効可能性から生じる制限、例えば、権利が確定していないオプションの行使制限などについては、付与時における公正価値の見積りには反映されない。このような制限は、代わりに、要求される勤務を提供した被雇用者の報奨のみの報酬費用

---

(234) FAS123号では、一定の条件に該当する場合には、公正価値により報酬費用を測定し、それを認識することとされていた(Statement・前掲注(232))。

(235) この改訂版FAS123号については、2009年に再編が行われ、被雇用者に係る部分はFASB ASC 718 “Stock Compensation”とされ、それ以外の部分は、FASB ASC 505-50 “Equity-Based Payments to Non-Employees”とされている。なお、改訂版FAS123号(現在のASC 718)は、基本的には、2004年2月に国際会計基準審議会が発行したIFRS 2号に沿う内容となっている。

(236) Statement・前掲注(232)、長谷川・前掲注(232) 553頁-554頁。



を認識することによって考慮される<sup>(237)</sup>。

## 2 税務

内国歳入法典第 83 条(h)は、同条の規定が適用される資産の移転の場合又は同条(d)の制限解除の場合、当該資産の移転の起因となった役務提供の受領者 (the person for whom were performed the services in connection with which such property was transferred) は、役務の提供者が総所得に算入した金額と同額の金額 (an amount equal to the amount included under subsection (a), (b), or (d) (2) in the gross income of the person who performed such services) について、役務の提供者が総所得に算入した年分の属する事業年度において、第 162 条の規定の下でこれを所得金額から控除することができる旨規定している<sup>(238)</sup>。

このことからすれば、内国歳入法典第 83 条が適用されない税制適格ストック・オプション<sup>(239)</sup>の場合には、役務提供の受領者においては、当該オプションに関して、会計上は費用計上することになるものの、税務上は所得金額から控除できないことになると考えられる。

また、内国歳入法典第 83 条(h)において「第 162 条の規定の下で」とされているのは、ストック・オプションの被付与者が当該ストック・オプションに係る利益<sup>(240)</sup>を総所得に算入した場合に当該利益相当額を役務提供の受領者において無条件で所得金額から控除できるというわけではなく、当該利益

(237) Statement・前掲注 (232)、長谷川・前掲注 (232) 554 頁。

(238) IRC § 83 (h)。

(239) 適格ストック・オプションについて IRC § 83 の適用がないことについては、上記第 2 節 1 (4) に述べたとおりである。

(240) 非適格ストック・オプションについては、上記第 2 節 1 (4) に述べたとおり、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有する場合にはその付与が、付与時において容易に算定可能な公正市場価格を有しない場合にはストック・オプションの行使による株式の取得が、それぞれ IRC § 83 に規定する資産の移転に該当することとなることから、いずれの場合をも対象とするために「ストック・オプションに係る利益」と表現するものである。

相当額が、内国歳入法典第 162 条<sup>(241)</sup>の規定に照らし営業上又は事業上の費用として控除を認めるとされるものに該当するときに限り、これを所得金額から控除できるということを意味するものと解される。この「第 162 条の規定の下で」との要件については、もともと費用として控除を認められるか否かは第 162 条の規定に基づき判断されるものであるところ、当該規定に照らせば費用としての控除が認められないものであるにもかかわらず非適格ストック・オプションの形態で従業員等に報酬を支払うことによって費用控除が可能となることは、課税の公平性を損なうものであり、認められるはずのないものであるから、当該要件は当然のものであると考える。

これらのことからすれば、内国歳入法典第 83 条(h)は、雇用者における控除 (Deduction by employer) についての規定であるが、「何を控除できるか」というよりはむしろ「いつ控除できるか」に関して規定したものであるといえるであろう<sup>(242)</sup>。

### 3 小括

以上の検討に基づきストック・オプションの発行法人における会計上、税務上の取扱いをまとめると、以下ようになる。

#### 【適格ストック・オプション】

適格ストック・オプションについては、会計上は、公正価値に基づき算定された報酬費用を従業員の役務提供期間にわたって費用計上するが、税務上は、これを所得金額から控除することはできない。

#### 【非適格ストック・オプション】

(241) IRC § 162(a)は、営業上又は事業上の費用控除についての一般規定として、課税年分又は課税事業年度において支払った又は発生したすべての通常かつ必要な費用 (all the ordinary and necessary expenses paid or incurred during the taxable year in carrying on any trade or business) について控除を認める旨規定し、その(1)において、実際になされた個人的役務提供に対する給与や報酬のうち合理的と認められるものは、これに含まれる旨規定している。

(242) この点において、IRC § 83(h)は、上記第 2 章第 3 節 2 において概観した法人税法第 54 条第 1 項と同様の意義を有するものといえるのではないかと考える。

非適格ストック・オプションについては、会計上は、公正価値に基づき算定された報酬費用を従業員の役務提供期間にわたって費用計上する。税務上は、役務の提供者（被付与者）がストック・オプションに係る利益を総所得に算入した年分の属する事業年度において、当該利益相当額が第 162 条の規定に照らし営業上又は事業上の費用として控除を認めるとされるものに該当するときに限り、これを所得金額から控除することができる。

#### 第 4 節 小括

米国では、役務提供に関連して資産の移転が行われたときには、一般に、当該資産についてその利益を享受する権利が実質的な権利失効の危険にさらされなくなった時又は譲渡可能になった時のいずれか早い時に資産の移転に係る所得の実現を認識することとされている。ストック・オプションもこの資産に含まれるとされているが、ストック・オプションについては、その移転時において容易に算定可能な公正市場価格がないときには、内国歳入法典第 83 条の適用はないとされており、ストック・オプションに対する課税時期の決定においては、付与時において容易に算定可能な公正市場価格があるか否かが重要な要素となっている。そして、この「容易に算定可能な公正市場価格」については、上記第 2 節 2（3）イの判決内容からすれば、いわゆるオプション理論に基づきブラック・ショールズ式により算定されるような理論値ではなく、現に確立した市場が存在しそこにおいて取引が行われる際の取引価格であることが必要とされていたものと考えられるところ、改訂版 FAS123 号が公表された 2004 年 12 月の後（2005 年）に下された Hubbard 判決中に、改訂版 FAS123 号の適用後は Cramer 事案や Pagel 社事案において述べられた考え方は採用できなくなる旨の言及が一切ないことや、現行の非適格ストック・オプションに係る課税関係を説明するものと位置付けられている Publication 525<sup>(243)</sup>においても、非適格

