

## 米国の非課税組織変更におけるワラントの税務上の取扱い

鈴木孝一

はじめに

1. 株主及び債券保有者の課税
2. ワラントの交換形態と課税
3. 各タイプの非課税組織変更に関する固有な問題

おわりに

### はじめに

組織変更の当事者である法人の株式又はその他の証券 (stock or securities) が、組織変更計画に基づいて、当該法人の株式又はその他の証券、ないしは組織変更の当事者である他の法人の株式又はその他の証券とのみ交換されるとき、利得・損失を認識しない (Internal Revenue Code Sec. 354(a)(1), 以下、内国歳入法第 354 条又は単に §354 という。)

この場合、“株式又はその他の証券” とは何かが問題となるが、内国歳入法にはその定義がない<sup>1)</sup>。

一般に、株式は法人の株主持分 (equity interest) を意味し、その所有者には次の権利が認められる。(1) 持分割合に応じて利益の分配を受ける。(2) 事業体に影響を及ぼす事項について議決権を行使する。(3) 持分割合に応じて清算により残余財産の分配を受ける。ただし、議決権のないものもあり、また、優先株式は株主持分 (利益の分配及び残余財産の分配、筆者注) への参加が制限されるのが普通である。これらの権利は株券 (a formal certificate) に明示され、

株主名簿に登録される<sup>2)</sup>。

また、その他の証券 (securities) とは、社債 (bond)、無担保社債 (debenture)、手形 (note) 及びその他の債務証券をいう<sup>3)</sup>。ただし、債務証券のすべてが内国歳入法第 354 条のその他の証券に含まれる訳ではない。判例は、債務証券がその他の証券に該当するかどうかの判定において、償還日を重視し、満期が 5 年以下の債務証券はその他の証券に含まれず、満期が 10 年以上の債務証券はその他の証券に含まれると判示した。しかし、最近の判例では、債権者の地位の継承の観点から (continuity of creditor interest approach)、期間だけが決定的な要素ではなく、債務の性質等の全体的な評価が必要であるという見解が示されている<sup>4)</sup>。

本稿では、“株式又はその他の証券” という場合のその他の証券の用語を、持分証券 (equity security)、すなわち株式、との対比で使用される債務証券 (debt security) と同義に用いる<sup>5)</sup>。

株主又は債務証券の保有者 (以下、債券保有者という。) が、組織変更で、この株式又は債務証券以外の対価を受け取ると、交換差金 (boot) を受領したことになって、課税される。

本稿で採り上げるワラント (warrants、新株引受権証券) は、オプション (options)、ストックオプション (stock options)、株式買付権 (stock purchase rights) 等の総称である。

ワラントは、その所有者に法人の株式を購入する義務ではなく、購入する権利を付与する証券である。その特徴は、その行使期間内に所定の購入金額を支払って、株式のみで決済されることにある。したがって、株式以外の資産で決済することが予定されている現金決済型のワラント (cash-settled warrants) はここにいうワラントには含まれない<sup>6)</sup>。

このワラントは、潜在的な株式にすぎず、株式そのものではない<sup>7)</sup>。また、ワラントは会社の将来における株主持分の増加分への参加を志向するものであり、最終的には現金を受け取ることによって会社に対する債券保有者の地位が終結

する債務証券とも異なる<sup>8)</sup>。

そのため、内国歳入庁（Internal Revenue Service, 以下 IRS という。）は、これまで、ワラントを組織変更において非課税で交換できる株式又は債務証券のいずれにも含めず、課税される交換差金として扱ってきた。

しかし、売却会社のワラントが、ほぼ同一の条件で、取得会社のワラントと交換される場合には、単に売却会社のワラント保有者の地位が取得会社のワラント保有者の地位に引き継がれるにすぎず、これに課税することは適切でない。

そこで、IRS は 1998 年 1 月に内国歳入法施行規則（Income Tax Regulations, 以下、新規則という。）を公表して、これまでの取扱いを変更し、ワラントを額面金額ゼロの債務証券として取り扱うことにした。これにより、ワラントの交換に内国歳入法第 354 条の非課税規定が適用されることになった。

