

## アーンアウトの課税に関する一考察

本部勝大

(立命館大学経済学部准教授)

## 目 次

I はじめに	3 インセンティブ報酬としてのアーンアウトの課税
II アーンアウトの基本構造	4 小括
1 アーンアウトの概要と利用状況	IV 日本における課税方法の現状と課題
2 2つの機能	1 課税実務の現状
3 小括	2 課税実務の課題と示唆
III アメリカにおける課税方法	3 小括
1 課税方法の区別	V おわりに
2 買収対価としてのアーンアウトの課税	

## I はじめに

近年、日本において企業の経営戦略としてM&Aの重要性が増している。2018年の日本企業を当事者とするM&Aの件数は3,850件、金額は29兆8,802億円で、件数・金額ともに過去最高を記録しており<sup>(1)</sup>、今後もM&Aが積極的に活用されることが予想される。

M&Aを実行するためには、M&A契約における売主と買主が、対象会社の買収価格に合意することが必要となるが、価値評価の困難な知的財産が資産の大部分を占める会社や、当局による許認可の取得など将来の不確実な要素に業績が左右される会社においては<sup>(2)</sup>、売主と買主の間で、将来の不確定事由に関する見込みや利害関係が異なるため、両者の対象会社の価値評価について見解の相違（バリュ

エーションギャップ）が生まれることも少なくない<sup>(3)</sup>。このような場合において、欧米では、両者のバリュエーションギャップを解消するために、買主が売主に対して「アーンアウト（Earnout）」<sup>(4)</sup>と呼ばれる特殊な買収対価を設定することがある。

アーンアウトは、「将来の事象の発生に条件づけられた支払い」を意味し、特に「譲渡された事業が販売又は収益目標を達成又は超過

(1) 「2018年のM&A回顧」MARR292号21頁、21頁（2019）。

(2) 例えば、新薬承認の可否により業績が大きく左右される製薬・バイオ関連企業などが典型的である。

(3) 近澤諒・今仲翔「わが国におけるイベント・ドリブン型CVR導入の可否（上）：M&Aにおける企業価値評価の困難性への対処」金融・商事判例1540号2頁、2頁（2018）。

することに条件づけられた、買主から売主への支払い」を指す<sup>(5)</sup>。つまり、アーンアウトは、買収対価の一部の支払いを買収後の一定の目標達成に係らしめる旨の契約条項であり、売主と買主で価値評価のリスクを適切に分担することで、バリュエーションギャップを解消し、M&A取引の成立を促すものである。

このアーンアウトは、日本のM&A契約においてまだ十分に普及していない条項の筆頭といわれてきたが<sup>(6)</sup>、近年、わが国でもアーンアウトを利用するケースが増えつつあること

が指摘されている<sup>(7)</sup>。しかしながら、アーンアウトの課税上の取扱いについては、現時点で法令に明文の定めがなく、研究も十分に進んでいない状況にある。今後、日本においてアーンアウトの利用がさらに進展していくとすれば、課税上の取扱いに不明な点があることが、普及の妨げになる可能性がある。したがって、わが国がアーンアウトについてどのような課税方法を行うか、検討する必要があるといえる。

アーンアウトの課税について検討すべき課

(4) 「アーンアウト (Earnout)」について、これまでの先行研究は英文そのままに「アーンアウト」と記述しているため、現在のところ日本語の定訳は示されていない。一方、企業会計では、将来の目標達成に条件付けられた支払いには「条件付取得対価 (Contingent Consideration)」の用語が充てられており、これをアーンアウトの訳語として用いることも考えられる。日本の企業会計基準第21号「企業の結合に関する会計基準」(2003年10月31日公表、2019年1月16日最終改正)の定義では、「条件付取得対価とは、企業結合契約において定められるものであって、企業結合契約締結後の将来の特定の事象又は取引の結果に依存して、企業結合日以後に追加的に交付される若しくは引き渡される又は返還される取得対価をいう」とされる。また、国際財務報告基準第3号(以下「IFRS3」という。)における条件付取得対価の定義では、「通常は、特定の将来事象が発生した場合や条件が満たされた場合に、被取得企業の旧所有者に対し、被取得企業に対する支配との交換の一部として、取得企業が追加的な資産又は資本持分を移転する義務。ただし、条件付対価は、特定の条件が満たされた場合に、以前に移転した対価の持分の返還を受ける権利を取得企業に与えることもある」とされる。

企業会計の「条件付取得対価」は、アーンアウト以外の不確定対価(価格調整条項、ホールバック条項(エスクロー)など)も含むと考えられており、アーンアウトは条件付取得対価の一種と捉えられている。また、条件付取得対価は、その定義上、あくまでも「企業又は事業の支配を獲得

するための対価」と認識されており、インセンティブ報酬として機能するアーンアウトは条件付取得対価に含まれない。したがって、アーンアウトと条件付取得対価は概念として必ずしも一致していない。以上から、現状では適切な日本語訳がないと考えられるため、「アーンアウト」を原語どおり表記することとする。

(5) Earnout, *Black's Law Dictionary* (10th ed. 2014). なお、わが国の実務では「M&A取引の実行(クロージング)後一定の期間において、買収対象とされた事業が特定の目標を達成した場合には、買主が売主に対して予め合意した算定方法に基づいて買収対価の一部を支払う手法」(森・濱田松本法律事務所編『M&A法大系』(2015、有斐閣)311頁〔紀平貴之執筆部分〕)との定義がある。

(6) 十倉彬宏「米国におけるアーンアウト条項の利用実態」旬刊商事法務2174号52頁、52頁(2018)。

(7) 徳田貴仁・高木融「M&Aでの利用機会が増加傾向 条件付取得対価の会計・税務ポイント」旬刊経理情報1505号9頁(2018)。最近の有名な事例では、マネックスグループが仮想通貨交換業者のコインチェックの全株式を取得した際に、アーンアウトが利用された。2018年4月6日付リリース「株式取得によるコインチェック株式会社の完全子会社化に関するお知らせ」によれば、「コインチェックの現所有者との間で条件付対価に関する合意がなされています。今後3事業年度の当期純利益の合計額の二分の一を上限とし、一定の事業上のリスクを控除して算出される金額が追加で発生する可能性があります」とされている。

題は多岐にわたるが<sup>(8)</sup>、まず、最も基本的な問題として、金銭を対価に対象会社の株式を取得するM&A契約において、買収対価にアーンアウト条項が設定された場合に、売主及び買主がどのような課税を受けるべきかについて検討する必要がある。

そこで、本稿では、すでにアーンアウトが普及し、課税実務が確立されているアメリカ法を参照することで、わが国におけるアーンアウトの課税について示唆を得ることとする。そのために、本稿では、まず、Ⅱでアーンアウトの基本構造を示し、Ⅲでアメリカにおけるアーンアウトの課税方法についてみる。そして、Ⅳでわが国におけるアーンアウト課税の現状を踏まえ、あり方について検討する。

## Ⅱ アーンアウトの基本構造

### 1 アーンアウトの概要と利用状況

アーンアウトの課税について検討する上で、まずはアーンアウトの基本構造について概観する。前述のとおり、アーンアウトは、M&Aクローリング後の一定の目標達成により、買

主が売主に対して予め合意した算定方法により、追加的に買収対価の一部を支払うというものである。つまり、対象会社が、契約で定められた目標を達成した場合には、達成度合いに応じて買収対価が「稼得 (earned)」され、売主に支払われる。目標の達成ができなければ、支払対価が0となる場合もある。一般に、企業価値評価の場面においては、可能な限り高い買収対価を得たい売主と、可能な限り買収対価を低く抑えたい買主との間で、価値評価に対する乖離 (バリュエーションギャップ) が生じる<sup>(9)</sup>。バリュエーションギャップは売主と買主の交渉を通じて解消を図るが、交渉によっても解消に至らない場合には、M&A自体を破談とせざるを得ない。アーンアウトは、このような乖離を埋め、M&A契約の成立を促すために考えられてきた手法であり<sup>(10)</sup>、多くの場合、企業価値の評価が困難な非公開会社の株式を買収する場合に用いられる<sup>(11)</sup>。

アーンアウトが普及しているアメリカにおいては、現在、公開会社が非公開会社を買収する場合において約28%の契約にアーンアウト

(8) 例えば、適格組織再編成の対価にアーンアウトを用いた場合、その対価はBootとして扱われるべきかなど、アーンアウトの具体的な内容・場面ごとに検討すべき課題がある。

(9) 渡辺直樹・根本鮎子「米国の非公開企業を対象とするM&A条項のマーケット・トレンド(2)」NBL1023号56頁、58頁(2014)。

(10) 松浪信也「アーンアウト条項における検討事項」旬刊商事法務1917号35頁、36頁(2010)によれば、具体的に想定される利用場面として①対象事業が事業開発段階にあり、商品またはサービスに関する売上が計上されていない場合、②新規の商品を開発している場合、③技術の移り変わりが激しい業界に属する場合、④市場環境が変化しやすい場合、⑤事業再生を行う過程にある場合、⑥会社の

