

種類株式を対価とする国際的三角合併と課税 - 外国親法人株式への転換に着目して -

| | |
|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 著者 | 中村 繁隆 |
| 雑誌名 | 現代社会と会計 |
| 巻 | 7 |
| ページ | 71-89 |
| 発行年 | 2013-03 |
| その他のタイトル | International Triangular Merger involving the Use of Variable Stock Consideration and Taxation - Focusing on the Exchange to the Stock of Foreign Parent - |
| URL | http://hdl.handle.net/10112/9423 |

種類株式を対価とする国際的三角合併と課税

— 外国親法人株式への転換に着目して —

中 村 繁 隆

はじめに

第1章 取得請求権付株式を用いた国際的三角合併と課税

1-1 種類株式の制度の概要

1-2 取得請求権付株式の利用可能性

1-3 取得請求権付株式を対価とする国際的三角合併

第2章 アメリカ法

2-1 転換株式 (Exchangeable Stock) に関する個別通達

2-2 転換株式を用いた国際的三角合併と課税

2-3 転換株式と法人離脱 (Corporate Expatriation)

2-3-1 I.R.C. § 7874の概要

2-3-2 転換株式に関する財務省規則による規制

第3章 検討

3-1 比較法から得られる示唆

3-2 わが国の課題とその対応

むすびに

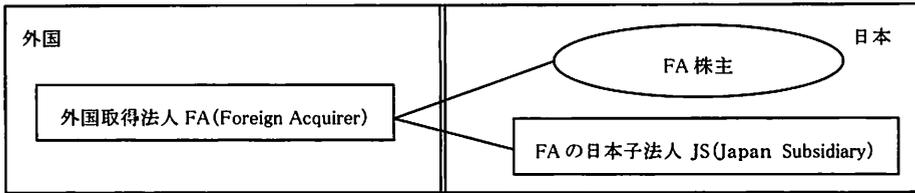
はじめに

会社法は平成17年(会社法附則4項により、施行は平成19年5月1日)に、税法は平成19年に、国際的三角合併等(「等」は、いわゆる三角株式交換、三角株式分割を指す。以下、同じ)に対応する規定をそれぞれ導入した。しかし、その後に行われた具体的なケースは、平成20年のシティグループによる日興コーディアルグループへのOut-In型¹⁾の国際的三角株式交換²⁾と、

1) ここでいうOut-In型とは、外国会社が国内会社を三角型の組織再編の手法により取得する国際的組織再編成をいう。

2) わが国にとって初の国際的三角株式交換となる事案は、2008年1月29日にクローリングされた。これは、シティグループ・インク(デラウェア州の会社)の普通株式を対価とするシティグループジャパン・ホールディングス(日本法人)による日興コーディアルグループとの株式交換である。これについては、松尾拓也・千明諒吉「三角株式交換等における実務上の諸論点—シティ・日興の件を踏まえて—」商事法務1837号41頁(2008)、谷川達也・清水誠「シティグループと日興コーディアルグループによる三角株式交換等の概要【上】」商事法務1832号55頁(2008)、谷川達也・水島淳「シティグループと日興コーディアルグループに

平成20年の株式会社ディー・エヌ・エー⁵、アメリカ法人 ngmoco.Inc を取得する In-Out 型³⁾の国際的三角合併⁴⁾の2つだけである。



(図1)

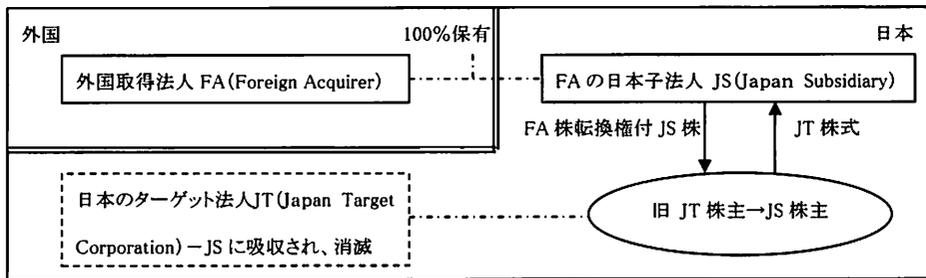
ところで、Out-In 型の国際的三角合併等が実施されにくい理由については、税法以外にもいろいろと考えられるところである⁵⁾。しかし、税法上の観点から、その理由を考えてみるとすれば、国際的三角合併等が実施された後の株式所有関係が、国境をまたいでサンドイッチ状態になることによる税法上の非効率 (tax inefficiency) が指摘できるのではなからうか⁶⁾。サンドイッチ状態とは、当該三角合併等の当事者である外国親法人、日本に存するターゲット法人 (Target Corporation) を吸収した当該外国親法人の日本子法人 (Japan Subsidiary)、及び、株主の三者における株式所有関係が、国境をまたいで形成される状況を指す (図1⁷⁾ 参照)。

この問題に対する1つの解決法として、国際的三角合併等の時点で外国親法人株式を交付せず、その後のある時点で、外国親法人株式への転換を可能とする種類株式を合併等の対価として使用する方法がありえる (図2 参照)⁸⁾。なぜなら、この手法であれば、三角合併等の時点で

よる三角株式交換等の概要〔下〕商事法務1833号19頁 (2008)、「スクランブル 会社法初の三角株式交換」商事法務1813号50頁 (2007)、石綿学「三角組織再編をめぐる実務上の諸問題」商事法務1832号52頁 (2008) 参照。現在、逆三角合併を利用できないわが国では、その代替として三角株式交換に対するニーズがあるといわれている。大石篤史「三角合併を利用したクロスボーダーのM&A—税制の課題を中心に—」租税研究680号96頁 (2006)、淵邊善彦「クロスボーダーM&Aの実際と対処法」ダイヤモンド社45頁 (2007) 参照。また、外国会社にとって数少ない課税上効率的なスキーズ・アウトの手法となりうる点でも、三角株式交換にメリットがあると論じるものとして、石綿学氏の同上論文43頁参照。