本稿は非課税組織変更におけるワラントの交換取引に係る税務上の取扱いを論述する。まず最初に、非課税組織変更における株主及び債券保有者の課税の一般原則を概説する。次いで、ワラントの交換を取引形態別に分類して課税関係を明らかにした後、各タイプの非課税組織変更におけるワラントの交換に固有な税務上の問題を検討する。

なお、説明の便宜上、当事者を次のアルファベットで示す。

取得会社：P

売却会社：T

## 1. 株主及び債券保有者の課税

組織変更計画に基づき、株式を他の株式と交換する株主、又は債務証券を株式と交換する債券保有者は利得・損失を認識しない。さらに、債務証券を交付し、交付した債務証券の額面金額以下の債務証券を受け取る債券保有者も同様に利得・損失を認識しない（Income Tax Regulations Sec.1.354-1(a) 以下、§1.354-1(a) のように示す。）。

しかし、次の場合にはこの非課税規定は適用されない (§354(a)(2)(A))。

(i) 受け取った債務証券の額面金額が交付した債務証券の額面金額を超える。

(ii) 債務証券を受け取るが、債務証券の交付がない。

この除外規定のため、組織変更で、株主の地位から債権者の地位に変更された株主や、債権者の地位が、より高い額面金額を持つ債務証券を受け取ることによって増大する債券保有者は、その組織変更で現金を受領するのと同じように、すぐさま利得・損失を認識しなければならない。したがって、売却会社の株主又は債券保有者にとって非課税となる株式又は債務証券の交換取引は次の取引である<sup>9)</sup>。

(1) 株式と株式の交換、債務証券と株式の交換、ないしは株式及び債務証券と株式の交換

(2) 債務証券と債務証券の交換で、受け取った債務証券の額面金額が交付した債務証券の額面金額以下

(3) 債務証券と株式及び債務証券の交換で、受け取った債務証券の額面金額が交付した債務証券の額面金額以下

また、当該組織変更において、非課税の資産に加えて、その他の資産 (other property) 又は現金を受け取る場合には、これらの交換差金について利得を認識する。利得の金額は、交換差金の時価が限度となる (§356(a)(1))。しかし、損失は認識しない (§356(c))。

債務証券は次の場合に、ここにいう“その他の資産”に該当する (§356(d)(1))

(1) 非課税の扱いを受けない債務証券 (§356(d)(2)(A))。

(2) 債務証券を交付し、債務証券を受け取るが、受け取った債務証券の額面金額が交付した債務証券の額面金額を超える場合のその超過額の時価。なお、債務証券を交付しない場合には、受け取った債務証券の額面金額の全額が超過額になる (§356(d)(2)(B)) (以下、この額面金額の超過額のことを超過額面金額 (excess principal amount) という。)

ワラントは、上記の取扱い上、額面金額ゼロの債務証券となる (§§1.354-1

(e), 1.356-3(b))。そのため、ワラントを受け取っても、額面金額はゼロであるから、超過額面金額は発生しない。

## 2. ワラントの交換形態と課税

組織変更計画に基づいて、その当事者が交換するワラントは、額面金額ゼロの債務証券として扱われる。そのため、次の交換取引は非課税になる。

- ① TワラントとPワラントの交換
- ② TワラントとP株式の交換
- ③ TワラントとP株式及びPワラントの交換
- ④ T株式とP株式及びPワラントの交換

T株主がT株式との交換にPの債務証券を受け取る場合には、Tの債務証券を交付しないかぎり、受け取った債務証券の受領日における額面金額の時価が“その他の資産”になるので、原則として課税される (§1.356-3(a))。しかし、新規則はこの取扱いを一部改正して、ワラントが§356の適用のある取引(交換差金に課税される取引、筆者注)で受領される場合には、債務証券がその交換で交付されるかどうかにかかわらず、“その他の資産”に該当しないことを明らかにした (§1.356-3(b))。さらに、新規則は設例で、株式を株式及びワラントと交換する株主には、§356(d)にいう超過額面金額は発生しないことを確認した (§1.356-3(c) Ex.7)。そのため、④のT株式との交換にP株式及びPワラントを受け取る場合にも、非課税となる (§1.356-3(b)のカッコ書き)。