---

(243) 前掲注 (230) 参照。

ストック・オプションを付与された場合の課税関係について、容易に算定可能な公正市場価格があるか否かにより総所得に算入すべき金額及び算入すべき時期が異なることになる旨、確立した市場において取引が行われている場合に容易に算定可能な公正市場価格があるといえる旨が明確に述べられていることからすれば、このことは、米国会計基準において公正価値に基づくストック・オプションの報酬費用の計上が強制されることになった後においても変わっていないものと考えられる。すなわち、企業会計において会計基準に基づいてストック・オプションについて公正価値評価を行ったとしても、そのことをもって、税務上、内国歳入法典第 83 条の適用において、容易に算定可能な公正市場価格が存在するということとはできないものと考えられる。

## 第4章 法人取得者における会計・税務の概要

### 第1節 法人取得者における会計の概要

#### 1 基本的な考え方

企業会計基準適用指針第17号では、新株予約権は、有価証券の取得として処理することとされている。これは、新株予約権が、新株予約権証券自体で価値を有するものであり、また、金融商品取引法上、新株予約権証券が有価証券に該当するからである(金融商品取引法第2条第1項第9号)。そのため、新株予約権の取得者は、新株予約権につき、企業会計基準第10号「金融商品に係る会計基準」(平成11年1月22日、企業会計審議会。最終改正平成20年3月10日、企業会計基準委員会。以下「金融商品会計基準」という。)及び会計制度委員会報告第14号「金融商品会計に関する実務指針」(平成12年1月31日、最終改正平成23年3月29日、日本公認会計士協会。以下「金融商品会計実務指針」という。)の有価証券に関する定めに従い、認識測定することになる<sup>(244)</sup>。

#### 2 取得時における会計

新株予約権は、有価証券として取り扱われるから、「金融商品会計基準」及び「金融商品会計実務指針」の有価証券に関する定めに従い、取得時に時価で測定され<sup>(245)</sup>、保有目的の区分に応じて、売買目的有価証券<sup>(246)</sup>又はその他

---

(244) 企業会計基準適用指針第17号・前掲注(122)第37項。

(245) 金融商品会計実務指針第29項では、「金融資産又は金融負債の当初認識は、当該金融資産又は金融負債の時価により測定する。」とされている。なお、金融商品会計実務指針は、

[http://www.hp.jicpa.or.jp/specialized\\_field/files/2-11-14-3-20110331.pdf](http://www.hp.jicpa.or.jp/specialized_field/files/2-11-14-3-20110331.pdf)  
(平成23年6月17日現在)。

(246) 売買目的有価証券とは、時価の変動により利益を得ることを目的として保有される有価証券をいう(金融商品会計基準第15項)。なお、金融商品会計基準は、[https://www.asb.or.jp/asb/asb\\_i/documents/docs/fv-kaiji/fv-kaiji.pdf](https://www.asb.or.jp/asb/asb_i/documents/docs/fv-kaiji/fv-kaiji.pdf) (平成23年6月17日現在)。

有価証券<sup>(247)</sup>として処理される。新株予約権の取得時における付随費用があれば、当該付随費用は新株予約権の取得価額に含めることとなる<sup>(248)</sup>。

時価<sup>(249)</sup>については、新株予約権が市場で取引され、そこで成立している市場価格があれば、原則として当該市場価格に基づく価額<sup>(250)</sup>が時価とされるが、市場価格がない場合<sup>(251)</sup>には、合理的に算定された価額<sup>(252)</sup>をもって新

(247) その他有価証券とは、売買目的有価証券、満期保有目的の債券、子会社株式及び関連会社株式以外の有価証券をいう（金融商品会計基準・前掲注（246）第 18 項）。なお、満期保有目的の債券とは、満期まで所有する意図をもって保有する社債その他の債券をいう（金融商品会計基準・前掲注（246）第 16 項）。

(248) 金融商品会計実務指針・前掲注（245）第 56 項では、「金融資産（デリバティブを除く。）の取得時における付随費用（支払手数料等）は、取得した金融資産の取得価額に含める。」とされている。また、その理由について、同第 261 項では、「金融資産以外の資産の場合、原則としてその付随費用を資産の取得価額に計上しており、金融資産についてもその処理方法と同様にすることが適当であると考えたからである。」とされている。

(249) 金融商品会計基準・前掲注（246）第 6 項では、「時価とは公正な評価額をいい、市場において形成されている取引価格、気配又は指標その他の相場（以下「市場価格」という。）に基づく価額をいう。市場価格がない場合には合理的に算定された評価額を公正な評価額とする。」としている。

(250) 「市場価格に基づく価額」とは、売買が行われている市場において金融資産の取得のために支払う現金の額をいい、具体的には、以下の金融資産について公表されている取引価格を市場価格とする（金融商品会計実務指針・前掲注（245）第 48 項）。

- ①取引所に上場されている金融資産
- ②店頭において取引されている金融資産
- ③上記①又は②に準じて随時、売買・換金等が可能なシステムにより取引されている金融資産

(251) 「市場価格がない金融資産」とは、前掲注（250）①から③までに該当しない金融資産や、以下のような金融資産をいう（金融商品会計実務指針・前掲注（245）第 53 項）。

- ①何ら広く一般に価格が公表されていない金融資産又は買手と売手の双方の合意に基づく以外に価格が決定できない金融資産
- ②取引所若しくは店頭において取引されているが実際の売買事例が極めて少ない金融資産又は市場価格が存在しない金融資産

(252) 「合理的に算定された価額」とは、以下のような方法で算定された価額をいう（金融商品会計実務指針・前掲注（245）第 54 項）。

- ①取引所等から公表されている類似の金融資産の市場価格に、利子率、満期日、信用リスク及びその他の変動要因を調整する方法
- ②対象金融資産から発生する将来キャッシュ・フローを割り引いて現在価値を算定する方法
- ③一般に広く普及している理論値モデル又はプライシング・モデルを使用する方法