一部であり独立の会社として存在していない場合、⑦対象事業のキーパーソンが退社する可能性がある場合などがある。

(11) 渡辺・根本・前掲注(9)58頁。なお、公開会社を買収する場合は株式に市場価値が存在するため、バリュエーションギャップ自体が生じにくく、用いられることは稀であるとされる(十倉・前掲注(6)59頁(注3))。ただし、公開会社においても、必要に応じて「Contingent Value Right (CVR)」と呼ばれるアーンアウト類似の条件付権利を売主に交付することがある。CVRに関する先行研究としては、近澤諒・今中翔「わが国におけるイベント・ドリブン型CVR導入の可否：M&Aにおける企業価値評価の困難性への対処」金融・商事判例1540号2頁、同1541号2頁(2018)がある。

ト条項が設定されている<sup>12)</sup>。アーンアウトの支払条件としては、一定期間における売上高やEBITDAなどの財務的な目標値を設定し、その目標値を達成することを条件とすることが一般的であるが<sup>13)</sup>、キーパーソンの一定期間の在籍など非財務的な目標を設定することもある。条件を達成した場合におけるアーンアウトの支払額の計算方法は、達成した業績に一定の倍率をかけるものや、業績がAドル以上であればaドル、Bドル以上であればbドルを支払うなど、いくつかのブラケットを設定するものがみられる<sup>14)</sup>。アーンアウトの支払条件の判定対象となる期間は、一般に1～3年と設定されることが多い<sup>15)</sup>。なお、買主が、アーンアウトの設定期間中に対象会社を第三者に再譲渡するような場合には、アーンアウトに

より対価を受領すべき売主に影響が及ぶ。そこで、株式の再譲渡など一定の事象が生じた場合には売主に直ちにあらかじめ合意した額の対価を支払い、アーンアウトを消滅させるとの「期限の利益喪失条項 (acceleration clause)」を置くこともある<sup>16)</sup>。

日本においては、従来、アーンアウトは普及していないとされていたが<sup>17)</sup>、近年では非公開会社に対するM&Aにおいて利用件数が増えつつある。日本における利用実態を調査した統計は存在していないが、上場会社等については、財務諸表の注記事項に企業結合取引の内容を記載し<sup>18)</sup>、有価証券報告書で開示する義務があることから、上場会社等がM&A取引を行った際にアーンアウト(会計基準では「条件付取得対価」という<sup>19)</sup>)を用いたケース

(12) アメリカ法曹協会(ABA)が定期的にM&Aの実態について調査する報告書の2018年版(M&A Market Trends Subcommittee, Mergers & Acquisitions Committee of the American Bar Association's Business Law Section, *Private Target Mergers & Acquisitions Deal Points Study (including transactions from 2016 and H1 2017)*)の18頁によれば、アメリカにおける2016年及び2017年上期の取引規模3,000万ドル～5億ドルの公開会社による非公開会社の買収契約139件のうち、28%にアーンアウト条項が設定されていた。なお、同報告書によれば、2006年で19%、2008年で29%、2010年で38%、2012年で25%、2014年で26%の契約にアーンアウトが設定されており、2～4割程度で推移している。

(13) 前掲注(12)の2017年版ABA報告書18頁によれば、アーンアウトについて収益を条件とするものが32%、利益やEBITDAを条件とするものが29%を占めている。

(14) 十倉・前掲注(6)57頁。この論文が調査に用いたデータセットは、2013年～17年に開示された取引規模3,000万ドル～5億ドルの非公開会社による公開会社のM&A案件のうち、バイオ・製薬企業のM&Aなど一定の案件を除いた369件である。

(15) 渡辺・根本・前掲注(9)59-60頁は、2011年版ABA報告書ではアーンアウトの期間を3年とするものが最も多かったのに対し、2013年版ABA報告書では期間を1年とするものが最も多いことを踏まえ、アーンアウト設定当時の経済状況に応じて期間が変動するのではないかと指摘している。

(16) 前掲注(12)の2017年版ABA報告書20頁によれば、5%の契約で期限の利益喪失条項が設定されている。なお、過去の調査によれば、例年1～3割程度の契約には期限の利益喪失条項が設定されている。

(17) 飯田秀総ほか「M&A契約研究会 総論／契約の当事者／対価」論究ジュリスト14号120頁(2015)〔飯田秀総発言〕は、これまで日本に普及してこなかった理由として、アーンアウトを設定するための「交渉コストの高さ」を挙げている。

(18) 企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」の第49項は、「企業結合年度において、取得とされた企業結合に係る重要な取引がある場合には、次の事項を注記する」と定めた上で、具体的な注記事項として「(3)②企業結合契約に定められた条件付取得対価の内容及びそれらの今後の会計処理方針」と定めている。

(19) 企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」第27項。

を抽出することができる。EDINETにおいて「条件付取得対価」をキーワードに有価証券報告書を全文検索すると、2014年1月から2018年12月現在まで、47件のケースが抽出できる<sup>20)</sup>。これらいずれのケースも、上場会社が、国内の非上場会社を取得する案件や、外国会社を取得するクロスボーダー案件に用いられている。有価証券報告書上では、アーンアウトの契約内容を詳細に開示する必要がないため、具体的な条件や期間、算定方法などの要素は十分に明らかにはなっていないが、「一定期間の業績目標の達成を条件」とするものが多数を占めている。

## 2 2つの機能

このようなアーンアウトは、理論上、2つの機能を有していると考えられている<sup>21)</sup>。1つは、情報の非対称性の是正による買主のリスク軽減である。M&Aにおいては、売主に対象会社の内部情報が偏在する一方、買主は、事前のデューデリジェンスを通じて対象会社の情報を一定程度収集するとしても、買収が完了するまで対象会社の実態を全て正確に把握することは困難である、という情報の非対称性がある。このような場合に、買主は対

象会社の価値評価を誤り、「高値掴み」してしまうリスクを負っている。この場合に、アーンアウトを用いることで、情報劣位者である買主は、情報優位者である売主に企業価値評価の誤りのリスクの一部を移転することができる。すなわち、アーンアウトの1つの側面は、買主のリスクを軽減するための特殊な「買収対価」としての性質を有するということである。

もう1つの機能は、経営者に対するリテンションボーナス (retention bonus) である。対象会社の事業が経営者などの人的資源に大きく依存する場合<sup>22)</sup>、M&A実行後も対象会社の事業を維持・拡大していくためには、人材の流出を防ぐ「引き留め (retention)」のためのボーナスが必要となる。引き留めの対象となる人的資源が対象会社の株主である場合においては、アーンアウトを用いることで、業績目標達成により追加の支払いを受けることが期待できるため、買収後も残留する役員らに業績目標達成へのインセンティブを与え、人的資源の維持をはかることができる<sup>23)</sup>。すなわち、アーンアウトのもう1つの側面は、対象会社の経営者たる売主に対する「インセンティブ報酬」としての性質を有するというこ

20) 徳田・高木・前掲注(7)16-19頁に、平成29年以降に有価証券報告書で開示された事例の一部が示されている。

21) Ninon Kohers & James Ang, *Earnouts in Mergers: Agreeing to Disagree and Agreeing to Stay*, 73 J. Bus. 445 (2000) は、実際の取引で設定されたアーンアウトのデータを分析する実証研究に基づき、アーンアウトが2つの機能を有していることを明らかにしている。また、飯田ほか・前掲注(7)131-132頁〔飯田秀総発言〕、王学士「M&A取引におけるアーンアウト条項の理論的基礎とその解釈(上)」NBL1134号55頁、59-62頁(2018)

もアーンアウトが2つの機能を有することを指摘する。

22) 例えば、対象会社の役員が事業のコアとなる専門技術を有している場合や、重要な取引先と独自のコネクションを築いている場合などが想定される。

23) Kohers & Ang, *supra* note 21, at 475-476は、実証研究の結果、アーンアウトの支払額が高い場合には、対象となる役員がアーンアウト期間を超えても残留するケースが多い点から、アーンアウトにはリテンションボーナスとしての機能があるとしている。

とである<sup>24)</sup>。

以上から、アーンアウトには、利用される場面に応じて、買主のリスク軽減のための条件付の対価としての性質を持つものと、役員のインセンティブ報酬としての性質をもつものの2つが含まれていると考えられている。ただし、これらの機能は相互に排他的なものではなく、表裏一体となって機能を果たすと考えられている<sup>25)</sup>。