しかし、T株式との交換にPワラントのみを受け取ると、その交換取引は原則通り課税される (§1.354-1(d) Ex.3 & Ex.4)。この場合には、債務証券を交付せずに債務証券を受け取るので§354の適用はなく、また、非課税資産であるP株式の受領がないので交換差金についての課税を規定した§356の適用もない。結局は通常の株式売却として扱われ、§1001が適用されるのである<sup>10)</sup>。

以下、設例によりこれらの交換取引の課税関係を説明する。

なお、組織変更が非課税となるに必要な§368の法令要件、及び内国歳入法施行規則に定められた持分の継続性等の要件はすべて満たされているものとする。

**【設例1】 TワラントとPワラントの交換<sup>11)</sup>**

TはOH(オプション保有者)に5年間所定の価額で株式を購入するワラントを発行する。TのPへの合併時における、これらのワラントの含み益は\$50である。合併時に、Tワラントは同一条件、同一価額のPワラントと交換される。

内国歳入法施行規則によれば、これは額面金額ゼロのT債務証券と額面金額ゼロのP債務証券の交換である (§1.354-1(e))。したがって、その交換は§354により非課税である。TのOHが受け取るPワラントの税務基礎価額は、交換したTワラントの税務基礎価額と同一になる。また、Tワラントの所有期間はPワラントの所有期間に引き継がれる (§358(a), §1223(1))。

**【設例2】 TワラントとP株式またはTワラントとP株式及びPワラントとの交換<sup>12)</sup>**

ワラント保有者が非課税の合併で、時価\$50のP株式か又は時価の合計額\$50のP株式とPワラントの組み合わせで対価を受け取る以外は設例1と同じとする。

内国歳入法施行規則によれば、この交換は、額面金額ゼロのT債務証券との交換によるP株式のみの受領か、又はP株式と額面金額ゼロのP債務証券の両方の受領と考えられる。いずれの交換も、§354により、ワラント保有者は非課税である。ワラント保有者のTワラントの税務基礎価額はこの取引で受け取ったP株式又はP株式とPワラントに引き継がれる (§358)。なお、ワラント保有者がワラントを行使して発行会社の株式を受け取る時に、取得する株式の所有期間が新たに始まるので、当該株式をその後に譲渡する場合には、これに基づいてキャピタルゲイン・ロスが長期になるか短期になるかを判断する (§1223(6))。

**【設例3】 T株式とP株式及びPワラントの交換<sup>13)</sup>**

個人がT株式を所有しており、その税務基礎価額は\$25、時価は\$100とす

る。TはPに合併され、個人はその合併で、時価\$80のP株式と時価\$20のP株式を購入できるワラントを取得する。

新規則によれば、この交換はT株式とP株式の交換であり、Pワラントは額面金額ゼロのP債務証券として扱われる。債務証券の提供なしに債務証券が受け取られているので、ワラントはその限りでは交換差金と考えられるが、これらのワラントは額面金額ゼロの債務証券とみなされるので、§354(a)(2)(A)の適用上、超過額面金額は発生しない。したがって、T株主はその交換で課税されない。さらにT株主が所有するT株式の税務基礎価額は、交換で受け取った株式とワラントに、それらの時価の割合で按分される (§1.358-2)。上記の設例では、個人はP株式に\$20の税務基礎価額(T株式の税務基礎価額\$25×P株式の時価\$80/時価総額\$100)を、また、Pワラントに\$5の税務基礎価額(T株式の税務基礎価額\$25×Pワラントの時価\$20/時価総額\$100)を付す。受け取った株式とワラントの保有期間には、個人が所有していたT株式の所有期間を含める (§1223(1))。

#### 【設例4】T株式とPワラントのみとの交換<sup>14)</sup>

個人がT株式を時価\$100のPワラントと交換する以外は上記設例3と同じとする。

新規則によれば、株式は額面金額ゼロの債務証券と交換されることになり、この取引には§354も§356も適用されない (§1.354-1(d), Ex.4)。それゆえ、この取引には§1001の原則的な規定が適用され、個人がT株式を資本資産として所有していた場合には、認識した利得・損失はキャピタルゲイン・ロスになる。