株予約権の時価とすることとなる。具体的な時価の算定方法について、企業会計基準適用指針第 17 号においては、新株予約権が株式に対するコール・オプションとしての性格を有するため、デリバティブ取引に対する評価方法（金融商品会計実務指針第 101 項から第 104 項まで）に準じて行うことが適当であるとしている<sup>(253)</sup>ところ、これによれば、取引所の相場がない非上場デリバティブ取引の時価とされる合理的に算定された価額は、一般に、以下のいずれかの方法を用いて算定することとなる。

- ① インターバンク市場、ディーラー間市場、電子売買取引等の随時決済・換金ができる取引システムでの気配値による方法
- ② 割引現在価値による方法
- ③ ブラック・ショールズ・モデル等のオプション価格モデルによる方法

このことからすれば、取得した新株予約権について市場で取引が行われておらず市場価格がない場合には、取得者は、実際には、発行法人同様、オプション価格モデル等により新株予約権の時価を測定することになるものと考えられる。

なお、このようにして測定された新株予約権の時価よりも、実際に新株予約権の取得に要した対価の額が低額である場合（無償で取得した場合を含む）の会計処理については、法人取得者は、時価と取得対価の額との差額（無償で取得した場合には時価とされた金額全額）を受贈益として利益認識することとなる<sup>(254)</sup>。

### 3 期末時における会計

期末時においても、「金融商品会計基準」及び「金融商品会計実務指針」に従い、新株予約権の保有目的に応じて処理をすることとなる。具体的には、新株予約権が売買目的有価証券とされている場合には、期末時の時価をもつ

(253) 企業会計基準適用指針第 17 号・前掲注 (122) 第 37 項。

(254) 伊藤眞＝荻原正佳『改訂 7 版金融商品会計の完全解説』58 頁（財經詳報社、2008）。

て貸借対照表価額とし、評価差額は当期の損益として処理<sup>(255)</sup>、新株予約権がその他有価証券とされている場合には、期末時の時価をもって貸借対照表価額とし、評価差額は洗い替え方式に基づき、全部純資産直入法又は部分純資産直入法により処理する<sup>(256)</sup>。

#### 4 権利行使時における会計

権利行使時においても、「金融商品会計基準」及び「金融商品会計実務指針」に従い、新株予約権の保有目的に応じて処理をすることとなる。具体的には、新株予約権が売買目的有価証券とされている場合には、権利行使時の時価で、新株予約権がその他有価証券とされている場合には、帳簿価額で、株式に振り替える<sup>(257)</sup>。

#### 5 譲渡時における会計

新株予約権に対する支配が他に移転したときは、その消滅を認識するとともに、移転した新株予約権の帳簿価額とその対価としての受取額との差額を当期の損益として処理する。新株予約権を発行者に譲渡した場合も、同様に処理する<sup>(258)</sup>。

#### 6 失効時における会計

新株予約権を行使せずに権利行使期間が満了し、当該新株予約権が失効し

(255) 金融商品会計基準・前掲注(246)第15項、金融商品会計実務指針・前掲注(245)第66項。

(256) 金融商品会計基準・前掲注(246)第18項、金融商品会計実務指針・前掲注(245)第73項。

(257) 企業会計基準適用指針第17号・前掲注(122)第8項。

(258) 金融商品会計基準・前掲注(246)第8項では、「金融資産の契約上の権利を行使したとき、権利を喪失したとき又は権利に対する支配が他に移転したときは、当該金融資産の消滅を認識しなければならない」としており、また、同第11項では、「金融資産又は負債がその消滅の認識要件を満たした場合には、当該金融資産又は金融負債の消滅を認識するとともに、帳簿価額とその対価としての受払い額との差額を当期の損益として処理する」としている。



たときは、当該新株予約権の帳簿価額を当期の損失として処理する<sup>(259)</sup>。

## 第2節 法人取得者における税務の概要

### 1 基本的な考え方

新株予約権の取得等の税務上の取扱いは、基本的には上記第1節に述べた会計上の取扱いと同様である。そこで、以下においては、取得時、行使時及び失効時における税務上の取扱いについてのみ検討することとする。

### 2 取得時における税務

新株予約権の法人取得者に対する法人税の取扱いは、有価証券の取得価額について定めた法人税法施行令第119条の規定に従う。具体的には、法人が、時価発行<sup>(260)</sup>による新株予約権を取得した場合には、払込金額（金銭以外の資産の給付による場合にはその資産の時価）に付随費用を加算した金額が新株予約権の取得価額となり<sup>(261)</sup>、取得時には何ら収益を認識する必要はない。これに対し、法人が、有利発行による新株予約権を取得した場合には、新株予約権を当該取得の時点における時価により取得したものとして、当該時価に付随費用を加算した金額が新株予約権の取得価額となり、また、当該時価と実際に要した取得価額との差額については受贈益課税を受けることになる<sup>(262)</sup>。

---

(259) 企業会計基準適用指針第17号・前掲注(122)第10項。

(260) ここにいう時価発行とは、新株予約権の払込金額を新株予約権の公正価値に相当する金額とする形での発行をいう。以下同じ。

(261) 新株予約権は有価証券に該当するところ、内国法人が有価証券の取得をした場合には、その取得価額は、①購入した有価証券については、購入の代価（購入のために要した費用があれば、その費用の額を加算した金額）、②金銭の払込み等により取得した有価証券については、払込みをした金銭の額（払込みによる取得のために要した費用があれば、その費用の額を加算した金額）とするとされている（法人税法施行令第119条）。

(262) この点に関しては、会計上も、「新株予約権は、取得時に時価で測定し、保有目的の区分に応じて売買目的有価証券又はその他有価証券として会計処理する」（企業会