### 3 小括

アーンアウトは、M&Aにおいて買主と売主の間にバリュエーションギャップが生じた場合に、その差異を埋めるために用いられる特殊な対価であり、M&Aクロージング後の一定の目標達成により、買主が売主に対して予め合意した算定方法により、追加的に買収対価の一部を支払うというものである。このアーンアウトは、理論上、情報の非対称性を是正するための特殊な「買収対価」としての性質と、対象会社にとって重要な経営者を引き留めるための「インセンティブ報酬」としての2つの性質がある。Ⅲでは、このようなアーンアウトの基本構造を踏まえ、アメリカにおいてはどのような課税が行われているかを検討する。

## Ⅲ アメリカにおける課税方法

### 1 課税方法の区別

Ⅱで述べたアーンアウトの基本構造を前提に、アメリカにおけるアーンアウトの課税方法についてみていく。アメリカにおける課税方法は、アーンアウトが2つの機能を有することを前提に、大きく2つに区別される。すなわち、「買収対価」としての性質を有するアーンアウトは、譲渡した株式の対価として課税されるのに対し、「インセンティブ報酬」としてのアーンアウトは、経営者による役務提供の対価として課税される。

アーンアウトの2つの機能は相互に排他的ではないとされているが、税法上は「買収対価」か「インセンティブ報酬」のいずれか一方に該当するものとして課税を行う。両者を区別する際には、単独の要素から判断するわけではなく、事実関係を照らして諸要素を総合的に考慮することとなる<sup>26)</sup>。

両者を区別するための考慮要素については、主として「株主兼被用者に対して使用者が支払った金員が、使用者により控除可能な報酬といえるかどうか」を争う判例の中で発展してきた。財務省規則1.612-7(a)は、個人の役

24) 企業会計におけるIFRSもこの考え方に立っており、IFRS 3適用指針B54は「従業員又は売却株主に対する条件付支払の契約が、企業結合における条件付対価となるのか、又は別個の取引となるのかは、契約の性質に依存する」とし、アーンアウトなどの条件付対価を報酬等の別個の取引として扱うべき場合があることが示されている。また、適用指針B55では、企業結合における対価とは別個の取引として扱うかどうかの考慮要素として、雇用の継続が条件とされているか、雇用の継続期間が条件付対価の支払期間と同じか、条件付対価

を除いた報酬の水準が他の従業員の報酬と比べて合理的か、などを挙げている。

25) Kohers & Ang, *supra* note 21, at 446は、これらの機能が「相互に排他的ではない (not mutually exclusive)」であると強調している。

26) Idan Netser, *Another Look at U.S. Federal Income Tax Treatment of Contingent Earnout Payment*, *Global Tax Weekly* 3 (2014), [https://www.fenwick.com/FenwickDocuments/07-22-14\\_Earnout.pdf](https://www.fenwick.com/FenwickDocuments/07-22-14_Earnout.pdf) (last visited Jan. 1, 2019).

務と引き換えの報酬について、支払いが合理的であることに加え、「実際上において支払いが純粹に役務と引き換えである場合」に控除が可能であるとしている。判例では、支払いが「純粹に役務と引き換えである」といえるためにどのような要素が必要であるかに着目し、検討がなされている。

その嚆矢となった事例がR.J. Reynolds Tobacco Company事件<sup>27</sup>である。この事件で、R.J. Reynolds Tobacco Company（使用者）は、被用者兼株主に「利益分配プラン」に従って、株式の持分割合に応じた支払いを行っていた。1912年のプラン開始以来、長年、使用者は、この支払いを配当として記帳・申告してきたが、1940年から1948年の支払いについては、配当ではなく報酬の性質を有しており、使用者の所得から控除できたと主張し、納付済みの所得税の還付を請求した。連邦請求裁判所は、(1)本件の支払いが、被用者の職務とは無関係に、固定給に付加された株式の持分割合に応じた支払いであること、(2)以前は使用者自身が税務上、本件の支払いを配当として取り扱っていたこと、(3)本件の支払いを配当として扱うことは、一般に公正妥当と認められた会計原則に合致するものとして会計監査人が承認しており、また、証券取引委員会への提出書類には配当と記載されていたこと、(4)別件の訴訟において、使用者自身が本件の支払いを配当と主張し、裁判所もその主張を認めていたこと、(5)取締役会決議が本件の支払いを配当と称していたこと、(6)会社が、税務訴訟の間に、本件の支払が報酬と呼ぶには高額すぎると認めたこと、(5)被用者に支払われる固定給及び時間給のみで当該業種の相場の報酬額に達することなどを鑑み、本件の支払いは報酬ではなく配当であると判断した。

また、被用者に支払われた金員が雇用関連税（employment tax）の対象となる報酬に該当するか争われたLane Processing Trust事件<sup>28</sup>では、企業グループの再編に伴う会社の株式譲渡において相当な売却益が生じたが、この売却益は、信託を通じて株式を保有していた同社の被用者らに分配されることとなった。分配計画において、売却益の分配を受けるためには、株式譲渡日時時点で会社によって雇用されていたことが条件とされた。そして、分配の額は、各被用者の職位・勤務地及び雇用期間に基づき算定された。会社は当初、この分配を被用者に対する報酬と扱い、雇用関連税を源泉徴収したが、後に本件の分配は、被用者の職務と結びついた報酬ではなく、株式の売却益であったと主張して納付済み雇用関連税の還付を請求した。会社は、R.J. Reynolds Tobacco Company事件判決の基準に基づき、本件の分配は報酬に該当しないと主張したが、第八巡回区控訴裁判所は、本件はR.J. Reynolds Tobacco Company事件とは事実関係が異なるとして同判決の適用を拒けた上で、支払われる額が「被用者の報酬を決定するために伝統的に用いられてきた要素、特に、被用者によって提供される役務の価値、被用者の雇用期間、被用者の元の賃金」に基づいていることから、本件の分配は役務の対価としての報酬であると認定した。

以上のような裁判例が用いた考慮要素から、一般に、(1)雇用の維持がアーンアウトの支払条件とされているか、(2)アーンアウトの支払

<sup>27</sup> *R.J. Reynolds Tobacco Company v. United States*, 149 F. Supp. 889 (Ct. Cl. 1957), cert. denied, 355 U.S. 893 (1957).

<sup>28</sup> *Lane Processing Trust v. United States*, 25 F.3d 662 (8th Cir. 1994).

額が株式等の持分割合に比例しているか、(3)アーンアウトとは独立に算定された報酬が支払われているか、(4)アーンアウトを含む支払総額が、事業の価値をあらわしているか、(5)アーンアウトの支払額が、職種や期間などの雇用条件と連動しているか、(6)M&A契約書で当事者がどのような意思を表示しているか、(7)税務申告で当事者がどのような意思を表示しているか、(8)外部へのリリース(有価証券報告書等)で当事者がどのような意思を表示しているかなどの諸要素を総合的に考慮した上で、アーンアウトが買収対価に該当するか、報酬に該当するかを区別することになる<sup>29)</sup>。一般には、アーンアウト支払額が雇用の条件と連動する要素が多い場合には「報酬」となり、支払額が株式の持分比率と連動する要素が多い場合には「買収対価」として扱われると考えられる。

以上のような考慮要素のもとで支払いの性質を区分したものとして、以下ではそれぞれの場合の具体的な課税方法についてみていく。

## 2 買収対価としてのアーンアウトの課税

買収対価としてのアーンアウトについて、アーンアウトを受領する売主側の課税は、歴史的な経緯により3つの方法が存在している。ここではその3つの方法について概要を示す。

なお、アーンアウトを設定する買主側の課税方法については、売主がいずれの方法を採

用したとしても、アーンアウトの支払額が確定するまでは、取得した株式の基準価額に算入することはできないと考えられている<sup>30)</sup>。

### (1) Closed transaction method

買収対価としてのアーンアウトの基本的な課税方法と考えられるのが、対価を受領した時点で取引が「完了した(closed)」と捉える「Closed transaction method」である。そもそも、資産を譲渡し、その対価を受領する場合、納税者が現金主義を採用する場合には現金受領時、発生主義を採用する場合には、所得を受領する権利を確定する全事象が発生し、その額が合理的な正確性をもって算定されるようになった時点で課税がなされる<sup>31)</sup>。アーンアウトのように受領時には支払額が確定していない対価については、その時点での公正な市場価額を評価し、その額を対価の一部として捉え、実現した額に算入することになる<sup>32)</sup>。

したがって、売主については、アーンアウトを含む対価を受領した時点で、通常の対価とアーンアウトの公正な市場価額の合算額が株式の基準価額を上回った部分が、キャピタルゲインとして課税されることになる。その後、アーンアウトの支払条件を達成し、対価の額が確定した時点で、受領時点での公正な市場価額と確定額に差額が生じた場合には、キャピタルゲイン又はロスとして計上し、内

<sup>29)</sup> Netser, *supra* note 26, at 2-3.