- 3) ここでいう In-Out 型とは、国内会社が外国会社を三角型の組織再編の手法により取得する国際的組織再編成をいう。
- 4) これについては、棚橋元「上場国内会社の株式を対価とする外国会社の買収—上場国内会社による米国の三角合併—」商事法務1922号29頁 (2011) 参照。
- 5) 例えば、外国会社の株式を対価として用いる場合につき、株主総会の決議要件は法務省令に委ねられている (会社法309条3項2号3号・783条3項) が、特殊決議が求められる範囲によっては、事実上、上場会社を対象とする Out-In 型の三角合併は困難になると指摘するものとして、中東正文・松井秀征編『会社法の選択・新しい社会の会社法を求めて』商事商務365頁 (2010) 参照。
- 6) 増井良啓「第59回 IFA 大会の報告—国際的企業買収を中心として—」租税研究674号115頁 (2005) 参照。
- 7) 図1は、増井・前掲注6・115頁の図を参考に、筆者作成。
- 8) 増井・前掲注6・115頁において、カナダの Exchangeable Shares の例が紹介されているが、本稿で検討する解決法は、この例をヒントにしたものである。なお、カナダにおける Exchangeable Shares を用いたス

は、サンドイッチ状態にならないからである。しかも、税法上、株式は会社法からの借用概念とされ、全ての種類株式を含む⁹⁾とされることから、当該種類株式を対価として使用しても適格合併等¹⁰⁾に該当する可能性がある。なお、このような種類株式を利用した国際的三角合併等に対して、わが国では課税上、どのように取り扱うべきかについては、ほとんど議論されていないようである¹¹⁾。



(図 2)

本稿は、外国親法人株式への転換を可能とする種類株式を合併等の対価として使用する場合は、国際的三角合併等を題材に、当該転換を含む課税のあり方について検討を行うことを目的とする。論文構成としては、第1章で、わが国現行法の取り扱いを確認した後、第2章でアメリカ法の取り扱いを分析する。アメリカ法を参考にするのは、国際的三角合併等に対する課税問題がわが国よりもずっと長く続いており、その経験から学ぶことはわが国にとって重要であると考えられるからである¹²⁾。そして、第3章では、アメリカ法から得られる示唆から、わが国の課題を抽出し、当該転換を含む課税のあり方について検討する。なお、検討を行う前提として、対象とする種類株式は、取得請求権付株式（会社法2条18号）とし、対象とする取引は、Out-In型の国際的三角合併とする。

キームに関する具体的な内容については、例えば、Jack Bernstein, Exchangeable Shares in Canada, 66 Tax Notes Int'l 1194, 1251-1258 (2012).

9) 岡村忠生【法人税法講義〔第3版〕】成文堂 343頁（2007）参照。

10) 法人税法2条12号の8等。

11) 国際的三角合併等に対する適格合併等の規定を導入した税法上の観点からは、本稿の種類株式を利用するような二段階取引となる国際的組織再編成を考慮していないことは、当然であるかもしれない。

12) なお、本稿のヒントとなっているカナダについてであるが、国際的な組織再編成に対してわが国のような課税繰延を認める取り扱いがなされていない。本来であれば、カナダのExchangeable Sharesに対する課税上の取り扱いを検討すべきであるが、わが国との根本的な制度設計の考え方について違いがあると考え、本稿ではカナダ法を取り扱わないことにした。

第1章 取得請求権付株式を用いた国際的三角合併と課税

1-1 種類株式の制度の概要

わが国の種類株式の制度は、明治32年の商法制定時から存在していたが、最近に至るまで、上場会社において剰余金の配当・残余財産分配に関する優先（無議決権）株式が用いられる以外には、普及してこなかった¹³⁾。しかし、ごく最近、上場会社においてトラッキング・ストック等の新しい形態のものが現れたこと等から、平成13年改正、平成14年改正および平成17年の会社法制定時に、大幅な法改正がなされた¹⁴⁾。

本稿の検討対象である取得請求権付株式とは、株式会社がその発行する全部又は一部の株式の内容として株主が当該株式会社に対して当該株式の取得を請求することができる旨の定めを設けている場合における当該株式をいう（会社法2条18号）。会社法の制定前においては、償還（買受）株式であって「義務償還（買受）株式」と呼ばれるもの（会社の買受けまたは利益による消却を株主が請求できるもの）、及び、「転換予約権付株式」と呼ばれるものが存在したが、前者は償還（買受）請求時に株主に対し金銭が交付され、後者は転換請求時に別の種類の株式が交付される点に差異があるに過ぎないことから、会社法は、両制度を統合して取得請求権付株式という1つの制度にした¹⁵⁾。

なお、取得請求権付株式の取得請求権（会社法166条1項）は、自益権に属する¹⁶⁾。自益権とは、株主が会社から直接に経済的利益を受ける権利である¹⁷⁾。また、会社法制定前の「転換」の概念は、転換の効力発生時に既存の株式が消滅し、他の株式が発行されるというものであったが、会社法の下では、それは、ある株式を会社が自己株式として取得し（会社法155条4号）、他の株式を交付するものと観念されている¹⁸⁾。

1-2 取得請求権付株式の利用可能性

国際的三角合併の対価として利用する取得請求権付株式に関する課税について検討する前に、ここでは当該取引の実行可能性を検討する。

通常の合併において、対価となる株式の割当比率に端数が生じる場合、会社法234条が適用され、裁判所の許可を経て端数部分が換価される¹⁹⁾。しかし、会社法234条の文言は、「…当該株式

13) 江頭憲治郎『株式会社法 第4版』有斐閣 133頁（2011）参照。

14) 同上。

15) 江頭・前掲注13・146頁参照。

16) 江頭・前掲注13・125頁参照。

17) 江頭・前掲注13・124頁参照。

18) 江頭・前掲注13・147頁参照。

19) 座談会「会社法における合併等対価の柔軟化の施行」商事法務1799号19頁（2007）〔石井祐介氏発言〕参照。

会社の株式を交付する場合において…」とされていることから、親法人株式を交付する三角合併の場合にはその適用が受けられないため、端数が生じないように比率を設定することは実務的には困難な場合が少なくないという²⁰⁾。