なお、発行人が有利発行手続を採らずに新株予約権を発行したものでしても、そのことをもって当該新株予約権の発行が時価での発行となるわけではない。公正発行の方法で取締役等に対して役員提供の対価として新株予約権を発行する場合と同じように、例えば、資金の借主が貸主に対して、借入れ利率を下げてもらい代わりに新株予約権を発行するような場合には、発行人（借主）にとっては利率を低くしてもらおうというメリットがあることから、時価より低額での新株予約権の発行を公正発行と位置付けることも可能であるからである。しかしながら、新株予約権の時価をどのように測定するのかについては、法人税法上、明文の規定はなく<sup>(263)</sup>、実際には、新株予約権の発行が時価での発行であるか否かは、発行人と同様に「ストック・オプション等会計基準」、「ストック・オプション等会計基準適用指針」に示されている株式オプション価格算定モデル等の算定技法（具体的には、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルなど）を利用して検証することになるものと考えられる<sup>(264)</sup>。

### 3 権利行使時における税務

法人税法施行令第119条第1項第2号において、新株予約権の行使により取得した有価証券の取得価額は、当該新株予約権の行使直前の帳簿価額に、

---

計基準適用指針第17号・前掲注(122))とされており、新株予約権を取得時点の時価を下回る金額で取得した場合には、取得時点の時価をもって取得価額とすることとしている。

(263) なお、財産評価基本通達168(8)においては、一定の新株予約権（①会社法第2条第21号に規定する新株予約権が無償で付与されたものであり、②その目的たる株式が上場株式又は気配相場等のある株式であり、かつ、③課税時期が権利行使可能期間であるもの）については、評価方法が定められている。

(264) しかしながら、これらの株式オプション価格算定モデルについては、「株式オプション価格算定モデルは、市場で取引される通常の株式オプションの価格を算定するために開発されたものであり、従業員等に報酬として付与されるストック・オプションに係る固有の特性を反映した価値算定を行うようには設計されていない。そこで、算定技法の利用に当たっては、付与するストック・オプションの特性や条件等を適切に反映するよう、必要に応じて調整を加える」（ストック・オプション等会計基準適用指針・前掲注(45)第38項）とされており、これらの算定技法を利用するに当たっては、必要な調整を行うことが求められる。

行使による払込金額(金銭以外の資産の給付による場合にはその資産の時価)や付随費用を加算した金額である旨規定されている<sup>(265)</sup>ところ、権利行使時点においては、新株予約権の時価発行による取得の場合であっても、有利発行による取得の場合であっても、何ら課税関係は生じない。

これは、時価発行により新株予約権を取得していた場合については、正当な対価を払って取得した新株予約権につき、権利を行使したことにより新株予約権が株式に転換しただけであるからであり、また、有利発行により新株予約権を取得していた場合についても、新株予約権の取得時点において時価で取得したものととして当該時価と実際に要した取得価額との差額については受贈益として課税されており、時価発行による場合と同じように取り扱われるべきだからである。

#### 4 失効時における税務

新株予約権が何らかの理由により失効した場合には、失効した事業年度において新株予約権の帳簿価額を有価証券消却損として計上することになる。

### 第3節 小括

法人が時価より低額で発行された新株予約権を取得した場合には、当該法人においては、当該取得の時点において、当該新株予約権を時価で取得したものととして、当該時価と当該取得に要した価額との差額について受贈益課税を受けることになる。また、取得の時点において、新株予約権を時価で取得したものとすることから、行使の時点においては、何ら課税関係は生じないこととなる。

---

(265) 企業会計基準適用指針第17号・前掲注(122)によれば、新株予約権の権利を行使したときは、売買目的有価証券の場合には当該行使時の時価で株式に振り替えることとされており、税務上の取扱い(新株予約権の取得価額と権利行使価額との合計額が株式の取得価額となる。)と異なっている。しかしながら、期末時点においては、時価で評価損益を計上することから、会計期間を通じてみると計上される損益は同じになると考えられる。

さらに、新株予約権を譲渡したときは、その消滅を認識するとともに、移転した新株予約権の帳簿価額とその対価としての受取額との差額を当期の損益として処理することとなる。そして、これらはいずれも、当該新株予約権に譲渡制限その他特別の条件が付されているか否かにより左右されるものではない。

なお、新株予約権の時価については、新株予約権が市場で取引され、そこで成立している市場価格があれば、原則として当該市場価格に基づく価額が時価とされるが、市場価格がない場合には、取得者は、実際には、発行法人同様、オプション価格モデル等により新株予約権の時価を測定することになるものと考えられる。

## 第5章 所得税法施行令第84条の合理性・妥当性の検証及び提言

第2章で問題提起した点（第2章第4節2から4まで）について、第3章及び第4章の検討を踏まえ、考察する。

### 第1節 課税時期の問題について

#### 1 米国の制度との比較に基づく検討

米国では、役務提供に関連して資産が移転された場合、原則として、当該資産について譲渡可能となった時又は権利失効の実質的な危険にさらされなくなった時のいずれか早い時期に課税が行われるとされているが、オプションについては特別に、その評価の困難性にかんがみ<sup>(266)</sup>、オプションの付与時において容易に算定可能な公正市場価格がない場合には、この原則から外れ、オプションの行使時にオプションの行使により取得する株式の移転を資産の移転と捉えて、内国歳入法典第83条が適用されるとされている。

上記のように、米国においては、オプションに対する課税時期の判断に当たり、付与時において容易に算定可能な公正市場価格があるか否かが重要な要素となっており、この「容易に算定可能な公正市場価格」については、いわゆるオプション理論に基づきブラック・ショールズ式等により算定されるような理論値ではなく、現に確立した市場において取引が行われる際の取引価格であることが必要であるとされているところ、これは、米国においては、

---

(266) See Boris I. Bittker and Lawrence Lokken, *supra* note (163), ¶¶60.5.2. なお、オプションについて特別な取扱いをしている理由としては、換価の困難性も考えられるが、現行の IRC § 83 では、オプションについては、容易に算定可能な公正市場価格があれば譲渡可能か否かにかかわらず付与時課税を選択できるとされているところ、仮に換価の困難性を考慮したものであれば、譲渡可能でない場合には換価もできないのであるから、このような法制度にはなっていないはずであると考えられるから、特別な取扱いの理由は、換価の困難性ではなく評価の困難性であるといえるであろう。

発生主義を採用する場合における所得の課税時期について、一般に所得を受領する権利を確定させる全事象が発生し、かつ、当該所得の金額が合理的正確さをもって決定され得る課税年分（年度）であるとされている<sup>(267)</sup>ことによるものと考えられる。