<sup>30)</sup> William Richardson & Robert Wellen, *Contingent Purchase Price, Contingent Liabilities and Indemnities in Taxable Acquisitions (Slides)*, William & Mary Annual Tax Conference 713 (2014), <https://scholarship.law.wm.edu/tax/713/> at 23 (last visited Jan. 1,

2019).

<sup>31)</sup> アメリカ連邦所得税における課税時期に関する研究としては、倉見智亮「米国連邦所得税における所得の課税適状時期：全事象基準における『権利確定』概念の解釈」税法学564号21頁(2010)がある。

<sup>32)</sup> Treas. Reg. § 1.1001-1(g)(2).

国歳入法典483条及び1274条により利息に相当するとみなされた部分については通常所得として課税される<sup>33</sup>。

(2) Open transaction method

Closed transaction methodは、アーンアウトのような不確定な対価についても受領時点で公正な市場価額を算定し、実現した額に算入することを求めるが、納税者の側からは、支払額が不確定な対価について公正な市場価額を評価することはできないとの反論がなされてきた。1931年のBurnet v. Logan事件連邦最高裁判決<sup>34</sup>は、このような納税者の主張を認め、「Open transaction method」と呼ばれる新たな課税方法を確立した。

Logan事件は次のような事案であった。原告のEdith Andrews Logan（以下「Logan夫人」という。）は、Andrews & Hitchcock Iron Company（以下「A&H」という。）の発行済株式4000株のうち250株を所有していた。そして同社は、Mahoning Ore & Steel Company（以下「Mahoning」という。）の株式を12%所有していた。同社は、1895年から97年間Mahoning鉱山を借り受け、採掘する権利を有していた。

1916年3月11日、Logan夫人を含むA&Hの株主らは、同社の全株式をYoungstown Sheet & Tube Company（以下「Youngstown」という。）に売却した。その結果、同社がMahoningの株式の12%を保有することになり、鉱山からの鉄鉱石も同率で受領する権利を有することとなった。Youngstownは株主らに対して現金220万ドルを支払ったのに加え、毎年、同社に割り当てられる鉄鉱石1トンにつき60セントを株主に支払う契約を締結した。

このとき、Logan夫人は、220万ドルのうち、持株比率（250/4000）に相当する13万7,500ドルの現金を受領すると同時に、毎年鉄鉱石の採掘量に応じた支払いを受けることとなった。Logan夫人は、Youngstownから、1917年に9,900ドル、1918年に1万1,250ドル、1919年に8,995ドル50セント、1920年に5,444ドル30セント、合計3万5,589ドル80セントを受領した。

Logan夫人は申告において現金主義を採用していたが、1918年、1919年、1920年の所得税申告書ではこれらの収入を計上しなかった。彼女は、株式の売却から実際に受領した総額が1913年3月1日時点の価額に達するまで、取引から課税所得は生じないと主張した。1913年3月1日時点で、Logan夫人の所有する250株の価額は、17万3,089ドル80セント（1916年の現金13万7,500ドル、4年分の支払い3万5,589ドル80セント）を超えていた。

これに対し、内国歳入庁長官は、1トン当たり60セントを支払うというYoungstownの債務は、鉄鉱石の埋蔵量及び年間採掘量の推計から、鉱山の寿命は45年であるとの仮定に基づき、1916年3月11日時点で194万2,111ドル46セントの公正な市場価額を有していると示した。この価額は現金と同等に扱われるべきであり、株式の売却は、1916年に終了した取引（closed transaction）と扱われるべきであると主張した。その後の毎年の支払については、Youngstownの債務の公正な市場価額を45年に振り分け、各年度の支払がその額を超過した部分については所得として課税するものとした。

<sup>33</sup> Richardson & Wellen, *supra* note 30, at 4.

<sup>34</sup> *Burnet v. Logan*, 283 U.S. 404, 413 (1931).

すなわち、納税者側は、本件のような将来の炭鉱の採掘量に依存して金銭を受領する権利の公正な市場価値を評価することは困難である以上は、株式の売却時点（権利の受領時点）では取引は終了せず、権利に基づき受領した金銭の総額が株式の基準価値を上回るまでは利益は生じないと主張した。これに対し内国歳入庁長官側は、本件の権利は、正確に公正な市場価値を測定することができるものであり、現金と同等のものであるとして、株式の売却時点（権利の受領時点）で取引が終了し、その後支払われる金銭は権利と引き換えに受領していると主張したのである。

租税訴訟願庁はこの内国歳入庁長官の主張を認めたが<sup>35)</sup>、第二巡回区控訴裁判所は、本件の事実関係において、1トン当たり60セントの支払いをするとのYoungstownの債務の公正な市場価値を明確に決定することは不可能であると判示した<sup>36)</sup>。したがって、内国歳入庁長官による推計に基づく課税は認められないとしたうえで、Logan夫人の控訴を認めた。

連邦最高裁も、第二巡回区控訴裁判所判決を支持した。連邦最高裁はまず、「毎年の支払いは鉄鉱石の採掘量に基づくので、それらは容易に、先に資本の回収に割り当てられ、後に利益に割り当てられる。所得税の納税義務は、究極的には、単なる推計に頼らず、公平に決定される。もしあれば、利益は実際に実現した時、納税者は対応を求められる。売却の対価は、現金220万ドルと、明確性をもって予言できない完全に不確定な将来の現金払いの約束であった。その契約は、本来の意味で現金と同等のものではない。それは、測定可能な公正な市場価値をもたなかった」<sup>37)</sup>と述べる。すなわち、所得税の計算においては、推計や仮定に基づく算定は行うべきではなく、

本件の鉄鉱石の採掘量に応じた支払いのような、将来の条件に依存する対価について、公正な市場価値を測定することは困難であることを指摘した。そして、その上で、「取引は終了したもの（closed）ではなかった。Logan夫人は、条件付きで約束されたにすぎない支払いから、投下資本を回収することはできなかった」<sup>38)</sup>とし、株式の売却から実際に受領した総額が1913年3月1日時点の価値に達するまで、取引から課税所得は生じないとLogan夫人の主張を認めた。そして、本件の事実についてみると、1921年以前にLogan夫人が株式売却から受領した総額は、1913年3月1日時点の株式の価値には及ばなかったことから、課税所得は存在しておらず、内国歳入庁長官による不足税額の査定は取り消されるべきであると結論付けた。

この判決において、連邦最高裁が用いた「取引は完了したもの（closed）ではない」との表現から、本判決は「Open transaction method」を確立したといわれる。この判例法理は、納税者が受領した資産の公正な市場価値を測定することが困難な場合においては、受領した額は先に基準価値の回収に割り当てられ、受領した額の総額が基準価値を上回ったときにはじめて利益として所得に算入されるというものである（この基準価値が先に回収されるという点をとらえ、「コスト回収法（Cost recovery method）」とも呼ばれる。）。この判例法理を用いれば、資産の譲渡について譲渡益に対する課税を繰り延べることができるため、Logan事件判決以降、納税者側が

<sup>35)</sup> 12 B.T.A. 586 (1928).

<sup>36)</sup> 42 F.2d 193 (2d Cir. 1930).

<sup>37)</sup> 283 U.S. at 412.

<sup>38)</sup> 283 U.S. at 413.

積極的にOpen transaction methodの適用を主張する傾向が生まれた。

(3) 割賦基準 (Installment method)

Open transaction methodの適用を主張する納税者が増えることで、連邦政府は課税時期の繰延べを問題視することとなった。Open transaction methodを用いる場合、過度に課税を繰り延べることになり、一部の納税者に有利な扱いを認めることにつながるからである。

そこで、連邦議会は、1980年にInstallment Sales Revision Act of 1980 (以下「1980年改正法」という。)<sup>(39)</sup>を制定し、内国歳入法典の割賦基準 (Installment method) に関する条項を全面改正した。そして、割賦販売について、従来の割賦基準の要件を廃止し、納税者が割賦基準により申告しないことを選択しない限り、原則として割賦基準により申告しなければならないこととなった。割賦基準によれば、資産の売却時には利益を認識せず、代金回収時に、粗利益率に基づいて利益を認識する。例えば基準価額40ドルの資産を売却し、対価として年10ドルを10年に渡り受け取る場合、売却額の100ドルと基準価額40ドルの差額60ドルが粗利益であるとし、粗利益率を60%と考える。したがって毎年受け取る10ドルに粗利益率60%をかけた6ドルが利益の稼得として課税されることになる。

1980年改正法に関する上院財政委員会報告書は、「拡張された制定法の割賦基準による申告という選択肢を提供することで、委員会は、将来において、申告の繰延べを得ようとするための複雑な形式の延払債務を仕組むインセンティブを減じるべきであると確信する。いづれにせよ、新しいルールの効果は、取引を『open』として扱い、Burnet v. Logan事件連邦最高裁判決によって認められたコスト回収法の利用を認めることの正当化事由を相当に減らすことにある。したがって、委員会の意図は、固定価格による売却の場合にコスト回収法の利用を認めないこと及び、コスト回収法の利用を、買主の債務の公正な市場価額が合理的に算定できないとき、不確定価格での売却に関する稀で例外的な場合に限定することである」<sup>(40)</sup>と述べており、1980年改正法の立法者の意図は、割賦基準の適用拡大によるOpen transaction methodの制限にあることが分かる<sup>(41)</sup>。

そして、新しい割賦基準は、対価が不確定の場合においても適用されることが明示された。財務省規則15A.453-1は、不確定の対価につき、①支払われる上限額が確定している場合、②支払われる上限額は不確定だが、支払いの期間が決まっている場合、③支払われる上限額も支払いの期間も決まっていない場合に分け、課税の方法を示している。納税者が割賦基準の適用除外を申請しない限り、こ

(39) Installment Sales Revision Act of 1980, H.R. 6883, 96th Cong. (1980).