ただし、T株主がT株式とPワラントとの交換に際して、1株でもP株式 (§354の適用により非課税で受け取る資産)を受け取ると、受け取ったPワラントに課税されない。

その理由は、T株式とP株式及び額面金額ゼロのPの債務証券の交換と考えられるからである。この場合、T株主全体として持分の継続性の要件を満たすことが要件である<sup>15)</sup>。

### 3. 各タイプの非課税組織変更に固有な問題

#### (1) タイプ A 組織変更 (§368(a)(1)(A))

タイプ A 組織変更固有の問題というより、非課税の組織変更全体に係わる問題であるが、T 株主が T 株式との交換に P ワラントを受け取ると、持分の継続性の要件が満たされるか否かの判定において不利に作用する。

##### 【設例 5】 ワラントの受領と持分の継続性の要件<sup>16)</sup>

T 株主は時価 \$100 の T 株式を所有する。T はタイプ A 組織変更で P に合併し、T 株主は T 株式との交換に、時価 \$20 の P 株式と時価 \$80 の P ワラントを受け取る。

この吸収合併は、非課税のタイプ A 組織変更の要件を満たしていないと考えられる。なぜなら、ワラントは持分の継続性の判定において、継続的な株主持分として扱われないので、T 株主は、わずか 20 % (要件を満たすに必要な割合は 40 % から 50 %) の T 株式を P の継続的な株主持分と交換したとみなされるからである。

#### (2) タイプ B 組織変更 (§368(a)(1)(B))

##### ① T ワラントと P ワラントの交換

IRS は、これまで、タイプ B 組織変更は P 議決権株式による T 株式の取得なので、株式と株式の交換に伴う債務証券と債務証券の交換は課税されると考えていた (Rev. Rul. 69-142, 1969-1 C.B.107)。また、ワラントとワラントの交換はタイプ B 組織変更とは関係がなく、それゆえ、従前の T ワラント保有者は、その取引で利得・損失を認識した (Rev. Rul. 78-408, 1978-2 C.B.203)。

IRS は、Rev. Rul. 98-10 を発行して、従来の見解を次のように改めた<sup>17)</sup>。

(1) §368(a)(1)(B) のタイプ B 組織変更の株式と株式の交換に伴って発生する

T の債務証券と P の債務証券の交換は、額面金額が等しい限り非課税である。

(2) ワラントは §354 にいう“債務証券”である。組織変更計画に基づくワラン



トの交換の場合には、ワラント保有者に発生した利得・損失を認識しない。したがって、タイプ B 組織変更における株式と株式の交換とは別個の T ワラントと P ワラントの交換は非課税である。

#### ② T 株式と P 議決権株式及び P ワラントとの交換

T 株式と P 議決権株式及び P ワラントとの交換は、T 株式と P 株式及び額面金額ゼロの P 債務証券との交換であり、§354 と §356 により非課税になるとみなされるかもしれない。しかし、タイプ B 組織変更においては、T 株式との交換に P が発行できる対価は P 議決権株式のみである。したがって、T 株式と P 議決権株式及び P ワラントの交換は、タイプ B 組織変更における議決権株式“のみ (solely)”の要件に抵触する<sup>18)</sup>。

なぜなら、P ワラントは債務証券又は持分証券であっても（新規則では債務証券、筆者注）、議決権株式ではないからである<sup>19)</sup>。

この場合、T 株主が T ワラント所有者と全く別人であれば、T 株式との交換に受け取った対価が P の議決権株式であることを明確にすることは容易である。しかしながら、T 株主が同時にワラント保有者である場合には、株式と株式の交換とワラントとワラントの交換を区別することは容易でない<sup>20)</sup>。

### (3) タイプ C 組織変更 (§368(a)(1)(C))

#### ① T ワラントと P ワラントの交換

T 株主が、P から直接 P 株式を受け取る場合のみでなく、タイプ C 組織変更のように、T がまず P 株式との交換にその資産を譲渡し、ついで当該 P 株式を T ワラントとの交換に T 株主へ分配する間接的な P 株式の取得にも新規則の適用はある<sup>21)</sup>。