このこと（権利確定主義を採用する米国において、オプションの評価の困難性に配慮し、市場価格が存在しないオプションについては、行使時に課税するとしていること）に照らせば、権利確定主義を採用し、また、新株予約権について市場で取引が行われることが極めてまれである我が国の現状において、所得税法施行令第 84 条に規定する要件を満たす新株予約権について、付与時ではなく行使時に課税するとしていることは、合理的であると考えられる。

しかしながら、新株予約権を行使することなく譲渡する場合もあり得るところ、その場合における課税上の取扱いについては所得税法施行令第 84 条には規定されていない。この点について課税上の取扱いを明確にするためにも、立法措置を講ずる必要があると考える。この点については、後記第 3 節において述べることとする。

## 2 法人取得者との比較に基づく検討

個人が新株予約権を有利な条件により取得した場合で一定の条件を満たすときには、所得税法施行令第 84 条が適用され、行使時に課税されることとなる。他方、法人が新株予約権をその時価に相当する金銭等の払込みをするこ

---

(267) 米国においては、IRC § 446 において、課税所得算定方法として、①現金受払主義、②発生主義、③IRC の CHAPTER 1 で認められた他の方法、④財務省長官によって定められる財務省規則に基づいて認められた、上記①から③までの方法を組み合わせた方法を規定している。そして、発生主義を採用する場合における所得の課税適状時期について、一般に、所得を受領する権利を確定させる全事象が発生し、かつ、当該所得の金額が合理的正確さをもって決定され得る事業年度である（Generally, under an accrual method, income is to be included for the taxable year when all the events have occurred that fix the right to receive the income and the amount of the income can be determined with reasonable accuracy.）とされている（Reg § 1.446-1(c)(ii)）。

となく取得した場合には、当該取得の時において、当該時価と当該払込みをした金銭等の額との差額につき受贈益として課税されることとなる。このように、個人については新株予約権の行使時が課税時期とされ、法人については新株予約権の取得時が課税時期とされることについては、整合性が取れていないという指摘もあり得るかを考える。しかしながら、法人の場合には、法人税法第33条第2項により、一定の条件を満たすときには評価損の計上が認められているのに対し、個人については、所得税法上そのような規定がなく<sup>(268)</sup>、このように、損失計上についての規定ぶりが異なっていることからすれば、このような区別には合理性があるものというべきである。

### 3 小括

以上のとおり、所得税法施行令第84条に規定する要件を満たす新株予約権について、行使が行われるときには行使時に課税するとしていることは、合理的なものと考えられる。

## 第2節 適用要件の問題について

### 1 米国の制度との比較に基づく検討及び提言

米国においては、オプションについて、①付与時に譲渡可能であること又は付与時において権利失効の実質的な危険にさらされていないこと、及び②付与時において容易に算定可能な公正市場価格があることを、付与時課税するための要件としている。これは、これらの要件を満たしていないものについては、所得を受領する権利が確定したとはいえないとの考えに基づくもの

(268) 新株予約権を取得したことによる経済的利益が給与所得に該当するようなケースについては、損失を計上するための規定はなくその計上は不可能と考えられる。また、事業所得を生ずべき事業を営む個人納税者が、取引先等から対価として新株予約権を得たようなケースについては、それが失効した場合における当該失効に係る損失の額が、事業所得に係る必要経費と認められるときには、所得金額から当該損失の額が控除されることになるものと考えられるが、このようなことは極めてまれであろう。

と思われる。このことに照らせば、権利確定主義を採用する所得税法（施行令第84条）において、譲渡についての制限その他特別の条件が付されている新株予約権等を付与されたとしても当該付与の時点では収入すべき権利が確定しているとはいえないとの考えの下、付与時課税を行わないための条件の一つとして、譲渡についての制限その他特別の条件が付されている新株予約権等であることを掲げていることは、妥当であると考えられる。

しかしながら、米国においては、ストック・オプションについてのみ特別に、その評価の困難性にかんがみ、付与時において容易に算定可能な公正市場価格があるか否かにより、その課税方法を異にすることとしているのであり、このことに照らせば、我が国において、新株予約権の性質、評価の困難性等に配慮し、新株予約権についてのみ特別に、「付与時において市場で取引が行われて」いるか否かにより、課税方法を異にすることとしたとしても、不合理とはいえないものと考えられる。

そこで、我が国の所得税法施行令第84条においても、「付与時において市場で取引が行われていない場合」を適用要件に追加すべきと考える。これを適用要件とすることにより、今後、何ら制限等の付されていない新株予約権が付与された場合で付与時において市場で取引が行われていないときに発生することが想定される、新株予約権の評価額の適否を巡る納税者及び国税当局間の争いを、一定程度回避させることができるものとする。

なお、評価の困難性に対処するための方策としては、相続税法第30条《期限後申告の特則》、第31条《修正申告の特則》、第32条《更正の請求の特則》に規定するような方法、具体的には、付与時課税の計算の根拠とした評価額と行使時における行使により取得する株式の価額が異なったことを後発的な事由の発生として、「付与時には新株予約権の価額を合理的に見積もって付与時課税し、行使時には当該見積もった価額と行使時における行使により取得する株式の価額との差額につき修正申告する又は更正の請求をすることによって行使時課税する」という方法（この場合には、行使時に差額について精算が行われることになるため、新株予約権の評価について、一定程度の合理



性があればよいということになるであろう。)も考えられるとする意見もあり得るであろう。

しかしながら、上述の相続税法における特則は、例えば、相続税の申告期限までに遺産分割が行われていない場合において、各相続人の法定相続分に応じて遺産を相続したものと<sup>1</sup>して課税価格及び相続税額を計算し申告したところ、その後において遺産分割により各相続人の取得する財産が確定し、これに基づき課税価格を計算した結果当初の申告額と異なることとなったときなどのように、各人が実際に取得することとなった財産が、法定申告期限後に生じたやむを得ない理由により、相続したものと<sup>2</sup>したところと異なることとなったときに認められるものであって<sup>(269)</sup>、各相続人の取得する財産が相続したものと<sup>3</sup>したところと異なっていないがその評価額だけが異なることとなるようなときには、認められないものと解される<sup>(270)</sup>。そうすると、付与時課税の計算の根拠とした評価額と行使時における行使により取得する株式の価額が異なっても、当該異なつたことを後発的な事由の発生として更正の請求をすることはできないものと考えられる。