この問題に対して、弁護士の石井祐介氏は、「…どうしても端数処理を利用しようとする、合併の対価としては、存続会社の全部取得条項付株式を交付して、いったん端数処理をした上で全部取得条項により親会社の株式を交付する方法も考えられます²¹⁾。」と述べている。そして、これに応ずる形で東京大学教授の藤田友敬氏は、「全部取得条項付種類株式を配るということになってしまうと、合併対価はあくまで存続会社なので、全部取得決議の結果配られることになる親会社株式の関連情報——親会社の事業報告その他、親会社株式の価値の算定のための情報——は開示事項から外れてしまうでしょう。だから、全部取得条項付種類株式を挟むと、今回の施行規則改正でせっかく充実しようとした情報開示が全部飛んでしまって、1つの問題がクリアできる代わりに、より基本的な精神が没却されるようで、あまり薦めたくはないのですね²²⁾」とコメントしている。

以上からわかるように、全部取得条項付種類株式を合併等の対価として利用した後、(国内あるいは外国の)親会社株式を交付するという手法は、情報開示の趣旨からすると望ましくはないものの、取引としての実行は可能と解される。

それでは、取得請求権付株式を用いた場合はどうであろうか。取得請求権付株式に関する実行可能性を示す資料は、全部取得条項付種類株式と異なり、現時点では確認できていない。しかし、会社法施行規則182条3項「合併対価の相当性に関する事項」の2号に定める「合併対価として当該種類の財産を選択した理由」で、取得請求権付株式を選択した理由について問題がなく、換価性など他の問題が生じなければ、全部取得条項付種類株式と異なる取り扱いをしなければならないとする特段の事情は見出しがたく、その実行は可能と考えられるのではなかろうか²³⁾。

20) 同上。なお、この発言の前提には、端数部分を現金で割り当ててしまうと、適格合併の要件を満たさないことへの危惧が存在していることに注意が必要である。ただ、この座談会の後の平成20年度税制改正において、法人税法施行令139条の3の2（合併等により交付する株式に一に満たない端数がある場合の所得計算）等の改正が行われている。

21) 座談会・前掲注19・20頁〔石井祐介氏発言〕。

22) 座談会・前掲注19・20頁〔藤田友敬氏発言〕。

23) 但し、一方において、「種類株式等の多様化の進展に対して、これを受け止める体制が、関連する法制度において十分に整備されているかといえば、はなはだ疑問なしとしないところがある」との指摘があることに留意する必要はあるかもしれない。川島いづみ「アメリカにおける転換証券の利用と法規制—転換価額下方修正条項の濫用問題を中心として—」早稲田社会科学総合研究7巻1号1頁（2006）参照。なお、同論文は、下方修正条項付転換社債を参考として取り上げ、議論を行っているが、取得請求権付株式については触れていない。

1-3 取得請求権付株式を対価とする国際的三角合併

図2における組織再編成につき、現行税法上の取り扱いを確認する²⁴⁾。まず、国際的三角合併の時点については、当該三角合併が法人税法2条12号の8に掲げる適格合併の要件に当てはまるか否かが問題となる。適格合併となる対価は、合併法人株式²⁵⁾、あるいは、合併親法人株式²⁶⁾である。そこで、取得請求権付株式がこれらの株式の範囲に含まれるか否かが問題となってくるが、税法上、株式は会社法からの借用概念とされ、全ての種類株式を含む²⁷⁾とされることから、その範囲に含まれると考えられる。従って、取得請求権付株式を当該三角合併の対価に使用したとしても、適格合併の要件に問題は生じないであろう。そして、その他の適格合併の要件を充足するならば、当該三角合併は、適格合併に該当することになる。

次に、国際的三角合併後の取り扱いである。被合併法人の株主が取得請求権付株式に係る請求権を行使した場合、どのような課税関係になるであろうか。税法上、転換とは、株式や債券といった法人の発行した自己株式または有価証券（法人税法2条21号。以下、1-3において両者を含めて旧有価証券という）が、同一の法人の発行する別の種類の自己株式または有価証券（以下、1-3において両者を含めて新有価証券という）と交換されることをいう²⁸⁾。従って、課税上の観点からは、いずれの取引においても、有価証券（以下、1-3において自己株式を含む）の所有者に対して、原則として譲渡としての課税を行うべき、と考えられる²⁹⁾。なぜなら、転換による新有価証券の取得は、旧有価証券が手放されたことと対価関係にあり、新有価証券との交換によって旧有価証券の含み損益が実現されているからである³⁰⁾。また、株式が他の有価証券と交換される場合、法人は自己株式を取得するため、みなし配当課税が行われるべきことになる³¹⁾。

転換に関するこのような原則的な考え方に対して、平成18年度税制改正においては、例外的

24) 以下の税法上の取り扱いに関する部分は、図2の取引を複合的な組織再編成として把握する考え方に拠っている。これは、国際的組織再編等課税問題検討会「外国における組織再編成に係る我が国租税法上の取扱いについて」租税研究753号69頁（2012）に記載された取り扱いと同じ考え方に拠るものである。同検討会で議論されているのは、外国法人間で実施される組織再編成をわが国の税法上、いかに認識し、課税するかという点であり、図2とは取引の局面が異なっている。しかし、同検討会で示された考え方が、税法上の組織再編成における「本質的要素」に着目して当該組織再編成を認識しようとするものであること、また、図2の取引が取得請求権の行使によって外国法人との関係が生じる組織再編成であることから、その考え方は図2においても十分に適用可能と考えられる。

25) 合併法人株式とは、合併法人の株式又は出資をいう。法人税法2条12号の8カッコ書き。

26) 合併法人親法人株式とは、合併法人との間に当該合併法人の発行済株式等の全部を保有する関係として政令で定める関係がある法人の株式又は出資をいう。法人税法2条12号の8カッコ書き。

