

シンガポール：Phantom Shares の概要

2021年12月

シンガポール法・日本法・アメリカ NY 州法弁護士

栗田 哲郎

従業員に対し会社を成長させるインセンティブを与えつつ、発展途上で資金が潤沢でない会社でも採用可能な方法として、シンガポールにおいては Employee Stock Option Plan(ESOP)等を採用する会社も多くなっています。

本稿においては、ESOP と類似した手段として挙げられる Phantom Shares と ESOP とを比較しながら、解説致します。



1. Phantom Shares の概要

Phantom Shares とは、会社と従業員との契約に基づき、従業員に Phantom Shares 付与時の株価を基準に、上場や特定のタスク達成等一定のイベントの発生を条件として、当該時点の株価との差額を現金等で受け取る権利を与えるものです。

Phantom Shares の利点は以下のものが挙げられます。

- ① 付与時には給付が発生しないため、成長中の会社でも発行しやすい
- ② 従業員は会社の株価上昇から利益を得ることができる
- ③ 実際に Phantom Shares による利益を受け取るまで会社に所属するインセンティブとなる
- ④ 実際の株式を付与しないため、既存株主の議決権や配当の希釈化が起こらない
- ⑤ 従業員に付与される新株予約権を管理する必要がなく、管理が容易である
- ⑥ 株式を発行しないため、新株発行に伴う株主総会等の手続きが不要となる

これに対して、Phantom Shares のデメリットとしては以下のものが挙げられます。

- ① 通常満期を一定のイベントの発生時点に設定するため、従業員への支給がいつ発生するかが確定しない
- ② 満期時の金額が予想できないため、付与総額が不確実である
- ③ 上記のことから、投資家目線では総額不明の潜在的な債務を抱えていると捉えられる
- ④ 株式が付与されないため、会社への所有意識を持たせることができない
- ⑤ 税制上の優遇措置がない

2. Employee Stock Option Plan との比較

下表は ESOP、Phantom Shares について、原則における比較となります。

	Employee Stock Option Plan	Phantom Shares
株主による承認	原則、新株予約権の発行であるため、株式の発行と割当に関して株主総会での授権が必要 ¹²	原則、実際に株式を発行しないため、株主総会等の手続きは必要ない
導入方法	従業員との契約による	従業員との契約による
株式の希薄化	発生する 事前に ESOP Pool を作成することで影響範囲が明確	発生しない
行使価格	設定可能 発行時の市場価格やほぼ 0 に設定することも可能	なし
会社が負担する金銭的負担	一般的に小さい 従業員による新株予約権の行使にすぎないため、経費等以外は不要 金額は小さいが、行使価格相当の金銭を得る	一般的に大きい 従業員に支給する額の全てを会社が負担する 総額は満期時の株価に左右されるため、事前には不明
従業員が得る利益	事前に決められた行使価格と行使時の株価との差額	付与時と行使時の差額(“Appreciation only”) あるいは付与時の株価と上昇分の両方(“Full value”)
税制上の扱い ³	行使価格 ⁴ と、行使時の株価との差額を所得として、所得税の対象となる可能性が高い 納税猶予制度の適用があり、条件 ⁵ を満たすことにより最大 5 年間、利息付きで納税を猶予される 企業は自己株式取得費用を税額控除することができる	受け取った金額全体を所得として、所得税の対象となる可能性が高い 納税猶予制度の適用なし
中央積立年金 CPF	該当なし	追加賃金として扱われる可能性があり、従業員と会社の両方が CPF 口座に拠出する必要がある
管理	ESOP Committee が行う ESOP 契約によって設立される。ESOP を管理し、適切な措置を取締役に勧告する	なし

¹ Companies Act (Chapter50) 161 条 1 項

² その他、SGX 上場企業では Singapore Exchange Securities Trading Limited の Listing Manual、第 8 章に準拠し、別途株主の承認や、ESOP に割り当てられる株式の総量、行使価格の制限等の規則が存在する

³ <https://sso.agc.gov.sg/Act/ITA1947#>

⁴ 売却制限のある場合は、売却制限解除時。また、外国人従業員の場合は“Deemed exercise”を選択した場合、当該従業員がシンガポールでの雇用を終了した時点の 1 ヶ月前の株価と行使価格との差額に課税され、“Tracking option”を選択した場合、企業の追跡を前提に国内と同様の扱いで課税される

⁵ <https://www.iras.gov.sg/taxes/individual-income-tax/employees/understanding-my-income-tax-filing/is-this-employment-benefit-taxable/gains-from-the-exercise-of-stock-options>

ESOP と Phantom Shares の主な相違点は以上の通りですが、特に、企業側にとっては、ESOP では新株予約権を行使されるに過ぎない一方で、Phantom Shares では最終的に従業員に支払われる全額を負担しなければならない点が大きな違いとなります。Phantom Shares における支払金額は、満期時の株価を付与時に完全に予測することは不可能で、かつ満期となる条件が一定のタスク達成とされる場合が多いため、いつ、どれだけの額になるか予測が難しいものとなります。一方、ESOP では必要な金額は付与時点で予測可能であるため、ESOP の利点といえます。

また、従業員側にとっては ESOP では税制上の優遇措置がある一方で、Phantom Shares では全くないため、この点がデメリットとなります。

他方、Phantom Shares が優れている点として、株式発行がないため、株式の希薄化が起こらないことが挙げられますが、この点も ESOP において議決権制限株式を発行することや、事前に ESOP プールを設定することで、既存の株主に対し予想される希薄化割合を示すことで、一定程度克服することも可能となっています。

会社はその目的、状況などに応じて ESOP と Phantom Shares を使い分けて利用する必要があるといえよう。

以上

◆One Asia Lawyers ◆

「One Asia Lawyers」は、日本および ASEAN 各国の法律に関するアドバイスを、シームレスに、一つのワン・ファームとして、ワン・ストップで提供するために設立された日本で最初の ASEAN 法務特化型の法律事務所です。当事務所メンバーは、日本および ASEAN 各国の法律実務に精通した専門家で構成されています。日本および ASEAN 各国にオフィス・メンバーファームを構えることにより、日本を含めた各オフィスから ASEAN 各国の法律を一括して提供できる体制を整えることに注力しております。

本記事に関するご照会は以下までお願い致します。

info@oneasia.legal

<著者>



栗田 哲郎

One Asia Lawyers Group 代表

シンガポール・日本・USA/NY 州法弁護士

日本の大手法律事務所に勤務後、シンガポールの大手法律事務所にパートナー弁護士として勤務。その後、国際法律事務所アジアフォーカスチームのヘッドを務め、2016年7月 One Asia Lawyers Group を創立。シンガポールを中心にクロスボーダーのアジア法務全般 (M&A、国際商事仲裁等の紛争解決等) のアドバイスを提供している。2014年、日本法弁護士として初めてシンガポール司法試験に合格し、シンガポール法のアドバイスも提供している。

tetsuo.kurita@oneasia.legal

+65 8183 5114