(40) Report of the Committee on Finance United States Senate to Accompany H.R. 6883, to Amend The Internal Revenue Code of 1954 to Revise The Rules Relating to Certain Installment Sales, S. Rep. No.96-1000, at 2 (1980).

(41) この改正に対応して制定された財務省規則15A.453-1(d)(2)(iii)は、「債務の公正な市場価額が合理的に算定できない不確定の支払債務に販売に関する稀で例外的な場合においてのみ、納税者は取引を『open』と主張することが認められる」と定めており、立法資料と同様にopen transaction methodを例外的なものとして扱っている。

の基準に従って処理されることになる。具体的な課税の方法は次のとおりである。

①対価の額は不確定であっても、支払われる上限額が確定している場合、割賦基準による算定上用いられる「粗利益」は、支払われ得る上限額に基づいて算定される<sup>42)</sup>。②対価の額が不確定で、その上限額も定められていないが、支払期間が確定している場合、基準価額を支払期間に割り振って算定する<sup>43)</sup>。③支払われる上限額も支払期間もいずれも確定していない場合、納税者が15年に渡って基準価額を回収することとし、特定の年に支払いを受領しない場合においては、納税者は、基準価額が回収されるまで、基準価額を翌課税年度に繰り延べることになる<sup>44)</sup>。このような規則を定めることで、アーンアウトに対する課税繰延べ自体は認めつつも、機械的に課税を行うことができるように立法的な対処をとったといえる。

なお、内国歳入法典453条(d)(1)の規定上、割賦基準の適用除外の選択について、特に制限は課されていない<sup>45)</sup>。納税者が適用除外を選択した場合、①Closed transaction methodにより、株式譲渡契約締結時点でアーンアウトの公正な市場価額を実現額に算入するか、②Open transaction methodにより、株式の基準価額を超過するまで課税を繰り延べるか、いずれかの方法をとることになると考えられる。ただし、Logan事件連邦最高裁判決により、Open transaction methodの適用には「資産の公正な市場価額を合理的に算定することが不可能な場合」という要件が課せられており、IRSや裁判所が常にOpen transaction methodの適用を認めるわけではない。事実、財務省規則15A.453-1(d)(2)(iii)は、Open transaction methodの適用が「稀で例外的な(rare and

extraordinary)場合にのみ」認められると明言しており、適用の限定を示唆している。

Open transaction methodの適用が認められない場合、基本的な課税方法であるClosed transaction methodでの課税が行われると考えられ、割賦基準以上の課税繰延べを求める納税者にとってはかえって不利となる可能性がある。つまり、割賦基準からの離脱は自由であるが、離脱後の課税方法の選択に制限がかかっており、納税者の意向どおりに最も有利な課税方法を選択できるわけではない。

以上、買収対価としてのアーンアウトについては3つの課税方法があるが、これらの優先関係としては、割賦基準が原則的に適用される地位にある。したがって、それ以外の課税方法の適用を望む納税者は、割賦基準の適用除外を選択した上で、Closed transaction methodまたはOpen transaction methodの適用を主張することになるが、希望どおりの方法で課税がなされることは必ずしも保証されていないことが分かる。

### 3 インセンティブ報酬としてのアーンアウトの課税

アーンアウトが役員・被用者たる売主へのインセンティブ報酬の性質を有すると判断された場合、売主の通常所得に算入され<sup>46)</sup>、給与関係税を源泉徴収されることになる。なお、

<sup>42)</sup> Treas. Reg. 15A.453-1(c)(2).

<sup>43)</sup> Treas. Reg. 15A.453-1(c)(3).

<sup>44)</sup> Treas. Reg. 15A.453-1(c)(4).

<sup>45)</sup> なお、納税者が割賦基準の適用除外を選択することについて制限はないが、適用除外の選択を撤回する場合には、内国歳入法典453条(d)(3)により財務長官の同意が必要である。

<sup>46)</sup> Treas. Reg. § 1.61-2(a)(1).

報酬としてのアーンアウトは、それ自体が独自の債権とみなされた場合、内国歳入法典83条の定める「役務提供と関連した資産の移転」として、「リストラクテッド・ストック」等の株式報酬と同様の課税がなされる場合がある<sup>47)</sup>。この場合、役務提供に関連し、当該役務の受益者以外の者に対して財産が譲渡されたと判断される場合には、譲受人のその財産に対する権利が実質的に確定した時（become substantially vested）、又は権利失効の実質的なリスク（substantial risk of forfeiture）が消滅した時のいずれか早い時点で、その時の公正な市場価値のうち、当該財産を譲り受ける際に支払った金員等がある場合にはその金額を超える額を、役務を提供した者の通常所得に算入することになる。

他方、買主は、アーンアウトが報酬に該当すると判断された場合、所得から控除可能となる。ただし、アーンアウトの条件によっては、ゴールデンパラシュートに対する控除制限（内国歳入法典280G条）や非適格繰延報酬（409条）などの適用を受ける可能性がある。

#### 4 小括

アメリカにおけるアーンアウト課税は、情報の非対称性を是正するための特殊な「買収対価」及び役員を引き留めるための「インセンティブ報酬」という2つの機能があることを前提に、両者を区別して課税を行う。このうち、前者については、売主に関して(1)Closed transaction method, (2)Open transaction method, (3)割賦基準の3つの方法がある。基本的な課税方法であるClosed transaction methodでは、受領時点でアーンアウトの公正な市場価値を評価し、実現した額に算入する。次にOpen transaction methodは、1931年の

Burnet v. Logan事件連邦最高裁判決が確立した判例法理をベースに発展した。Open transaction methodでは、受領した対価の公正な市場価値を評価できない場合において、対価を実際に受領した時点で基準価値の回収に割り当てられ、基準価値の回収が終わった後にはじめて所得を認識する。Open transaction methodでは、譲渡益の課税を繰り延べることができるため、Logan事件判決以降、納税者がOpen transaction methodの適用を主張するケースが増加した。Open transaction methodが恣意的な課税繰延べに利用されていると考えた連邦政府は、1980年に内国歳入法典を改正し、対価が不確定である場合にも、割賦基準の適用を原則化することで、アーンアウトにおける課税の繰延べ自体は認めつつ、恣意性を排して一律で課税することを可能とした。

## IV 日本における課税方法の現状と課題

### 1 課税実務の現状

Ⅲのアメリカにおける課税方法を踏まえ、日本におけるアーンアウト課税の現状と課題について見ていく。現在のところ、日本においてアーンアウトの課税上の取扱いを明文で定めた法令・通達は見当たらず、課税実務については依然として不明な点が多いが、現在までに公開されている裁決例等の情報から明らかにしている範囲で、課税の現状について検討を進める。

<sup>47)</sup> インセンティブ報酬としてのアーンアウトと内国歳入法典83条の関係についての研究として、吉永康樹「米国内国歳入法83条の意義と機能：リストラクテッド・ストックを中心に」横濱法学24巻2=3号141頁、174頁（2016）がある。

(1) 課税方法の区別

アメリカにおいては、「買収対価」又は「インセンティブ報酬」というアーンアウトの2つの機能に着目し、課税方法も区別されていた。一方、わが国においては、アーンアウト自体がまだ十分に普及していないためか、現在までにそのような区別が争われたケースは見当たらなかった。アーンアウトの課税方法について争われた2つの裁判例<sup>(48)</sup>において、アーンアウトの所得種類は譲渡所得であることが当然の前提とされており、アーンアウトの「買収対価」としての側面のみに着目がなされているようである。したがって、以下では買収対価としてのアーンアウトの課税実務について検討する。