27) 岡村・前掲注9・343頁参照。

28) 岡村・前掲注9・236頁参照。

29) 岡村・前掲注9・237頁参照。

30) 同上。

31) 同上。

な取り扱いが導入された。取得請求権付株式に係る請求権行使により発行法人の株式のみが交付される場合、法人株主については、法人税法61条の2第13項1号により課税を繰り延べ、個人株主については、所得税法57条の4第3項1号により譲渡がなかったものとみなすとされた。また、この場合、みなし配当課税は生じないとされた（法人税法24条1項4号カッコ書き、所得税法25条1項4号カッコ書き）。

以上から、取得請求権付株式に係る請求権行使により、合併親法人株式が交付される場合、種類株式発行法人の株式以外の株式が交付されるため、当該請求権の行使時点で、被合併法人の株主には例外的な取り扱いの適用はなく、課税が生じると考えられる。

なお、当該請求権の行使により、合併親法人株式が交付されることから、図2の取引は、最終的に国際的三角合併による結果と同様と考えることが可能かもしれない。すなわち、図2を転換に関する考え方からよりも、組織再編税制の考え方から捉えること、つまり、平成19年度税制改正における公式な解説である「…合併法人との間に100%の資本関係がある親法人の株式であれば、その株式の保有を通じて合併法人に対する実質的な支配が継続できると考えられます。すなわち、親法人の株式であっても合併法人の株式による直接的な支配と同等の状態を創ることはできるものと考えられるということです³²⁾」という考え方から捉えることは可能かもしれない。しかし、現行法の条文解釈からは、当該合併親法人株式が国際的三角合併の時点で交付されたものではないため、図2の取引は適格要件を充足しない。なぜなら、適格合併を規定する法人税法2条12号の8は、合併親法人株式を合併時点に交付することを想定しており、取得請求権付株式を用いた二段階取引となる国際的三角合併に対しては適用がないと考えられるからである。

以上を整理すると、当該請求権については、三角合併時点では課税上、特段に考慮されておらず、このため、三角合併時点では課税繰延となる可能性がある。また、当該請求権を行使する将来時点では、適格合併の適用可能性はなく、転換に関する原則的な取り扱いがなされる。これらが現行法上の取り扱いと考えられるが、当該請求権を考慮しないこと、つまり、取得請求付株式を単なる株式として取り扱うことに問題はないのであろうか。この問題の考え方を検討すべく、次章では、アメリカ法の取り扱いを分析する。

第2章 アメリカ法

2-1 転換株式 (Exchangeable Stock) に関する個別通達

転換証券 (convertible securities) とは、通例は社債又は優先株式であって、当該有価証券発行会社の別の種類の有価証券、典型的には、当該会社の普通株式に転換できる有価証券の総

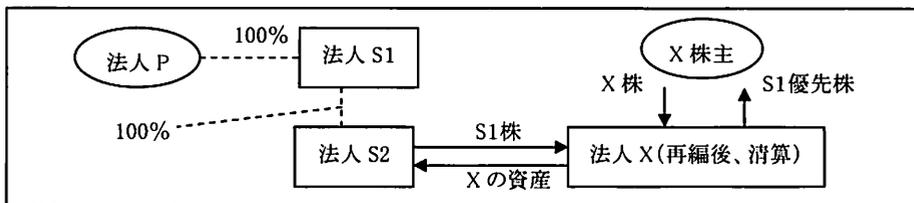
32) 財務省「平成19年度税制改正の解説」272頁

<http://warp.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/1022127/www.mof.go.jp/jouhou/syuzei/kaisetsu/pdf/P247-P378.pdf>.

称として、アメリカにおいて用いられる表現である³³⁾。但し、他社株転換可能債（いわゆるEB債）のように、転換によって交付される有価証券が、当該証券発行会社が保有する別の会社の有価証券であるものは、厳密にはconvertible securitiesとは呼ばれず、exchangeable securitiesという用語が用いられるという³⁴⁾。そこで、本稿では以下、convertibleを「交換」、exchangeableを「転換」と区分して訳出することにする。

アメリカ法における転換株式を用いた国際的三角合併を検討する前提として、転換権に関するリーディングオーソリティー（leading authority）である³⁵⁾ 個別通達69-265³⁶⁾の取り扱いを確認しておきたい。以下は、同通達の内容である。

対象となる取引は、図3の通り、孫会社（図3の法人S2）による非関連会社である法人Xとの三角合併のケースである。法人S2は、法人S1の完全子会社であり、法人S1は法人Pの完全子会社である。法人S2は、非関連の法人Xの実質的にすべての資産（substantially all the assets）を取得するため、C型組織再編成 [I.R.C. § 368(a)(1)(C)] の要件を充足すべく、組織再編計画を立てた。なお、合併の対価は、議決権付優先株であり、かつ、当該合併後5年を経過した後はいつでも法人Pの普通株式に転換できるS1株式であった。C型組織再編成は、図3でいえば、法人S2の議決権株式（voting stock）、又は、法人S2を支配する法人S1あるいは法人Pの議決権株式を専ら対価として、法人Xの資産を取得することを必要とする。それゆえ、図3のC型組織再編成では、上述した転換権が議決権株式以外の資産とみなされるか否かが問題となる。もし、当該転換権が議決権株式以外の資産であれば、C型組織再編成の要件を充足しない。同通達は、本問題に対して2つのケースを検討している。



(図3)

まず、ケース1は、旧X株主であるS1株主が法人Pに議決権付優先株式であるS1株式を法人Pに直接送付し、それと引き換えに法人Pが自己の議決権付普通株式を発行する契約

33) 川島・前掲注23・2頁参照。

34) 川島・前掲注23・2頁～3頁参照。同様の意見として、Boris I. Bittker, James S. Eustice; with the collaboration of Gersham Goldstein, "Federal Income Taxation of Corporations and Shareholders 7th ed", Warren, Gorham & Lamont, at ¶12.41 [4] (2004).

35) Kenneth H. Heitner/Jonathan M. Kushner, To Bifurcate Or Not To Bifurcate: The Answer Becomes Less Clear, 46 Tax Law.43, 46 (1992).