それでは、新株予約権の評価額について、付与時課税の計算の根拠とした評価額と行使時における行使により取得する株式の価額が異なつたことを理由として、当該評価額が付与時における時価ではなかつたとして国税通則法

(269) 相続税法第 32 条に規定する更正の請求は、同条第 1 号から第 9 号までのいずれかに該当する事由により、当初申告等に係る課税価格等が過大となつたときに、することができる。同法第 30 条に規定する期限後申告及び第 31 条に規定する修正申告についても、同法第 32 条 1 号から第 6 号までに規定する事由が生じたときに、することができる。とされている。

(270) 評価額だけが異なることとしては、例えば、ある土地が広大地に該当し、広大地補正率を適用して評価すべきであつたにもかかわらず、広大地補正率を適用せずに評価していた場合などが考えられるが、このような場合は、(課税価格等が)申告期限後に生じたやむを得ない理由により申告したところと異なることとなつたときには該当しないから、後発的な事由に基づく更正の請求は認められず、国税通則法第 23 条第 1 項の規定に基づく更正の請求をすることとなる。なお、相続税法第 32 条に規定する更正の請求が「同条各号に規定する事由が生じたことを知つた日の翌日から 4 月以内に限り」することができるのに対し、この国税通則法第 23 条第 1 項の規定に基づく更正の請求は、「法定申告期限から 1 年以内に限り」することができる。とされている。

第 23 条第 1 項の更正の請求をすることはできるであろうか。

この点については、財産評価基本通達において相続開始時における株式の時価の算定に当たり相続開始後の株価の変動を考慮しないこととしているのと同様に、付与時における新株予約権の時価の算定に当たり、付与後における新株予約権等の時価の変動を考慮すべきではないと考えられ、したがって、国税通則法第 23 条第 1 項に規定する更正の請求についても、することができないものと考えられる<sup>(271)</sup>。

また、仮に、国税通則法第 23 条第 1 項に規定する更正の請求ができるとしても、当該更正の請求は法定申告期限から 1 年を超えてすることはできないため、付与から行使までの期間が長期間となるような場合には、この方法は適用できないであろう。

これらのこと<sup>(272)</sup>からすれば、この方法は採り得ないのではないかと考える。

(271) 財産評価基本通達では、相続開始時における株式の時価の算定に当たり、相続開始後の株価の変動を考慮しないこととしているから、相続開始後における株価の変動をもって、相続開始時における株式の時価の算定に誤りがあったということとはできないと考えられる。このことからすれば、付与後における新株予約権等の価額の変動をもって、付与課税の計算の根拠とした評価額（付与時時価）の算定に誤りがあったとして国税通則法第 23 条第 1 項の更正の請求をすることについても、認められないものとする。なお、この「相続開始後の株価の変動を考慮しないこととしている」点については、「相続税は相続財産の取得時点すなわち相続開始時点で納税義務が成立し（国税通則法第 15 条第 2 項第 4 号）、相続財産を取得した者は、相続開始があったことを知った日の翌日から 6 月以内に相続税の申告をし、右期限までにその納付をする（相続税法第 27 条、第 33 条）こととなっているところ、右申告期限までの株価も考慮することとなると、相続開始後に株価の恣意的操作がなされるおそれがあり、かくては課税の公平を欠くに至るから、基本通達において相続開始後における期間についての株価の変動を相続株式の評価に当たり考慮していないことが不合理とはいえない。」（最高裁判所第三小法廷平成元年 6 月 6 日判決（税資 173 号 1 頁）、大阪高等裁判所昭和 62 年 9 月 29 日判決（税資 159 号 851 頁））とされている。

(272) 他に、この方策の短所として、新株予約権を行使せずに譲渡した場合に（行使時に精算が行われないことになるため）、付与時に給与所得等とされるべき金額と譲渡時に譲渡所得とされるべき金額が、いずれも本来それぞれの所得とされるべき金額と一致しないことになる点も挙げることもできるであろう。

## 2 法人取得者との比較に基づく検討

法人の場合は、有利な条件で新株予約権等を取得した場合には、譲渡制限その他特別の条件が付されているか否かを問わず、当該新株予約権等を時価評価し、当該時価と当該新株予約権等の取得に際して払い込んだ金銭等の額との差額は収益計上することとされている。そして、この時価の算定については、法人税法上は明文の規定はなく、実際には、市場価格があれば当該市場価格によることになり、市場価格がない場合には、発行人と同様に、「ストック・オプション等会計基準」、「ストック・オプション等会計基準適用指針」に示されている株式オプション価格算定モデル等の算定技法を利用して算定することになるものと考えられる。

現行の所得税法施行令第84条の「譲渡についての制限その他特別の条件が付されている」との適用要件については、上記1でみたように、権利確定の観点からみてまだ「収入すべき権利」が確定していないと認められるための要件となっていると考えられ、また、個人取得者の場合は、いったん課税が行われた新株予約権等について、その後失効したとしても、当該失効に係る損失が控除されないことにかんがみれば、個人取得者についてのみこのような要件を満たす場合には付与時課税をしないこととし、法人取得者と異なる取扱いをしている点については、合理的な理由に基づくものであって不合理ではないと考えられる。

上記1で提言した「付与時において市場で取引が行われていない場合」を適用要件とすることについては、評価の困難性だけを理由にこの要件を設ける場合には、法人取得者と個人取得者とで異なる取扱いをすべき理由は見出し難いものの、他方、上述のように、法人と個人とで損失に係る控除の方法が異なっていることからすれば、個人取得者については、新株予約権を実際に換価できるのか（すなわち担税力を増加させる経済的利益の実現といいのか）といった観点からの検討も不可欠と考えられ、この観点からみれば、個人取得者と法人取得者とで異なる取扱いをすることになったとしても、必ずしも不合理とはいえないのではないかと考える。