(2) 買主の課税

アーンアウトは一般に公開会社が非公開会社を買収する場合に用いられるものであることから、アーンアウトを設定する買主は基本的には法人である。

アーンアウトの支払条件達成により追加的に支払われる対価は、寄附金(法人税法37条)に該当する可能性があるが、アーンアウトは①取引実行後の事情に着目した対価の後払い的な性格を有するものであって、無償で供与されるものではないこと、②売主と買主との間でリスクを分配する機能を有しており、経済合理性のある取引であることから、有価証券の取得価額の増額として処理することで足りると考えられている<sup>(49)</sup>。

取得価額の増額の処理をする時期については、会計基準が参考となる。企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」の第27項がアーンアウトの会計処理の方法を定めている。条件付取得対価(アーンアウト)が企業結合契約締結後の将来の業績に依存する場合には、「条件付取得対価の交付又は引渡しは確実に、その時価が合理的に決定可能となった時点で、支払対価を取得原価として追加的に認識する」ものとされる。したがって、会計基準においては、企業結合日にはその時点で確定している対価の額で行い、その後、アーンアウトの支払条件を達成することで対価を追加的に支払うことが確実に、支払額が確定した時点で、株式の取得原価に算入する会計処理をすることになる<sup>(50)</sup>。

この会計基準について、平成18年9月8日の国税不服審判所裁判(裁判事例集72号325頁)では、請求人(法人)が現金を対価に対象会社の株式を取得した際に、「対象会社の予想利益の達成及び既存債権の回収」ができなかった場合には株式の買収対価を減額する旨の条件を付していた<sup>(51)</sup>事案において、請求人が条件未達成の判明時点で株式の取得価額の減額を行ったことの妥当性が争われた。裁判は「請求人の会計処理が、企業結合に係る会計基準の条件付取得対価の会計処理に基づいたものであるか否かを論ずるまでもない」としつつも、結論として会計基準に準拠した減額処理を税務上も妥当なものと判断した。

したがって、アーンアウトを設定した買主

(48) 国税不服審判所裁判平成18年9月8日裁判事例集72号325頁及び国税不服審判所裁判平成29年2月2日裁判事例集未掲載。

(49) 小山浩『「取引」の実態からみる税務調査のポイントQ&A』(2018、第一法規)54頁。徳田・高木・

前掲注(7)20頁も、「追加的に支払われる対価あるいは返還を受ける対価があくまで取得対価の調整である限りは、有価証券の取得原価の増額ないし減額として処理し、損金ないし益金としての処理は不要と考えられる」と述べる。

は、支払条件達成により対価の支払いが確定した時点で株式の取得価額を調整すればよく、時期については、税務と会計で差異は生じないものと考えられる。

### (3) 売主（個人）の課税

売主側の課税方法については、売主が個人の場合と法人の場合を分けて検討する。まず、個人が売主の場合、所得税法においては、収入金額に算入すべき金額は、「その年において収入すべき金額」（所得税法36条1項）と定め

られている。この収入すべき金額は、まだ収入がなくても「収入すべき権利の確定した金額」を意味しており、「権利確定主義」を採用したものと解されている<sup>50</sup>。権利確定主義における「収入すべき権利の確定する時期」とは、個別の契約による債務の弁済期ではなく、私法上特別の約定のない場合に収入し得る時期を意味する<sup>51</sup>。M&A契約におけるアーンアウト条項は、私法上の特別の約定として、買取対価の支払義務について停止条件を付すものと理解される<sup>52</sup>。支払いに停止条件が付されて

50) なお、米国基準及びIFRSは日本基準と異なり、買収企業は条件付対価の取得日公正価値を、被買収企業との交換で移転された対価の一部として認識しなければならないとされている。したがって、支払いが確定している部分のほか、追加支払いの可能性のある部分も含めて公正価値（時価）で評価して取得原価を算定する。

このアーンアウトの公正価値の測定方法については、従来、SBM（Scenario Based Method）と呼ばれる手法が用いられてきた。SBMは、将来の条件達成について複数のシナリオを想定し、シナリオごとの期待支払キャッシュ・フローを発生確率で加重平均し、対応するキャッシュ・フローを適切な割引率で現在価値を算出する方法である。ただし、SBMは各シナリオの発生確率の算定が主観的となる傾向があるなどの課題があった。そこで、2019年2月に、鑑定業務の統一基準を定める米国鑑定財団（The Appraisal Foundation）が勧告（Valuations in Financial Reporting Valuation Advisory 4: Valuation of Contingent Consideration）を公表した（<https://appraisal.foundation.sharefile.com/share/view/s89a36f672e344eeb>（最終閲覧2019年3月1日））。当該勧告では、アーンアウトの類型に応じて、①SBM（Scenario Based Method）と②OPM（Option Pricing Method）の2つの方法を使い分けことを示している。このうち、OPMは、アーンアウトをオプション類似の性質と捉え、支払条件となる目標のリスク中立を前提とする将来見通しを想定し、リスク・フリー・レートで現在価値計算を実

施する方法である。

草案によれば、リスク分散が可能であり、アーンアウトの目標達成度合いと支払額が正比例の関係にある場合（例えば、対象会社の一定期間の売上高の30%をアーンアウトの支払額とする場合など）には、SBMの利用が推奨されている。一方、リスク分散が不能であり、かつ、アーンアウトの目標達成度合いと支払額が正比例の関係にない場合（一定の閾値を超えない限り支払いがなされない場合や、支払額にブラケットを設ける場合など）には、OPMの利用が推奨されている。

51) 条件を達成できなかった場合に対価を減額する類型のアーンアウトは、「リバースアーンアウト（Reverse Earnout）」と呼ばれる。なお、2019年1月16日に企業結合会計基準が改正され、リバースアーンアウトに対応した。改正後の会計基準は、「平成31年4月1日以後開始する事業年度の期首以後実施される組織再編」から適用される。

52) 金子宏『租税法』310頁（弘文堂、第23版、2019）。

53) 金子・前掲注52)311頁。

54) アーンアウト条項を支払義務の停止条件として理解するものとして、小山浩・三木翼・山田彰宏「アーンアウト条項付の株式譲渡において、譲渡代金のうち当該条項の対象となる部分の収入時期を株式の引渡時期であると判断した裁決」森・濱田松本法律事務所 TAX LAW NEWSLETTER 32号 1頁（2018）、<http://www.mhmjapan.com/content/files/00032662/20181026-060945.pdf>（2019年1月1日閲覧）。

いる場合、停止条件が成就した際に私法上の効力が発生するため（民法127条1項）、課税においても停止条件が成就した時点で収入金額として算入するものと解される。

個人を売主とする場合の課税実務については、平成29年2月2日の国税不服審判所裁決（以下「平成29年裁決」という。）で一部が明らかにされている<sup>55)</sup>。この事件は次のような内容であった。納税者Xは、ベンチャー企業A社の創業者株主兼代表取締役である。Xは、平成25年10月1日にA社の株式を1株6,000万円円で投資ファンドに譲渡し、株主名簿の書き換えも行われたが、譲渡契約には、代金の一部について、A社の将来におけるEBITDA業績値に応じて算出される金額（上限4億円）をもって分割して支払う旨の調整条項が置かれていた。投資ファンドはX以外の株主からもA社の株式を1株6,000万円円で取得していたが、こちらの契約においては、業績に応じて代金を分割払いする旨の条項は設定されておらず、全額が株式譲渡の実行時に支払われていた。

Xは、当該条項に基づく金額を株式等に係る譲渡所得の収入金額に含めずに平成25年中の所得税及び復興特別所得税の確定申告を行った。後の年度において、XはA社から上記条項に基づく金額の支払を受けたため、当該金額を収入金額に加算して平成25年分の所得税等の修正申告を行った。一方、所轄税務署長は、平成25年分の確定申告において譲渡代金全額を一括して収入金額として計上すべきであったとして、更正処分及び過少申告加算税の賦課決定処分をしたため、Xが国税不服審判所に審査請求をしたものである。

本件裁決においては、審判所は、原則として、資産の譲渡に係る譲渡所得の総収入金額

の収入すべき時期は、その所得の起因となる資産の引渡しがあった日によるものと判断した上で、平成25年10月1日に株主名簿の書き換えが行われており、同日に引渡しがなされたと判断した。そして、調整条項については、譲渡契約で定められたEBITDA業績値の計画値は、急成長を遂げるA社にとっては達成困難なものではなかったこと、急成長を成し遂げた創業者であるXらが株式譲渡後も引き続き代表取締役として経営に携わることが予定されていたこと、本件調整条項は、Xらに対するインセンティブとなるものでもあること、ある事業年度においてEBITDA業績値が計画値を達成できなくとも、その後の事業年度のEBITDA業績値が計画値を上回った場合には過去の未達分が埋め合わせられる内容となっていたこと、X以外の株主については同額で株式を取得しながら調整条項が付されていないことなどを踏まえ、調整条項は、対価の支払に停止条件を付したものとは言えないと判断し、平成25年に譲渡代金の全額を一括して計上すべきであったとの更正処分を支持した。