36) Rev. Rul. 69-265, 1969-1 C.B. 109.

(agreement) が存在する場合である。具体的に説明すると、法人S1は、P株式を保有していないので、上述の契約に基づいて、法人Pは、まずS1株式を転換日においてP株式に転換することができる権利を法人S1に与える。それから、法人S1は、当該転換権をX株主に分配する。こうして、法人S1は、X株主にS1株式と当該転換権を交付する。このように取引を構成する場合、当該転換権は議決権株式以外の資産となる。なぜなら、法人Xの資産は、議決権付株式であるS1株式を専ら対価として、法人S2によって取得されていないからである。従って、ケース1では、C型組織再編成の要件を充足しない。X株主は、当該転換権を含め、X株式とS1株式との交換時に損益を認識することになる。

次に、ケース2は、S1株式の転換日の前日までに、法人Pが当該合併で生じた転換優先株式であるS1株式の全ての転換に必要とされる法人Pの議決権付普通株式の総数を、法人S1に現物出資する契約 (agreement) が存在する場合である。旧X株主であるS1株主は、法人S1にS1株式を送付し、法人PはP株式の取得資格のある各株主へ分配する。旧X株主であるS1株主が、転換優先株式をその交換のために法人S1へ送付する前の時点においては、旧X株主であるS1株主は、法人S1に保有されているP株式に対する優先権を有していない。すなわち、転換優先株式であるS1株式の全てが転換されない限り、法人S1はP株式の残余を保持する。この状況では、P株式は、法人S1の資産を構成し、法人S1の他の資産と同様、債権者の請求 (creditors' claims) に服している。この場合の当該転換権は、実質的には法人S1の特定資産 (specific property) と引き換えにS1株式を償還させる権利である。それゆえ、法人S1による当該優先株式保有者へのP株式の分配は、法人S1によるI.R.C. § 302³⁷⁾の規定に服する株式償還における分配である。従って、ケース2では、法人S2による法人Xの資産の取得は、S1株式を専ら対価として行われるため、C型組織再編成の要件を充足する。X株主は、I.R.C. § 354³⁸⁾に基づき、当該転換権を含め、X株式とS1株式との交換時に損益を認識しない。

このように、IRSは、当該転換権が株式 (equity ownership) に本来備わっている損失リスクを排除しているかどうかに関心を当てている³⁹⁾。具体的にいうと、ケース1に関しては、IRSは、法人S1がP株式を所有していない点を指摘し (法人Pが新株発行権を法人S1へ付与しないならば、法人S1は転換株式を発行することができない為)、旧X株主における転換権は、法人S1の損失リスクとは関係のないプットオプションとみなした⁴⁰⁾。すなわち、IRSは、ケース1の取引を法人Pがまるで法人S1へプットオプションを拠出し、法人S1は当該権利を自己株式と併せて交付したものとして取り扱ったわけである⁴¹⁾。一方、ケース2に関しては、IRSは、

37) Distributions in redemption of stock.

38) Exchanges of stock and securities in certain reorganizations.

39) Kenneth H. Heitner / Jonathan M. Kushner, *supra* note 35, 47.

40) *Id.*

41) *Id.*

P株式が他の資産と同様に法人S1の資産を構成し、旧X株主における転換権を強制的償還権 (compulsory right of redemption) と性格付けを行った (法人S1は旧X株主に償還義務を負う)⁴²⁾。すなわち、償還権は通常、株式に備わっている性質のものであるから、当該転換権は株式の属性 (Attribute) であって、異なる資産 (separate property) ではないと取り扱ったわけである⁴³⁾。

また、同通達の重要な要素は、転換権が5年間行使できない、という事実にもあるという指摘がある⁴⁴⁾。つまり、転換の性質をプランニングする際の鍵となる事項は、最終的な転換が多段階取引の一部とみなされないために、十分な時間が与えられなければならない⁴⁵⁾との指摘である。なぜなら、裁判所は、取得法人に対する取得法人株式の償還が組織再編計画の一部 (part of the reorganization plan) である場合、一般的にそのような組織再編成を不適格と判決してきたためである⁴⁶⁾。但し、それは最初から明らかに意図されている場合に限られる⁴⁷⁾。従って、当該転換が数ヶ月後、あるいは数年後に生じる場合には、組織再編計画の一部であるとされないと⁴⁸⁾。

さらに、実務家の非公式な議論では、同通達に関する多様な解釈が生まれてきていると指摘

42) *Id.*

43) *Id.*

44) WILLIAM A. MACAN IV, Factors Fatal to a Tax-Free Acquisitive Reorganization-Special Hidden Boot Problems: Expenses of Reorganization; Rights to Acquire Stock; Subsequent Mergers of Acquiring Corporation; Collateral Arrangements, Proc. NYU 32th Ann Inst. On. Fed Taxation, at 590 (1974). 同590頁には、行使時期の遅れ (delay) は、以下の3つの異なる目的に役立ったように思われると指摘する。

- (1) その遅れは、その取引がターゲット株主へ不適格資産を即時分配した効果を有するように意図された「仮装 (sham)」ではないことを示していたこと。
- (2) その遅れによって、取得後の分配が転換権行使を通じた投資の継続性の毀損 (destruction) を防いだこと。
- (3) その遅れは、ターゲット株主により受領された現在の権利が法人Pの株式持分であることをのみ確保したこと。

45) RICHARD M. LIPTON, Debt-equity swaps for parent-subsiary: a current analysis of a useful technique, 59 J. Tax'n 406, 408 (1983).

46) PETER L. FABER, The Use and Misuse of the Plan of Reorganization Concept, 38 Tax L. Rev. 515, 555 (1983).

