

# ストック・オプション 会計基準での考え方

ストック・オプション会計基準においては、前記の考え方を踏襲したもものになっており、未公開企業のストック・オプションは本源的価値で評価することができる<sup>(4)</sup>と明記されている(図表6)。

(図表6) スtock・オプション会計基準

企業会計基準8号  
ストック・オプション等に関する会計基準  
<未公開企業における取扱い>  
13. 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、ストック・オプションの単位当たりの本源的価値の見積りに基づいて会計処理を行うことができる。この場合、本会計基準の他の項で「公正な評価単価」を、「単位当たりの本源的価値」と読み替えてこれを適用する。この結果、特に第6項(1)の適用に関しては、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り、その後は見直さないこととなる。  
ここで、「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。

\* 下線筆者

## 第3章

# ノックアウトの判断で評価は変わる？ 株価条件付きストック オプションの評価手法

### 【この章のエッセンス】

- 非上場株式が対象のノックアウト・オプションであっても、一定の条件下であればブラック・シヨールズモデルで評価可能である。
- デルタヘッジを使い、オプションの評価の妥当性を検証できる。
- デルタヘッジで裁定取引が可能になるようなオプション評価額は、正しくない。
- ノックアウトの頻度とは関係なくデルタヘッジが可能という前提は、ブラック・シヨールズモデルを採用する際の前提事項(上位概念)である。

非上場企業が発行するストック・オプションには定形化されたもの以外に、さまざまな条件の付いたものも多い。前者をプレーン・バニラ<sup>(4)</sup>

後者をエキゾティック・オプションと呼ぶ。実務においてこのエキゾティック・オプションの評価をめぐるさまざまな考え方が氾濫し、なかには明らかに誤っているものも散見される。

本章では、典型的なエキゾティック・オプションである「株価条件付きストック・オプション」の評価について解説する。

株価条件付きストック・オプションとは、オプション期間中に株価があらかじめ定めたレベルに達した場合に、「オプションが消滅する」、「強制的に権利行使しなければならぬ」などといった付帯条件があるものを指す。本章では、IPOを狙う企業が多く採用しているオプションが消滅する「ノックアウト・オプション」について、そのあるべき評価方

法を解説する。

(4) アイスクリームの基本的なテイストに由来する。

## ノックアウト・オプションの概要

期間中にあらかじめ定めたノックアウト・ポイントに株価が達したときにはストック・オプションが消滅する条件が付加されたものである(設例4)。

## 評価上の論点

実務上散見される論点として「非上場株式のノックアウトの判断はどのようにしたらよいか」が挙げられる。ブラック・シヨールズモデルでの評価では株価は連続的に動くことが前提だが、非上場株式の場合は取