### 3 小括

以上のとおり、我が国の所得税法施行令第84条においても、「付与時において市場で取引が行われていない場合」を適用要件に追加すべきと考える。

## 第3節 新株予約権自体が譲渡された場合に係る規定がないことについて

### 1 米国の制度との比較に基づく検討及び提言

米国においては、付与時において容易に算定可能な公正市場価格がないために付与時課税が行われなかったオプションにつき行使されずに譲渡が行われた場合における課税関係については財務省規則 1.83-7(a)に規定されており、当該譲渡に係る利益は、譲渡時に、キャピタルゲインではなく通常所得として課税することとされている。このように、課税時期が譲渡時とされるのは、所得を受領する権利が確定したといえるのは譲渡時であるとの考え方に基づくものであり、また、キャピタルゲインではなく通常所得として課税されるのは、そもそもオプションが役務提供に関連して与えられたものであるためと考えられる。

このこと及び上記第2章第4節2において課税時期について検討した結果に照らせば、付与時において制限等の付されていた新株予約権自体を付与後譲渡した場合における当該譲渡により得た利益の課税時期については、譲渡の時点とすることが適切であると考えられる。また、当該利益の所得区分については、譲渡所得としてではなく給与所得等として課税すべきと考える。それは、①そもそも新株予約権は報酬として与えられたものであるから、この点を重視すべきであると考えられ、また、②新株予約権自体を譲渡する場合と行使即売却という方法を採用した場合とで、経済的実質が変わらないと考えられる以上、課税上も同様に取り扱われるべきと考えられるからである<sup>(273)</sup>。

(273) この点について、譲渡による利益の中に、新株予約権自体を保有していた期間における増加益部分が存在する可能性は否定できないところであり、付与時における

しかしながら、現行の規定のみでこのような課税を行うことは困難と考えられるところであり、上記第1章第4節1に述べたように、付与時において付されていた制限等がその後解除されるような新株予約権を設計することも可能であることにかんがみれば、我が国においても、このような課税を行うための立法措置を講ずるべきと考える。具体的には、例えば、「所得税法施行令第84条第1項の規定に該当する場合において、同項の権利を与えられた後当該権利について付されていた譲渡についての制限その他特別の条件が解除等されたことにより当該権利を譲渡したときには、その譲渡に係る所得の所得区分は、当該権利を行使した場合に該当することとなる所得区分とする」などの規定を設けるなどの方法が考えられる。

## 2 付与時課税が行われた新株予約権を譲渡する場合との関係の検討

この点に関し、付与時課税が行われた新株予約権を譲渡する場合との関係についても検討しておく。この場合には、付与時には、新株予約権の取得に係る経済的利益が給与所得等として課税され、その後、新株予約権自体を譲渡する場合には、有価証券の譲渡として、保有期間における価値の増加部分につき、譲渡時に譲渡所得課税が行われる（なお、新株予約権の譲渡時における時価が付与時における時価よりも低くなっていて、譲渡損失が生じる場合、他の株式等に係る譲渡所得から控除することが可能となっている。）。このことから、付与時課税が行われなかった新株予約権について、譲渡時に、譲渡により実現する利益すべてを給与所得等として課税するとした場合には、今度は、付与時課税が行われた場合における取扱い（一部分が給与所得等、付与後の価値の増加部分が譲渡所得）と整合性が取れなくなるのではないかと、

---

新株予約権の公正な評価額部分は給与所得等として、付与後の保有期間における増加部分は譲渡所得として、課税するのが最も合理的な方法と考えられるが、そもそも、付与時における新株予約権の評価額を客観的に算定できないのであるから、この方法を実際に用いることは不可能である。その結果、譲渡による利益すべてを給与所得等とすべきか、又は譲渡所得とすべきか、ということになるが、上記の理由により、譲渡による利益すべてを給与所得等とすべきと考える。

との疑問が生じるかもしれない。しかしながら、付与時課税が行われる場合とは、取得に係る利益とその後の価値の増加益とを区分することのできる場合であり、他方、付与時課税が行われない場合とは、上述のとおり、付与時における新株予約権の評価額自体が客観的に算定できないために、その区分が不可能である場合なのであるから、結果としての課税方法が異なることとなったとしても、やむを得ないものとする。そうは言っても、この課税上の取扱いの差異が悪用されるのは望ましいことではないので、このような観点からも、付与時課税を行うための要件をより厳しくすること、すなわち、「付与時において市場で取引が行われていない場合には付与時課税しないこと」が必要ではないかと考えるところである。

### 3 租税特別措置法第 29 条の 2 が適用される場合との関係の検討

上記第 2 章第 4 節 4 に述べた不合理については、「租税特別措置法第 29 条の 2 が適用される場合には、譲渡により実現する利益はすべて譲渡所得とされるのであるから、そもそも不合理ではなく、立法措置は必要ない」との考え方もあるかもしれない。しかしながら、同法においては、一定の要件を満たす新株予約権については、権利行使時ではなく、その権利行使により取得した株式の譲渡時に、権利行使に係る利益も含めて譲渡所得として課税する旨規定しているところ、当該規定は、税負担の公平等にも配慮しつつストック・オプション制度の円滑な利用を推進する観点から設けられたものであり、一定の要件を満たす新株予約権について等しく譲渡時に譲渡所得として課税するとしているのであって、当該一定の要件を満たす新株予約権であるにもかかわらず一方は行使時に行使に係る利益を給与所得等として課税し他方は譲渡時に行使に係る利益も含めて譲渡所得として課税するというものではない。したがって、措置法第 29 条の 2 が適用された場合に譲渡所得として課税されることをもって、上記第 2 章第 4 節 4 に述べた不合理が正当化されることにはならないと考える。

#### 4 発行法人側に与える影響の検討

新株予約権自体が譲渡された場合に係る問題は、いわば所得区分の問題であることから、法人取得者との対比で検討する必要はないと考えられる。そこで、上記1における提言が、発行法人側にどのような影響を与えるかにつき検討する。