本件裁決は、株式を引き渡した年に、譲渡代金の全額を収入金額に計上すべきであったとの判断がなされており、停止条件成就時に収入金額に算入すべきであるとの考え方を否定しているようにも見えるが、「本件調整条項が、本件調整金額の支払に停止条件を付したものであるということはできず」との事実認定をしている点から、一般論としては、停止

55) 本件裁決の要旨については「未公開裁決事例紹介 株式譲渡代金の調整条項で支払われる代金の収入時期：計画値が達成し、調整金額の満額支払いを想定〔国税不服審判所平成29.2.2〕」T & A master 728号35頁（2018）に掲載されている。

条件が成就したときに譲渡所得として総収入金額に算入するとの考え方を前提としているといえる。停止条件が成就し、支払いがなされるたびに、譲渡所得として売主の総収入金額に算入するとの課税実務は、条件成就により算入される収入金額が取得費を超えるまで課税が繰り延べられるということであり、実質的にアメリカの「Open transaction method」と同様の処理を行っているといえる。

#### (4) 売主（法人）の課税

一方、法人が売主の場合、法人税法は、原則として、資産の譲渡に係る収益につき、目的物の引渡しの日属する事業年度の益金の額に算入する旨を規定している（法人税法22条の2第1項）。ただし、有価証券の譲渡損益については、別段の定めが設けられており、「その譲渡に係る契約をした日属する事業年度の益金又は損金の額に算入する」<sup>56</sup>と定められている（法人税法61条の2第1項）<sup>57</sup>。したがって、法令の文言に従えば、M&A契約で株式を譲渡する場合、アーンアウト条項が付されていたとしても、契約締結日の属する事業年度において、株式に係る譲渡損益を益金に算入することになると思われる。

この点について、法人税法61条の2第1項が契約締結日の属する事業年度譲渡損益を算入することとした趣旨が「有価証券の譲渡について、企業会計上も、売買契約の約定日に有価証券の得喪があったものと認識すべきものとされており、税法上も、当該有価証券の譲渡に係る契約が成立した時にその譲渡に係る所得も実現したものと見えることにある」（東京地判平成24年12月4日税資262号順号12104）とされ、その元となった「金融商品会

計に関する実務指針」第234項が、「金融資産の売買の契約は市場の規則又は慣行により設定された期間（通常の間）に当該金融資産の受渡しを行うことを定めている。通常の間による売買契約を締結した有価証券については、受渡期間が短いため、現物は受渡日まで売手にあるが、金融資産の消滅の認識における法的保全の要件（現物を引き渡さなければ第三者対抗要件がないこと。）を満たしていなくとも、短期間に受渡しが行われ法的要件を満たすと同時に対価を受領すること、受渡しの履行結果も約定日後短期間に明らかとなること、与信管理を行っていれば通常、不履行のリスクは極めて低いこと、また、売買契約締結により売手の当該有価証券の将来キャッシュ・フローに対する支配は実質的に買手に移転しており、売買約定日から時価の変動リスク又は発行者の財政状態等に基づく信用リスク等が買手に生じることから、有価証券の売買取引について売手も買手も原則として約定日に有価証券の発生又は消滅を認識すべきものとした」とする点に照らし、M&A契約に停止条件が付されている場合には、①株式譲渡の効力発生が不確定な事実にかかっており、譲渡損益の実現が未確定であること、②締結日から停止条件までの期間が長期間になる可能性があること、③停止条件が未成就の段階では、実質的な支配も買主に移転した

<sup>56</sup> なお、法人税基本通達2-1-22(2)は、有価証券の相対取引において「その譲渡に係る契約をした日」とは、「売買契約書の締結日などの当該相対取引の約定が成立した日」を指すとしている。

<sup>57</sup> 平成12年度の法人税法改正により法人税法61条の2が制定されるまでは、法人税法に有価証券の譲渡損益の計上時期の規定はなく、実務上、有価証券の譲渡損益は有価証券の引渡日の属する事業年度とされていた。

とはいえないことなどから、停止条件成就時が「その譲渡に係る契約をした日」に該当すると解釈することが合理的であるとの見解も示されている<sup>58</sup>。しかし、アーンアウト条項は株式譲渡の効力に条件を付すものではなく、対価の一部の支払いに条件を付すものである。すなわち、条件が成就しなかった場合であっても、株式の譲渡契約自体の効力には影響がなく、「その譲渡に係る契約をした日」を停止条件成就時まで後ろ倒しにする解釈を採ることは難しいと考えられる。

したがって、法人の売主については、契約締結日の属する年度にアーンアウトも含めた対価を益金に計上することになると考えられ、実質的にアメリカの「Closed transaction method」と同様の処理を行うことになるといえる。

## 2 課税実務の課題と示唆

以上のアーンアウトに関する課税実務の現状を踏まえ、その課題と今後の課税のあり方について考察する。

### (1) 所得分類

1つ目の課題として、アーンアウトの性質に応じた所得分類が十分に検討されていない点がある。IIで述べたとおり、アメリカにおいては、アーンアウトが「買収対価」と「インセンティブ報酬」という2つの性質を有し得るものであることを前提に、アーンアウトの支払条件等の事実関係を踏まえて課税方法を明確に区別している。一方、わが国では、現在のところそのような点に着目した課税は行われておらず、アーンアウトも買収対価の一部として扱うことが前提とされている。実際、上述の平成29年裁決においても、当該事

件において設定されたアーンアウトが、株式譲渡後も会社に残留する役員らに対するインセンティブとなるものであり、役員たる株主のみに設定されていたとの認定がなされており、役務の対価として支給される報酬、すなわち給与所得となる可能性を検討する余地があったが、その点は争点とはならなかった。

また、アーンアウトは、M&A実行後に対象会社の稼得した収益の一部の割り当てを受ける権利とも見える場合がある<sup>59</sup>。この点について、近年日本において問題となった事案として、被用者が行った職務発明について特許を受ける権利を使用者が無償で譲り受け、その後の特許権の譲渡を契機に被用者が金員を支給された場合に、当該金員が「一時所得」にあたるか「雑所得」にあたるかが争われたものがある<sup>60</sup>。この事件において裁判所は、「一時所得については、上記のように『営利を目的とする継続的行為から生じた所得以外の一時の所得』であって、かつ、『労務その他の役務又は資産の譲渡の対価としての性質を有しないもの』をいうとされ、一時的かつ偶発的な所得に限定されているところ、これは、このような所得については、その性質上、担税力が低いとの考慮によるものと解される。そして、同法34条1項が『資産の譲渡の対価としての性質』を有する所得を一時所得から除外している趣旨が、そのような性質を有する所得は偶発的に生じたものとはいえないこ

<sup>58</sup> 小山・前掲注(47)44-46頁, 53頁。

<sup>59</sup> 本稿の研究対象ではないが、カナダにおいてアーンアウトは原則として資産からの産出又は使用に基づく所得(所得税法12条(g))に該当し、資産の生み出す果実の割り当てを受ける権利であると理解されている。

<sup>60</sup> 東京地判平成28年5月27日税資 266号(順号12859)。

とにあることからすれば、上記にいう『資産の譲渡の対価としての性質』を有する所得については、資産の譲渡と反対給付の関係にあるような給付に限られるものではなく、資産の譲渡と密接に関連する給付であってそれがされた事情に照らし偶発的に生じた利益とはいえないものも含まれると解するのが相当である」として、当該金員は雑所得にあたる判断した<sup>6)</sup>。

株式の譲渡と関連して受領し、クロージング後の条件成就により対価の支払いを受けるアーンアウトについても、このような金員と同様に「資産の譲渡と密接に関連する給付であってそれがされた事情に照らし偶発的に生じた利益とはいえないもの」に該当すると解し、雑所得とされる可能性がある。

以上のように、アーンアウトの所得分類についてはいくつかの可能性があり、具体的な支払条件をもとに性質を判断した上で所得分類を検討する必要があるといえる。

## (2) 課税繰延べへの対応

2つ目の課題として、課税繰延べへの対応がある。個人の売主に対する課税方法については、上で検討したとおり、実質的にアメリカの Open transaction method と類似の方法により、停止条件が成就した時点で、譲渡所得として売主に総収入金額に算入することを認めている。すなわち、契約当事者らが私法上の特別の約定として、M&A 契約にアーン