タイプ C 組織変更は、P の議決権株式のみとの交換による T の実質的に全部の資産の取得である。交換が議決権株式とのみ行われたかどうかの判定に際しては、P による T の債務の引き継ぎ又は T 資産が負担する債務は考慮する必要がない (§368(a)(1)(C))。

Pによる発行済みのTのオプションやTのワラントの引継ぎは、Tのその他の債務の引継ぎと同じとみなされる。そのため、Tのオプションの引継ぎは、“議決権株式のみ (solely for)” との交換の要件に抵触しないと考えられる (Rev. Rul. 68-637, 1968-2 C.B.158)。

したがって、原則として、タイプC組織変更においては、TワラントをPワラントと非課税で交換できる<sup>22)</sup>。

## ② T株式とP議決権株式及びPワラントとの交換

§368(a)(2)(B)によれば、取得対価の20%までをPの議決権株式以外の対価とすることができる。すなわち、T資産の時価の80%以上がP議決権株式であれば、残り20%未満については交換差金の使用が認められる。ただし、交換差金の使用が20%未満かどうかの判定は、引き継いだTの債務を交換差金に含めて行う。

この緩和規定を適用するに際して、交換されたワラントの“金額”はいくらかが問題となる。

### 【設例6】タイプC組織変更におけるワラントの引き継ぎ<sup>23)</sup>

Tの資産の価値総額は\$100、債務は\$10、オプションの時価は\$20とする。Pは、P議決権株式\$65と現金\$5を交付し、実質価値 (built-in economic value) \$20の発行済みTワラントを含むT債務を引き継いで、T資産を取得する。

緩和規定の適用上、ワラントの金額がゼロと考えられる場合には、この取引はタイプC組織変更の要件を満たす。なぜなら、引き継いだ債務\$10と支払った現金\$5の合計額はTの資産価値総額の20%未満だからである。

## おわりに

組織変更計画に基づいて、Tの株主及び債券保有者が、自己が所有する株式又は債務証券との交換にP株式又は債務証券を取得した場合、その課税関係は次のように要約できる (図表1参照)<sup>24)</sup>。ただし、取引全体としては、§368の法

令要件及び内国歳入法施行規則の持分の継続性等の要件を満たしていることが前提である。

T 株式を P 株式と交換する場合、T 株主は課税されない (§354(a)(1))。T の債券保有者が、T 株主が行う T 株式の交換取引に伴って、その所有する債務証券を P 債務証券と交換する場合も、原則として課税されない (§354(a)(1))。しかし、受け取った P 債務証券の額面が交付した T 債務証券の額面を超過する場合には、その超過額面金額の時価に課税される (§356(d)(2))。また、T の債券保有者が T 債務証券を P 株式と交換する場合には非課税であるが (§354(a)(1))、T 株主が T 株式との交換に P 債務証券のみを受け取る場合は、提供する T の債務証券がないため、受け取った P 債務証券の額面金額の全額が超過額面金額となって、その時価に課税される (§356(d)(2)(B))。

本稿で論じたワラントは、新規則では、額面金額ゼロの債務証券として扱われる。したがって、ワラントの交換は、基本的には、債務証券の交換の場合と同じ取扱いになる。ただし、ワラントは額面金額がゼロとみなされるため、ワラントを対価として受け取っても超過額面金額は発生しない。そのため、債務証券との交換において発生する超過額面金額に対する課税はない。

また、T 株式との交換に P ワラントのみを受け取ると、その交換に非課税の規定の適用はなく、課税される。これを回避するには、T 株主は P ワラント以外に、たとえわずかでも、P 株式を受け取らなければならない。ただし、T 株主全体で、持分の継続性の要件を満たす必要がある。

図表 1 課税関係一覧表

交付する Tの 受領 するPの	株 式 (注 1)	債 務 証 券 (注 2)	ワ ラ ン ト (注 3)
株 式 (注 1)	非課税 §354(a)(1)	非課税 §354(a)(1)	非課税(額面金額がゼロ の債務証券との交換) §354(a)(1)
債務証券 (注 2)	課税(受け取った債務証券 の額面金額全額 に) §356(d)(2)(B)	課税(受け取った超過額 面金額がある場合のみ、 超過額面金額について) §356(d)(2)	課税(額面金額ゼロの債 務証券との交換であり、 受け取った債務証券の 額面金額が超過額面金 額になる。) §356(d)(2)
ワラント (注 3)	課税 §1001	非課税(額面金額ゼロの 債務証券を受け取るの で、超過額面金額が発生 しない。) §356(d)(2)	非課税(額面金額がゼロ の債務証券同志の交換 で、超過額面金額が発生 しない。) §354(a)(1)