47) *Id.*

48) *Id.*

する意見がある⁴⁹⁾。なお、同通達は、組織再編成の規定の政策に符合していると考えられ⁵⁰⁾、現在も同通達に従った課税実務が行われているようである⁵¹⁾。

2-2 転換株式を用いた国際的三角合併と課税

アメリカ法においては、転換株式を用いた国際的三角合併は、法人離脱（Corporate Expatriation）の基本的なケースの1つという⁵²⁾。そして、これは、後述するコーポレート・イ

49) CALVIN EISENBERG, IRS position on right to convert into another corporation's stock is confusing, 31 J. Tax'n 25, 26 (1970) には、次の4つが挙げられている。

- (1) IRSは、プット（その保有者に確定した価額で自己の株式を売る権利）を追加的な対価あるいは議決権付株式以外の資産としてみなすことなく、組織再編成に関連してプットの使用を認めたという解釈。
- (2) プットが認められるのは、5年間行使できない場合に限るという解釈。
- (3) 転換権は、組織再編成における株式譲渡とは分離されたものであるか、あるいは、配当及び議決権と同様に、単に株式の追加的な性質でなければならないという解釈。
- (4) 同通達に関連する状況下で、株式を別法人の株式に転換することは、B型組織再編成にも適しているかもしれないという解釈。

50) 「組織再編成の規定の政策に符合」とは、組織再編成の文脈における問題は、ターゲット株主が取得法人の資本持分（equity interest）を受領したかどうかにかつて、同通達はその点に基づき、2つのケースに区分して取り扱っている点を指す。Kenneth H. Heitner / Jonathan M. Kushner, *supra* note 35, 87.

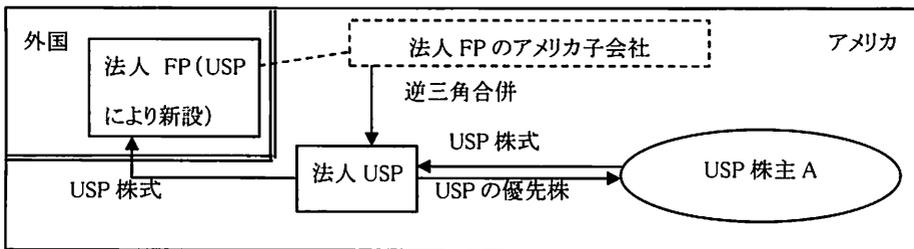
51) なお、多様な株式対価に関する取扱いについて、組織再編成との関連でレポートが出されている。NYSBA (New York State Bar Association), REPORT ON TREATMENT OF VARIABLE STOCK CONSIDERATION IN TAX-FREE CORPORATE REORGANIZATIONS, Report No.1051 (February 4, 2004), at 19-32は、多様な株式対価の性質決定に関し、投資の継続性 COI (Continuity of Interest, 以下、COI という) の観点から、5つのアプローチを紹介した後、5番目のアプローチを提案する。

- (1) Open Transaction Approach (COI テストの充足は、株式が実際に発行され、確定するまで不確定とするアプローチ)
- (2) Closed Transaction-Non-Proprietary Interest Approach (多様な株式対価を最初の交換時において、後日転換されることになる株式〔underlying stock〕とは異なる別個の権利を受領したものとして、つまり、非継続持分〔Non-Proprietary Interest〕として取り扱い、COI テストでは、その権利の時価に基づいてカウントするアプローチ)
- (3) Closed Transaction-Undiscounted Proprietary Approach (多様な株式対価を後日転換されることになる株式〔underlying stock〕とは区別できないものとして、COI テストでは当該対価をまるで株式が発行され、議決権を有しているかのように取り扱い、その時価は割引かれることなく算定されるアプローチ)
- (4) Closed Transaction-Zero Value Approach (多様な株式対価を COI の測定上、無視するアプローチ)
- (5) Closed Transaction-Fair Market Value Approach (多様な株式対価をその交換時において、後日転換されることになる株式〔underlying stock〕とは異なる別個の権利を受領したものとして、つまり、継続的な権利として取り扱い、COI テストでは、その権利の組織再編成時点における時価に基づいてカウントするアプローチ)。

52) Ronald Dabrowski / Philip Tretiak / Patrick Jackman / D. Kevin Dolan, US Taxation of International Mergers, Acquisitions & Joint Ventures, Thomson/RIA, ¶ 24.02 [3] [a] [i] Exchangeable preferred shares, available at USTIMAJV WGL ¶ 24.02. 具体的な事例としては、1998年の Fruit of the Loom 社のインバージョンである。

ンバージョン対策税制（以下、インバージョン税制という）の回避になるといわれている⁵³⁾。ここでは、まず法人離脱のケースとして紹介されている例⁵⁴⁾を用いて、転換優先株式 (Exchangeable preferred shares) を用いた国際的三角合併に対する課税上の取り扱いについて確認しておく（インバージョン税制との関係については後述する）⁵⁵⁾。

図4の組織再編成は、逆三角合併のケースである。取引の流れに沿って、図4を説明する。まず、アメリカの上場会社である法人 USP は、外国法人 FP を新設した。次に、外国法人 FP は、アメリカ国内に100%子会社を設立した。この子会社は、法人 USP と逆三角合併を行った結果、消滅する。法人 USP の株主 A は、USP 株式の実質的な部分 (a substantial position in USP shares) を保有するアメリカ株主であり、USP 株式にはかなりの含み益が存していた。逆三角合併により、株主 A は、その保有していた法人 USP 株式と引き換えに、法人 USP の転換優先株式を受領した。なお、この優先株式には、外国法人 FP の株式への転換権が与えられていた。また、株主 A が保有していた法人 USP 株式は、外国法人 FP へ移転した結果、法人 USP は外国法人 FP の100%子会社となった。



(図4)

図4において、株主 A が逆三角合併時点に課税繰延の取り扱いとなるためには、当該転換権が、法人 USP に対して機能する (run) べきとされる。これは、上述した個別通達の取り扱いに沿った取り扱いである。従って、当該転換権が法人 USP に対して機能するものでなければ、

53) Steven M. Surdell / David A. Waimon, EVALUATING CROSS BORDER M&A TRANSACTIONS UNDER THE INDIRECT STOCK TRANSFER REGULATIONS, PLI Course Handbook, Tax Strategies for Corporate Acquisitions, Dispositions, Spin-Offs, Joint Ventures, Financings, Reorganizations & Restructurings 2006, at 451, available at 728 PLI/Tax 419.