アウト条項を盛り込んだ場合には、当事者の意思に基づいた課税繰延べを認めているといえる。

しかし、平成29年裁決が示したとおり、当事者が締結した契約の実質を見て、対価の支払に停止条件が付されておらず、単なる分割払いに過ぎないと見うる場合には、課税庁が停止条件の存在を否定する場合がある。このような課税実務では、契約にどのような要素があれば（あるいはどのような要素を欠くと）、「実質的に停止条件が付されていない」と判断されるのかが不明確であり、納税者側の予見が難しい状況にある。また、課税庁側においても何の基準もなく多種多様なアーンアウト条項を吟味し、その実質を判断することは困難を極める。恣意的な課税繰延べの方法としてアーンアウトが悪用されることへの懸念から、実質主義的に繰延べを否認するような対応をとることは、かえって課税実務の混乱をもたらす恐れがある。また、平成29年裁決では、アーンアウトの支払上限額が設定されていたため、一括での代金全額算入という処理が可能だったが、上限額が設定されていないなど支払いの額面が契約時点では不明の場合には対応できないことになる。

この点についてアメリカ法を見てみると、Open transaction method による恣意的な課税繰延べの試みに対して、連邦政府は、課税繰延べ自体を否定するのではなく、一定の課税繰延べを認める割賦基準の適用を原則化し、

(6) 課税実務上も、権利の承継に際して一時に支給される報奨金等は譲渡所得とされるのに対し、権利を承継した後において支給される報奨金等は雑所得に該当すると解されている（所得税基本通達23～35共-1）。なお、平成27年の特許法改正により、職務発明について特許を受ける権利が使用者

等に原始的に帰属する制度を採用できることとなったが、この場合に使用者が発明をした被用者に対して支払う「相当の利益」は雑所得にあたり課税実務上解されている（平成29年1月27日付名古屋国税局文書回答）。

一律での処理が可能ないように財務省規則を整備することで対処した。この際、上限額も期間も確定していないアーンアウトについて、機械的に15年間での割賦と定めるなど、あらゆる場合に対応可能なルールが示されている。停止条件成就時に譲渡所得として総収入金額への算入を認める一方で、実質的に停止条件が付されていないと見うる場合には繰延べを認めないとするわが国の処理は、納税者の混乱をもたらすものであり、少なくとも Open transaction method 類似の方法による繰延べを認める要件についてルールを整備する必要があると考えられる<sup>62)</sup>。

### (3) 法人が売主の場合の課税方法

3つ目の課題は、売主が法人である場合の課税方法である。有価証券の譲渡損益について、法人税法61条の2第1項が「その譲渡に係る契約をした日の属する事業年度の益金又は損金の額に算入する」と定めていることから、法令の文言上は、譲渡契約にアーンアウトが設定されていた場合であってもその存在は無視され、契約締結日時点で譲渡損益を算入することになるものと解される。Closed transaction method 類似の課税方法を採用しているといえ、納税者による恣意的な課税繰延

べを防ぐという点では効果がある。

しかし、売主が個人であった場合には、権利確定主義に基づき、アーンアウトの支払条件が成就し、支払いが確定した時点で売主に課税がなされると考えられるため、法人と個人でアーンアウトの課税時期に差異が生じている。また、買主側の法人と比較した場合にも、買主はアーンアウトの支払額が確定した時点で株式の取得価額の調整をすれば足るとされていることから、アーンアウトについて買主と売主でも処理の時点に差異が生じる。そして、売主の法人が株式の譲渡契約締結日の属する事業年度にアーンアウトの額を譲渡損益として算入するとしても、支払額が不確定な対価であるアーンアウトの価値をどのように評価し、算入すべきであるかが明らかではなく、実際の運用には困難が生じると考えられる。

このような結果は、Ⅲの1(4)で述べた法人税法61条の2第1項の立法趣旨からも分かる通り、平成12年度の立法時点では、契約の締結日から実際に対価の支払いまで比較的長期間の時間的間隔が空くアーンアウトのような特殊な対価の存在が想定されていなかったためと思われる。現状では、売主が個人の場合は「Open transaction method」に類似した

62) カナダにおいても Open transaction method による課税繰延べを受けるためには、6つの要件を充足しなければならないとされている (IT-426R)。カナダ法は本稿の研究対象ではないが、これらの要件は日本が今後 Open transaction method の制限を検討する場合に有益であると考えられるため、掲載する。

要件は次のとおりである。(1)売主がカナダの居住者でなければならない。(2)売主及び買主は、独立当事者間取引を行わなければならない。(3)問題となるゲイン又はロス「明白に資本の性質を有

して」いなければならない。(4)アーンアウトの性質は、法人の暖簾 (goodwill) に関係するものであり、その価値は、合理的に算定されなければならない。(5)アーンアウトは、株式が売却された課税年度の末日から5年以内 (no later than) に終了しなければならない (すなわち、最後の不確定額が支払われなければならない)、(6)売主は、株式が売却された売主の所得申告書とともに、売却契約書、コスト回収法の適用を求めるレター、コスト回収に従う保証書の写しを提出しなければならない。

課税方法を採用する一方、法人の場合には「Closed transaction method」に類似した課税方法を採用しているが、両者の課税方法に差異を設ける合理的な理由も乏しいことから、上述の個人の繰延べ要件と対応した一定の要件を満たしたアーンアウトに関しては、支払条件成就時に譲渡損益とする例外規定を設ける必要があるといえる。

### 3 小括

日本におけるアーンアウトの課税実務は、アーンアウトを株式の買収対価の一部と捉えることが前提となっており、インセンティブ報酬としての性質などに着目した課税方法の区別はしていない。買収対価として課税するにあたり、個人と法人では課税方法が異なり、個人はアメリカのOpen transaction method類似の方法、法人はClosed transaction method類似の方法を採用している。ただし、現状では、アーンアウトの課税についてルールを整備が十分ではなく、アーンアウトの性質に応じた所得分類の精緻化や、Open transaction methodによる課税繰延べを認めるための要件整備、個人と法人の課税方法の統一など諸課題の克服が必要である。

### V おわりに

本稿では、アーンアウトが普及しているアメリカにおける課税方法を参考に、わが国におけるアーンアウト課税の現状と課題について検討してきた。アーンアウトは、M&Aにおいて買主と売主の間に対象会社の価値評価についてバリュエーションギャップが生じた場合に、その差異を埋めるために用いられる特殊な対価である。アーンアウトは、M&Aクロージング後の一定の目標達成により、買

主が売主に対して予め合意した算定方法により、追加的に買収対価の一部を支払うものであるが、理論上、買主と売主の情報の非対称性を是正するための特殊な「買収対価」としての機能と、対象会社にとって重要な経営者を引き留めるための「インセンティブ報酬」としての2つの機能があると考えられている。

アーンアウトがすでに普及しているアメリカでは、このアーンアウトの2つの機能に着目し、「買収対価」と「インセンティブ報酬」で課税方法を区別している。このうち、前者については、歴史的な経緯から、売主に関して(1)Closed transaction method, (2)Open transaction method, (3)割賦基準の3つの課税方法が存在している。基本的な課税方法であるClosed transaction methodでは、受領時点でアーンアウトの公正な市場価値額を評価し、実現した額に算入する。次に、Open transaction methodでは、受領した対価の公正な市場価値額を評価できない場合において、対価を実際に受領した時点で基準価値額の回収に割り当てられ、基準価値額の回収が終わった後にはじめて所得を認識する。そして、Open transaction methodが恣意的な課税繰延べに利用されていると考えた連邦政府は、1980年に内国歳入法典を改正し、対価が不確定である場合にも、割賦基準の適用を原則化することで、アーンアウトにおける課税の繰延べ自体は認めつつ、恣意性を排して一律で課税することを可能とした。

これに対し、日本におけるアーンアウトの課税実務は、アーンアウトを株式の買収対価の一部と捉えることが前提となっており、インセンティブ報酬としての性質などに着目した課税方法の区別はしていない。そして、買収対価として課税するにあたり、個人と法人

では異なった課税方法が採用されている。現状では、アーンアウトの課税についてわが国はルールの整備が十分ではないといわざるを得ず、アーンアウトの性質に応じた所得分類の精緻化や、Open transaction methodによる課税繰延べを認めるための要件整備、個人と法人の課税方法の統一などを通じて、アーンアウトの課税ルールの充実を図ることが必要であると結論付けた。

以上、本稿では、近年わが国で利用が増えているアーンアウトについて、最も基本的なM&Aの類型である金銭を対価とした株式取得に焦点を当て、アーンアウトの課税問題について検討した。実際のビジネスで用いられ

るアーンアウトには、合併など他の組織再編成の類型で用いられる場合や、対価として現金ではなく株式が交付される場合など多様な類型が存在している。これらの多様なアーンアウトがわが国で普及するにつれて、新たな課税上の問題が生じてくるものと考えられる。株式取得以外の類型でアーンアウトを用いた場合に、どのような問題が生じ得るか、それに対してどのような解決策を提示し得るかという点については、今後の研究課題としたい。

※ 本研究は、JSPS 科研費17J09310の助成を受けたものである。