(注 1) 優先株式を含むが、§351(g)(2) に定義する不適格な優先株式 (nonqualified preferred stock) は含まない。

(注 2) 償還日が 5 年以上の社債等の債務証券をいう。短期の手形は含まない。

(注 3) ワラント、オプション、ストックオプション、株式買付権等をいう。  
その保有者には、法人の株式を購入する権利が付与される。

## 注

- 1) Boris I. Bittker & James S. Eustice, *Federal Income Taxation of Corporations and Shareholders* (Sixth Edition), Warren Gorham & Lamont, 1994, pp. 12-154 ~ 12-155.
- 2) *Ibid.*, p. 12-155.
- 3) Robert Sellers Smith, *West's Tax Law Dictionary* (1992 Edition), West Publishing Co. 1992, p. 503.
- 4) Boris I. Bittker & James S. Eustice, *op. cit.*, p. 12-158.
- 5) “株式又はその他の証券 (stock or securities)” の用語は、1989 年改正税法で “その他の証券” の用語が削除されるまで、§351(a) (現物出資による非課税の会社設立) にもあった。この場合のその他の証券とは債務証券 (debt securities) をいい、組織変更の規定、たとえば §354(a)(1) (合併等において株主等が非課税で受け取ることができる対価)、§355(a)(1)(A) (スピントフ等において非課税で分配される株式等)、§361 (合併等において会社に課税されない対価)、においても用語の定義は同じと考えられてい

米国の非課税組織変更におけるワラントの税務上の取扱い

た (Boris I. Bittker & James S. Eustice, *Ibid.*, pp. 3-17 ~ 3-18 参照)。

- 6) James M. Lynch, *Treatment of Options and Warrants in Tax-Free and Taxable Transactions, Taxes*. March 1999, pp. 46-47 & fn. 4.  
ここに、現金決済型のワラントとは、株式か、または決済日における株式の時価と行使価格との差額に相当する現金のいずれかで決済することができる権利である (*Ibid.*, p. 47.)。
- 7) Boris I. Bittker & James S. Eustice, *op. cit.*, p. 12-159.
- 8) *Ibid.*, p. 12-160.
- 9) *Ibid.*, p. 12-183.
- 10) Martin D. Ginsburg & Jack S. Levin, *Mergers, Acquisitions, and Buyouts* (March 1998 Edition), Aspen Law & Business, 1998, pp. 6-26 ~ 6-27.
- 11) James M. Lynch, *op. cit.*, p. 53. Ex. 8.
- 12) *Ibid.*, p. 54, Ex. 9.
- 13) *Ibid.*, p. 54, Ex. 6.
- 14) *Ibid.*, p. 53. Ex. 7.
- 15) *Ibid.*, p. 55.
- 16) Martin D. Ginsburg & Jack S. Levin, *op. cit.*, pp. 6-23 ~ 6-24.
- 17) Rev. Rul. 98-10, I. R. B. 1998-10 in U. S. Standard Federal Tax Reporter (vol. 16), CCH INCORPORATED, 1998, p. 77,054. ¶46.309.
- 18) James M. Lynch, *op. cit.*, pp. 54-55.
- 19) Martin D. Ginsburg & Jack S. Levin,, *op. cit.*, p. 6-24.
- 20) David B. Friedel, *Recent Guidance Expands Scope of Nonrecognition Exchanges in Reorgs*, Tax Notes, June 1 1998, p. 1163.
- 21) Martin D. Ginsburg & Jack S. Levin, *op. cit.*, p. 6-21.
- 22) James M. Lynch, *op. cit.*, p. 55.
- 23) *Ibid.*, p. 55.
- 24) 次の文献を参考にして作表した。しかし、T 株式と P ワラントの交換については、本稿の記述に則して結論を変更した。David B. Friedel, *op. cit.*, p. 1167.