

新株予約権付社債の会計処理

普通社債との比較可能性の観点から

福井義高

青山学院大学大学院国際マネジメント研究科准教授

150-8366 東京都渋谷区渋谷 4-4-25

03-3409-9702

fukui@gsim.aoyama.ac.jp

2007年11月2日

要旨

新株予約権付社債の会計処理を普通社債との比較可能性の観点から検討し、少なくとも現行の分離会計が非分離会計より望ましいとは言えないことを示す。

1. 新株予約権付社債会計の非対称性

新株予約権付社債の会計処理をめぐっては、新株予約権すなわち株式のコール・オプションに相当する部分を本来の社債部分と区分して会計処理することが望ましいというのが、会計研究者のコンセンサスに近いと思われる。ところが、現行会計基準では、両部分が別々に存在し得るワラント債の場合は分離して会計処理することが求められているにもかかわらず、両者が一体となった転換社債（型新株予約権付社債）では分離会計が強制されていない。したがって、この非対称的取扱いは「現行基準の問題」¹ということになる。

経済的実質が同じであるワラント債と転換社債を別々に取扱う根拠は確かに希薄である。転換社債の場合、転換権（オプション）が社債と一体だからといっても、「そうした事情は、転換社債を取得した側の処理には関係があるが、発行した側でオプション部分を社債から区分しないことの理由にはならない」²という指摘は尤もである。

しかし、もうひとつの可能性である両者とも分離しないという会計処理は、選択肢として問題外なのであろうか。この小論では、新株予約権付社債の会計処理を普通社債との比較可能性の観点から検討し、少なくとも現行の分離会計が非分離会計より望ましいとは言えないことを示す。

2. 普通社債との比較可能性

新株予約権付社債がワラント債か転換社債かは、小論の論旨に関係しないので、ここではワラント債を例に議論する。なお、論点を明確にするためリスク中立を仮定する。したがって、リスクのあるなしにかかわらず、すべての利子率（割引率） r は一定となる。

①新株予約権分離会計

まず、企業が t 期末に償還期限 1 年のワラント債で B 円調達し、新株予約権（オプション）部分は W 円の価値があるとする。この場合、発行時の会計処理は

現金	B	/	社債	B
社債発行差金	W	/	新株予約権	W

¹ 斎藤 (2006, 157 頁)。

² 斎藤 (2006, 157 頁)。

となる。 $t+1$ 期末には、社債発行差金 W 円が全額償却され、利子 I 円が支払われたうえで、社債が償還されるので、

発行差金償却	W	/	社債発行差金	W
利子費用	I	/	現金	I
社債	B	/	現金	B

となる。

リスク中立を仮定しているので、平均的には新株予約権は $t+1$ 期末には $(1+r)W$ 円の価値がある。すなわち、この時点で P 円の価値がある株式を権利行使により、

$$P - (1+r)W$$

で購入できる。したがって、新株予約権が行使された場合、

新株予約権	W	/	株主資本	$P - rW$
現金	$P - (1+r)W$			

と処理され、一連の取引が完結する。この場合、

$$I = r(B - W) = rB - rW$$

より、

$$I + W = r(B - W) + W = rB + (1 - r)W$$

なので、一連の会計処理をまとめると、

現金	$P - W - rB$	/	株主資本	$P - rW$
費用	$rB + (1 - r)W$			

を得る。

②新株予約権非分離会計

同様のワラント債発行と新株発行を非分離会計処理すると、

現金	B	/	社債	B
利子費用	I	/	現金	I
社債	B	/	現金	B
現金	$P - (1+r)W$	/	株主資本	$P - (1+r)W$

となるので、一連の会計処理をまとめると、

現金	$P - W - rB$	/	株主資本	$P - (1 + r)W$
費用	$rB - rW$			

を得る。

③普通社債会計

さて、ワラント債と同様の調達を普通社債で行った場合、会計処理はどのようなであろうか。まず、普通社債で B 円調達するには、新株予約権に相当する分、支払利子 J 円は I 円より多くなる。具体的には新株予約権の価値 W 円相当分に利子を支払わねばならないので、

$$J = rB = I + rW$$

となる。新株予約権がないので、もし株式を S 円分発行すれば、当然、受取現金は S 円となるので、

現金	B	/	社債	B
利子費用	J	/	現金	J
社債	B	/	現金	B
現金	S	/	株主資本	S

となる。まとめれば、

現金	$S - J$	/	株主資本	S
費用	J			

なので、最終現金ポジションをワラント債の場合と同じにするには、

$$S - J = P - W - rB$$

とすればよいので、株式を

$$S = P - W - rB + J = P - W - rB + rB = P - W$$

発行すればよい。この場合、一連の取引は

現金	$P - W - rB$	/	株主資本	$P - W$
費用	rB			

とまとめることができる。

結局、経済的実質が同じとなるように社債・株式発行条件を揃えると、普通社債の場合と比べて、株主資本（費用）の額が、新株予約権を分離した場合は $(1 - r)W$ 円多

くなり、分離しない場合は rW 円少なくなる。

ここでは期間を一年としたけれども、期間がそれほど長くない、利子率が数パーセント程度であれば（日本ではこの二つの条件は満たされている）、 $(1+r)^k \cong 1+kr$ と近似できるので、償還期限 k 年の場合、上記の r を kr で置き換えればよい。ほとんどの場合、 $kr < 1-kr$ が成り立っている、非分離会計（②）の方が分離会計（①）よりも、同等の経済的実質をもたらす普通社債（③）の会計処理に近くなる。リース会計同様、実質的に同じものは同様の会計処理を行うことが望ましいのであれば、新株予約権付社債は（普通社債と同じ）非分離会計を行うべきということになる。

3. 普通社債会計と整合的な新株予約権付社債会計

非分離会計（②）の方が分離会計（①）より普通社債（③）に近くなるといっても乖離があるのは事実である。実は、普通社債の場合と同じになる分離会計処理を構築するのは難しくない。

①が③と乖離するのは、新株予約権の価値 W 円をすべて株主資本（と費用）に組み入れたからである。そこで、①の株式発行処理

新株予約権	W	／	株主資本	$P-rW$
現金	$P-(1+r)W$			

を

新株予約権	W	／	株主資本	$P-W$
現金	$P-(1+r)W$	／	利益	$(1-r)W$

とすれば、一連の会計処理は

現金	$P-W-rB$	／	株主資本	$P-W$
費用	rB			

となり、普通社債（③）の場合と全く同じになる。

この修正処理は、新株予約権の価値 W 円全額ではなく、時間価値分 rW 円のみ株主資本に反映させ、残り $(1-r)W$ 円は利益に戻し、費用（発行差金償却）と相殺させている。リスク中立の仮定の下、事前に株式購入代金のうち W 円だけ支払い、表面上のキャッシュ・アウトで見れば、 $t+1$ 期末に rW 円だけ「割安」に購入したことが会計処理に反映されるわけである。

以上の議論は、非分離会計からの修正でも同じ結論に達する。②の株式発行処理

現金 $P-(1+r)W$ / 株主資本 $P-(1+r)W$

に、新株予約権の時間価値分 rW 円を加えることで、

現金 $P-(1+r)W$ / 株主資本 $P-W$

費用 rW /

と修正すれば、一連の会計処理はやはり

現金	$P-W-rB$	/	株主資本	$P-W$
費用	rB			

となり、普通社債 (③) の場合と全く同じになる。

以上、小論が新株予約権付社債の会計をめぐる議論に些かでも参考になれば幸いです。

参考文献

斎藤静樹 (2006) 『企業会計とディスクロージャー (第3版)』 東京大学出版会。