

新株予約権総論

1 意義

新株予約権とは、株式会社に対して行使することにより当該株式会社の株式の交付を受けることができる権利をいう(2②)。いわば、新株発行(または自己株式処分)の予約で、その予約完結権が新株発行を受ける側に存在する権利という言い方もできると思われる。

株式の流通市場においては、単なる株式の売買だけではなく、株式のオプション取も行われている。これは、将来の一定の日(または将来の一定の日まで)に株式を買う(あるいは売る)権利について売買する取引である¹。そのうち、買う権利のことをコールオプション、売る権利のことをプットオプションという。このコールオプションにおける売る義務を負担するものが株式発行会社そのものとなる場合が、新株予約権という言い方をしてもよい²。

平成13年改正までは、株主割当増資における株主に対する新株引受権、新株引受権付社債、あるいはストックオプションの付与という形でしか存在しなかった。これらを整理統合したものとして、平成13年改正において一般的に発行できる制度として新株予約権が制度化された。今日では、買収防衛策として新株予約権が活用されるようになっている。

2 性質

新株予約権は、新株予約権者の権利行使により将来新株が発行(あるいは自己株式が処分)されることが予約された権利ではあるが、将来の一定の日を履行期とする双務契約としての新株発行契約ではなく、権利行使するかどうかは、新株予約権者の意思にかかっている。その意味において、純粹に私法的な側面で新株予約権の性質を説明するとすれば、買主を予約完結権者とする売買の予約(民法556)とその性質はよく似てると言える。

他方で、新株予約権は、それ自体として譲渡可能であり(254 I)³、市場性がある。かつ、新株予約権の権利行使後に取得する財産が株式であるという特徴から、金融商品取引法上は株式と同様に有価証券として扱われ(金商法2 I ⑨、同条II ①)、金融市場に上場することも可能である。このように、新株予約権は株式と同様に投資の対象にもなり得る⁴。

また、新株予約権付社債として発行することも可能で(238 I ⑥)、このうち新株予約権の行使の際の払込みに社債そのものを充てて社債も同時に消滅することとなる新株予約権

¹ 金融商品取引法では、「デリバティブ取引」として「市場デリバティブ取引」、「店頭デリバティブ取引」、「外国市場デリバティブ取引」とを定義し(金商法2条20項)、例えば、そのうちの「市場デリバティブ取引」には、当事者の一方の意思表示により当事者間において金融商品の売買を成立させることができる権利を相手方が当事者の一方に付与し、当事者の一方がこれに対して対価を支払うことを約する取引が含まれるが(金商法2条21項3号)、これが取引所市場でのオプション取引に当たる。

² したがって、新株予約権は、会社自体がライターとなったコールオプションそのものであると言われることがある。

³ ただし、譲渡制限をする事も可能である(236 I ⑥)。

⁴ ただし、投資物件としては、新株予約権は大変にハイリスク・ハイリターンであり、かつて新株引受権付社債の新株引受権部分を分離した「ワラント」と呼ばれる金融商品が金融市場で流通していた際、投資家に大きな損失を発生させて社会問題にもなったことがある。

付社債（280IV参照）を、転換社債型新株予約権という言い方をする場合がある⁵。

なお、新株予約権付社債については、別途述べる。

3 利用方法

新株予約権の利用方法としては、増資の前段階として発行すること、ストックオプションとして利用することのほか、前述のように買収防衛策として利用することが行われている。したがって、新株予約権は権利行使されると株式が発行され資金調達（増資）の効果が発生するが、必ずしも資金調達目的でのみ利用されるわけではない点に注意が必要である。

また、いずれの利用方法も、新株予約権を行使するインセンティブが重要となることから、株式に市場性がある上場会社において利用することが特に想定されるので、新株予約権は、特に上場会社において重要な意味を有していると言える。

なお、新株予約権の説明として、通常はその発行と内容について同時に解説をするのが通常であるが、株式の内容とその発行について別々に説明することがあるのと同様に、ここでは新株予約権の内容を先に説明し、その発行については資金調達の一つとして別途説明する。

4 上場と振替新株予約権

東京証券取引所など主だった金融商品取引所では、上場基準を満たすことによって新株予約権を上場することができる。この場合、上場株式と同様に取引所市場において新株予約権が流通することになる。

新株予約権を上場しようとする場合、上場基準との関係で振替株式と同様に社債、株式の振替に関する法律に基づいて振替新株予約権とする必要がある（社債株式振替 163 以下）。この場合の新株予約権の権利の帰属や流通は、振替株式の場合と同様に、同法に基づくことになる。

⁵ 新株予約権が制度化される前は、社債が株式に入れ替わるものとして「転換社債」の発行が認められていた。これと同性質のものとしての新株予約権付社債と言えるためである。