

非上場会社におけるインセンティブプラン

1. 概要

上場会社において、インセンティブプランの導入が進んでおり、プライム上場企業に限ると 9 割近い企業で導入していると言われています。一方で、非上場会社におけるインセンティブプランの導入事例は極めて限定的で、その要因は上場会社と異なり株式市場での売買機会がなく、流動性が低いことにあります。ただ、非上場会社でも従業員や役員に上場会社のようなインセンティブを与えたいという経営者は多くいます。本稿では、非上場会社におけるインセンティブプラン、特に適格ストックオプション、有償ストックオプション（非適格）、配当還元方式による株式発行に絞って、非上場会社におけるインセンティブプランについて考察したいと思います。

2. 各インセンティブプランのまとめ

	①適格ストックオプション	②有償ストックオプション (非適格)	③株式発行 (配当還元方式)
仕組み	無償発行の新株予約権	有償発行の新株予約権	株式を直接発行
税務上の 取扱い	権利行使時: 課税なし 株式売却時: 譲渡所得課税 (20.315%)	権利行使時: 課税なし 株式売却時: 譲渡所得課税 (20.315%)	取得時: 課税なし 株式売却時: 譲渡所得課税 (20.315%)
従業員負担	SO取得時: 無償 権利行使時: 権利行使価額の支払い	SO取得時: 発行価額の支払い 権利行使時: 権利行使価額の支払い	取得時: 配当還元価額での支払
会社負担・手続	税制適格要件の充足 (株式保管委託要件対応等)	発行価額算定(要専門家費用)	配当還元価額の算定等 シンプルな手続きのみ
適用要件	取締役・執行役・使用人のみ 大口株主は対象外 年間権利行使価額 限度あり	対象者制限なし 年間権利行使価額 限度なし	原則、同族株主は 配当還元方式適用不可

3. 各インセンティブプランの課税関係について

ストックオプションは、従業員や役員等があらかじめ決められた価格（権利行使価額）で自社の株式を購入することができる権利のことをいいます。これには税制上の優遇がある税制適格ストックオプションとそれ以外の非適格ストックオプションがあり、非適格ストックオプションのうち対価を支払うものが有償ストックオプションと呼ばれます。

これらのインセンティブプランは、付与時、権利行使時（株式取得時）、株式売却時の3つの段階で課税のタイミングと種類が異なります。

適格ストックオプション（①）の場合、ストックオプションの付与時には、譲渡制限が付されており、ストックオプションを売却することができないため、課税は生じません。権利行使時の経済的利益は、租税特別措置法の規定により課税が繰り延べられることから、ここでも課税は生じません。株式売却時に売却金額から、権利行使価額を差し引いた差額が譲渡所得として課税されます。

次に、有償ストックオプション（②）は、ストックオプションを適正な時価で発行し、従業員等が金銭を払い込んで取得（有償）するため、付与時には経済的利益は発生せず、課税は生じません。また、権利行使時は、金銭を払い込んで株式を取得するため、ストックオプションの値上がり益に対する課税も生じません。株式売却時に、売却金額から、取得金額（ストックオプションの購入金額と権利行使価額の合計金額）を差し引いた差額が譲渡所得として課税されます。

最後に、③配当還元方式による株式発行（③）ですが、株式の取得時には配当還元方式による株価が適正な時価とみされるため課税は生じません。株式売却時に、売却金額から、取得金額（払込金額）を差し引いた差額が譲渡所得として課税されます。

4. 適格ストックオプションの通達改正等

近年、通達改正等があり、適格ストックオプションは従前よりも使いやすい制度になりました。税制適格ストックオプションの行使に係る1株あたりの権利行使価額は、当該ストックオプションの付与に係る契約を締結した株式会社の当該契約の締結時における1株あたりの価額相当額以上である必要があります（措法29の2）。従前この株価の算定方法が不明確でしたが、財産評価基本通達を修正した方法（所基通23～35共-9）により計算しても良いことが明確化され、これにより権利行使価額の設定に関する税務リスクが軽減されました。

また、令和6年度の税制改正により、保管委託制度が見直され、発行会社自らがストックオプションの管理を行うことが可能になりました。以前は、権利行使後の株券等の保管を証券会社等へ委託することが義務付けられていたため、導入のハードルが高いとされていました。この要件緩和で発行会社自ら管理を行うことも認めるよう見直された結果、外部委託にかかるコストや手間が軽減され、適格ストックオプションの利便性が向上しました。

5. 配当還元方式による株式発行

非上場会社、特にあるオーナーが株式の大半を所有している会社では、同族株主等ではない従業員や役員に株式を発行する際、配当還元方式を適用することができます（財基通188-2）。この方式は、一般的に適用される原則的評価方式よりも非常に安い株価で株式を交付できるため、従

業員や役員は少ない負担で株式を取得でき、会社にとっても株価の算定が容易というメリットがあります。ただし、株式分散のリスクを避けるため、会社にとって特に重要な人材に限定して交付することが望ましいと言えます。

6. 非上場会社におけるインセンティブプラン導入について

前述のインセンティブプランの課税上の取扱い、株式売却金額から取得金額の差額について譲渡所得課税の対象になるという点はいずれの場合も同様です。ところが税制適格ストックオプションの場合は、管理に手間がかかること、有償ストックオプションの場合は、ストックオプション発行価額算定に専門家による適正な時価算定が必要となり、その分コストがかかる、というデメリットがあります。一方で、有償ストックオプションは専門家コストがかかりますが、権利行使価額が低くなるケースが多く、配当還元方式による株式発行よりも従業員等にとっては株式を安く取得できる可能性があります。

このようにそれぞれメリット、デメリットはありますが、配当還元方式による株式発行は、手間もコストもかからないため、発行会社にとっては最も導入しやすいインセンティブプランかと思います。

しかし、上場会社と異なり、非上場会社は株式の流動性が低いため、これらのインセンティブプラン導入には高いハードルがあります。これらのインセンティブプランを機能させるためには、出口戦略（現金化の道筋）を明確に設計することが必要不可欠です。「一定の成果達成時」、「一定期間経過後の退職時」などに株式を買い取る条項を株主間契約等で定めて出口を明確にすることが、非上場会社におけるインセンティブプラン導入の鍵になるように思います。

[担当：高畑和哉]