54) Ronald Dabrowski / Philip Tretiak / Patrick Jackman / D. Kevin Dolan, *supra note* 52, EXAMPLE 24-5.

55) 以下の図4に関する説明については、特に引用しているものを除き、Ronald Dabrowski / Philip Tretiak / Patrick Jackman / D. Kevin Dolan, *supra note* 52, EXAMPLE 24-5を参照した。なお、図4は、わが国では実施できない逆三角合併を示している点は分析の際に問題となりうると考えられるかもしれない。しかし、本稿は、主として株主段階の転換に伴う課税に着目している点を考えると、逆三角合併の分析で特に問題はないと考えられる。

その転換権の価値が、I.R.C. § 356⁵⁶⁾に基づき、株主 A において課税となる不適格資産 (taxable boot. 以下、boot という) を構成する。

次に、逆三角合併後に株主 A が当該転換権を行使する場合を確認する。株主 A が当該転換権を行使した場合、一般的に株主 A は課税される⁵⁷⁾が、例外も存する。外国法人 FP が、法人 USP の転換優先株式に対して任意に (voluntary) 公開買い付けを行った場合、株主 A におけるその交換が、次の 2 つの条件を満たす場合には株主 A が FP 株式を取得したとしても課税繰延が継続する。条件の第 1 は、わずかな数の USP 株式が交換され、外国法人 FP がその交換において 80% の議決権を獲得しており、かつ、その交換が I.R.C. § 368(a)(1)(B) の組織再編成として適格であることである。条件の第 2 は、その交換が通行税 [I.R.C. § 367(a)]⁵⁸⁾ の適用除外に該当することである。

以上の課税繰延のケースは、新たに B 型組織再編成を実施した場合の取り扱いにすぎない。すなわち、このケースは、株主 A が FP 株式を所有するという最終結果が、転換後の状況と同一であるにすぎず、株主 A が当該転換権を行使した場合とは異なる。

2-3 転換株式と法人離脱 (Corporate Expatriation)

2-3-1 I.R.C. § 7874 の概要

次に、転換株式とインバージョン税制との関係について確認するが、その前提として、アメリカのインバージョン税制についての概要を確認しておくことにする。

インバージョンへの対策は、主として I.R.C. § 7874 とそれに関連する財務省規則によって行われている⁵⁹⁾。国際的三角合併の実施前を示す図 5 の場合、三角合併後に UST 株主が、FC 株式を 60% 以上所有し、かつ、法人 FC が代理外国法人 (Surrogate Foreign Corporation)⁶⁰⁾ に該当す

56) Receipt of additional consideration.

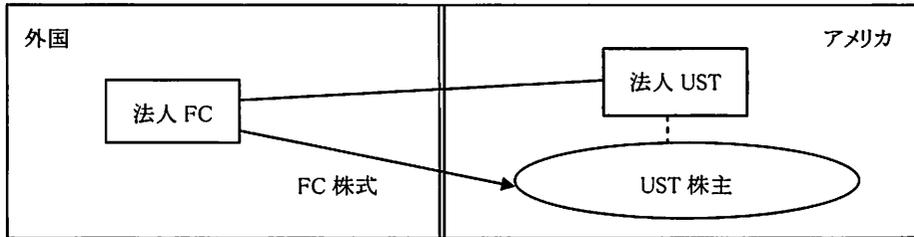
57) James S. Eustice, *Federal Income Taxation of Corporations and Shareholders*, Thomson/RIA, ¶ 12.27 [2] [b] Conversions, available at *Fed. Income Tax'n of Corp. & Shareholders* ¶ 12.27 では、「他の法人の株式へ転換することは、たとえ他の法人が支配されているとしても、課税事象となる」との記載がある。

58) 通行税 [I.R.C. § 367(a)] は、I.R.C. § 368 等による資産の国外移転時に当該資産の含み益に対して、課税繰延要件の 1 つである適用対象の“法人 (Corporation)”を“法人 (Corporation)”として取り扱わないとする条文の文言によって、課税繰延を認めない規定である。すなわち、組織再編成に伴う資産の国外移転は、原則として課税取引となる。

59) I.R.C. § 7874 以外に、I.R.C. § 367 による規制もある。インバージョンに対する規制の変遷については、拙稿「コーポレート・インバージョンと課税管轄」関西大学大学院法学ジャーナル 84 号 18 頁～24 頁 (2009)、同「コーポレート・インバージョン対策税制と実質的事業活動テスト」現代社会と会計 5 号 215 頁～222 頁 (2011) 参照。

60) I.R.C. § 7874(a)(2)(B).

る場合、法人USTは離脱エンティティ (Expatriated Entity)⁶¹⁾ となり、Inversion Gain⁶²⁾ と呼ばれる利益に対して課税がなされる⁶³⁾。また、UST株主が、FC株式を80%以上所有し、かつ、法人FCが代理外国法人に該当すれば、法人FCはアメリカの内国法人として取り扱われる⁶⁴⁾。このように、I.R.C. § 7874はその適用上、法人FCが、代理外国法人に該当するかどうかのポイントである。



(図5)

そこで、代理外国法人に該当する3要件を図5で確認する。要件1は、取得に関する要件で、法人FCが法人USTの実質的に全ての資産を取得することである⁶⁵⁾。要件2は、保有に関する要件で、法人FCによる法人USTの取得後、UST株主が法人FC株式の少なくとも60%以上を保有していることである⁶⁶⁾。要件3は、実質的事業活動⁶⁷⁾に関する要件で、法人FCを含む拡大された関連グループ (Expanded Affiliated Group)⁶⁸⁾ が、法人FCが所在する外国において、実質的事業活動を行っていないことである⁶⁹⁾。

2-3-2 転換株式に関する財務省規則による規制

インバージョン税制の適用上、転換株式と関係する箇所は、代理外国法人の3要件のうちの要件2である。すなわち、転換株式は株式等保有割合の算定上、どのように取り扱われるかが問題となる。

代理外国法人に関して、2006年6月に財務省規則 Reg. § 1.7874-2T (以下、「2006年暫定規則」という)⁷⁰⁾ と規則案⁷¹⁾ が出された。しかし、これらには転換株式を明示した部分はなかった。た

61) I.R.C. § 7874(a)(2)(A).