発行法人は、上記第2章第3節2でみたように、個人から受ける役務提供の対価として発行した新株予約権（その役務の提供の対価としてその個人に生ずる債権をその新株予約権と引換えにする払込みに代えて相殺すべきものに限る。）に係る報酬費用については、当該個人において給与所得、事業所得、退職所得及び雑所得としての課税事由が生じた日において、損金算入することとされている（法人税法第45条第1項及び法人税法施行令第111条の2）ことから、現行の規定の下で譲渡所得として課税されることとなるような場合について給与所得等として課税する旨の立法上の手当てがなされた場合には、損金算入されるケースが増えることになるものと思われる。しかしながら、上記の法人税法及び施行令の趣旨が、「所得税と法人税とを総合して考えた場合に、事実上の課税の繰延べにならないようにする、課税ベースを縮小させる結果にならないようにする」という点にある<sup>(274)</sup>ことにかんがみれば、発行法人において損金算入されることが増えることになったとしても、他方では個人においては給与所得等として課税されているのであるから、問題とはならないのではないかと考えられる。また、他に、法人税法上の問題を惹起させることもないのではないかと考えるところである。

#### 5 小括

以上によれば、付与時において制限等の付されていた新株予約権自体を付与後譲渡した場合における当該譲渡により得た利益については、譲渡の時点で、給与所得等として課税すべきと考えられ、そのための立法措置を講ずる

---

(274) 前掲注(133)参照。

べきと考える。

#### 第4節 残された課題

新株予約権の評価については、所得税に関する法令上、明文の規定はなく、所得税基本通達 36-36 において「権利の支給時の価額は所得税基本通達 23-35 共-9 の取扱いに準じて評価する」とこととされているのみである。そして、所得税基本通達 23-35 共-9 は、株式の評価について定めたものであるところ、同通達において、株式について確立した市場で取引が行われ市場価格が存在する場合には、当該市場価格が時価である旨定めていることからすれば、当該新株予約権について確立した市場で取引が行われ市場価格が存在する場合には、当該市場価格を基に新株予約権の取得価額を算定すべきと考える。

しかしながら、現状では、新株予約権につき市場で取引が行われ市場価格が存在するケースは極めてまれである。そして、上記の、新株予約権の原資産である株式の価額の評価方法について定めた所得税基本通達 23-35 共-9 が、株式が上場されておらず、気配相場もなく、売買事例もない場合には、その株式の発行人の1株又は1口当たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額による旨定めていることからすれば、株式自体の評価についても、その株式が上場されておらず、気配相場もなく、売買事例もない場合には、恣意が入り込むことなく客観的にこれを行うのは困難と考えられるから、新株予約権証券が上場されておらず、気配相場もなく、売買事例もない場合における新株予約権の客観的な評価は、株式の場合と同様に、あるいはそれ以上に困難なものになると考えられる。

このことから、新株予約権について「付与時において市場で取引が行われている」場合にのみ付与時課税すべきと考え、具体的には、現行の所得税法施行令第84条の文言「発行人から次の各号に掲げる権利で当該権利の譲渡についての制限その他特別の条件が付されているものを与えられた場合」を、「発行人から次の各号に掲げる権利で、当該権利の譲渡についての制限その他特別



の条件が付されているもの又は付与時において市場で取引が行われていないものを与えられた場合」とすべきと考えるところであるが、このような要件を設けない場合には、新株予約権の評価方法について、少なくとも基本通達においてももう少し具体的に示す必要があるのではないかと考える。

## 終わりに

本稿においては、株式を取得する権利のうち会社法に基づく新株予約権を報酬等として与えられた場合における課税関係はいかに在るべきかといった観点から、所得税法施行令第84条について考察を行い、①現行の適用要件を「発行人から次の各号に掲げる権利で当該権利の譲渡についての制限その他特別の条件が付されたもの又は付与時において市場で取引が行われていないものを与えられた場合（株主等として与えられた場合（当該発行人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合に限る。）を除く。）」（下線部が提言による変更部分である。）とすることにより、付与時課税が行われない範囲を広げること、及び②付与時課税が行われなかった新株予約権について、その後行使がされずに新株予約権自体が譲渡された場合における課税方法としては、譲渡時に、給与所得等として課税すべきと考えられるが、現行の所得税法及び施行令の解釈でそのような課税を行うことは困難であると考えられることから、この点について立法措置を講ずること、を提言したところである。

これらについては、例えば、現行の適用要件に「付与時において市場で取引が行われていないもの」を追加すべきとの提言については、新株予約権の意義等について検討し、また、我が国同様、権利確定主義が採用されている米国における（役務提供の対価としての）オプションの取扱い等も参考にしつつ、導いた提言であるが、一般的な「金銭以外の物又は権利」と同じ取扱いをすべきとの立場からは、反論もあるところかと思われる。

また、付与時課税が行われなかった新株予約権について行使されずに新株予約権自体が譲渡される場合には、譲渡時に、給与所得等として課税すべきとの提言については、納税の仕組みをどうするかといった点についての検討も必要となるであろう。納税の仕組みとしては、給与所得である以上、基本的には源泉徴収がなされるべきと考えられる（事業所得、雑所得の場合にも、もともと報酬として与えられたものなので、原則として、源泉徴収がされるべきと考える。）が、すべての場合に源泉徴収の方法を採り得るかについては疑問の残ると

ころである。すなわち、譲渡についての制限が付されている新株予約権であれば、新株予約権者が、発行会社に全く無断で新株予約権を譲渡することはないであろうと考えられることから、発行会社は、新株予約権者からの通知によりその譲渡を把握し、源泉徴収を行うことが可能なのではないかと考える。しかしながら、筆者が提言した、「又は付与時において市場で取引が行われていないこと」を付与時課税を行わないための要件とする場合には、「制限等は付されていないが付与時において市場で取引が行われていない」新株予約権についても付与時課税が行われなくなることになるのであり、そのような新株予約権について無記名式の新株予約権証券が発行されているときには、新株予約権者は、発行会社に全く無断で、有効に、新株予約権を譲渡することが可能となってしまうものと考えられる。このような場合について、発行会社が源泉徴収するという形を採ることは困難なのではないかと考える。

このように、これらの提言を実際に制度化していくに当たっては、執行面からの検討も不可欠と考えるところである。今後、更に新株予約権の内容が多様化していく可能性にかんがみれば、また、不要な争いはできる限り回避すべきであることから、所得税法施行令第84条について、執行面について十分な検討が行われた上で、立法上の手当てが速やかに行われることが望ましいと考える。