62) I.R.C. § 7874(d)(2).

63) I.R.C. § 7874(a)(1).

64) I.R.C. § 7874(b)(2).

65) I.R.C. § 7874(a)(2)(B)(i).

66) I.R.C. § 7874(a)(2)(B)(ii).

67) 実質的事業活動に関する財務省規則の変遷については、拙稿・前掲注59・217頁～222頁参照。

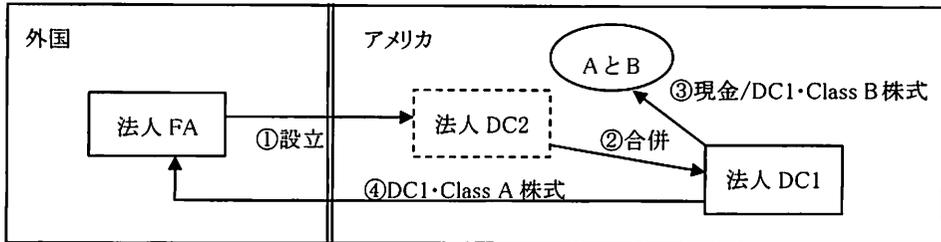
68) I.R.C. § 7874(c)(1).

69) I.R.C. § 7874(a)(2)(B)(iii).

70) T.D. 9265, 71 FR 32443 (June 6, 2006).

71) 71 FR 32495-01 (June 6, 2006).

だ、2006年暫定規則の(f)に「財務省及びIRSは、他の交換証券（other convertible instrument）がどのように取り扱われるべきかについて調査を続ける」との記載のみがあった。また、2006年8月にIRSから出されたIRB⁷²⁾ 252頁には、転換株式の使用がI.R.C. § 7874の適用を回避するストラクチャーの1つ、という記載があった。



(図6)

その後、2009年6月に、財務省規則 Reg. § 1.7874-2T（以下、「2009年暫定規則」という）⁷³⁾と規則案⁷⁴⁾が出された。そして、2009年暫定規則の(j)(3)に初めて Exchangeable Share という文言が登場し、Exchangeable Share がワラントや転換社債と同様、オプションに類似する持分 (similar interest) であると記載された。そして、同規則の(j)(2)において、外国法人に関するオプションは、I.R.C. § 7874の目的上、外国法人の株式として取り扱うと定められた。さらに、同規則の(k)(1)において、I.R.C. § 7874の目的上、外国法人の株式として取り扱われる株式が定められているが、その具体的な例が例17⁷⁵⁾に記載されているので、以下にその内容を示す（図6参照）。

個人AとBは、法人DC1の株式を50%ずつ保有していた。法人DC2は、上場外国法人FAによって設立された（図6の①）が、法人DC1に吸収合併された（図6の②）。合併に伴い、個人AとBは、DC1株式と引き換えに、現金と法人DC1のBクラス株式を受領した（図6の③）。また、合併後、外国法人FAは、法人DC1のAクラス株式の全てを保有した（図6の④）。

Bクラス株式所有者である個人AとBには、外国法人FAより実施される配当にほぼ等しい配当が与えられた。また、一定条件の下、個人AとBが所有するBクラス株式は、法人DC1に買い取られることが認められていた。なお、Bクラス株式には、外国法人FAに対する議決権は与えられていなかった。

Bクラス株式に与えられた配当権は、FA株式に与えられた配当権と実質的に同じであった。

72) IRB 2006-33 (Rev. August 14, 2006).

73) T.D. 9453, 74 FR 27926 (June 12, 2009).

74) 74 FR 27947-01 (June 12, 2009).

75) 2009年暫定規則 Reg. § 1.7874-2T(n)(2) Example 17.

さらに、法人FAはAクラス株式以外の資産をほとんど所有していなかったもので、Bクラス株式の価値は、上場されているFA株式の価値にほぼ等しかった。それゆえ、Bクラス株式に与えられた清算分配権は、外国法人FAに与えられた清算分配権と実質的に同じであった。これらの結果、Bクラス株式に与えられた分配権は、上場されているFA株式に与えられた分配権と実質的に同じであった。こうして、Bクラス株式をFA株式として取り扱うことが、外国法人FAを代理外国法人として取り扱う効果を有するとしても、このセクションのパラグラフ(k)(1)に基づき、Bクラス株式はI.R.C. § 7874の目的上、FA株式として取り扱われる。

以上が、例17の内容である。しかし、例17は一見、転換株式に関係ないように見えるが、これは、カナダのExchangeable Shareストラクチャーと同様のストラクチャーをターゲットに意図されたものであるという⁷⁶⁾。つまり、図6は、図4と共通する。そして、現実には未転換の株式を外国法人の株式と実質的に同等であるように組成された株式、すなわち、経済的に同等の持分 (Economically Equivalent Interest) として取り扱う⁷⁷⁾。

なお、2009年暫定規則 Reg. § 1.7874-2T は、2012年6月に最終規則⁷⁸⁾が出されたため廃止された。しかし、例17は最終規則 Reg. § 1.7874-2(k) Example 17にそのまま取り込まれている。また、経済的に同等の持分 (Economically Equivalent Interest) の取り扱いについては、その内容の不明確さから、さらなるガイダンスが必要である等の実務家からの批判がある⁷⁹⁾。

第3章 検討

3-1 比較法から得られる示唆

第2章で分析したアメリカ法から得られる示唆は、次の3点にまとめることができるのではないか。

1点目は、三角合併の時点で、合併対価の内容につき、転換権も着目して取り扱う点である。これは、投資の継続性 (COI) を基準に体系的な取り扱いを図ろうとするアメリカ法の特徴であり、多様な株式対価の取り扱いに関する提案だけでなく、転換権に関する個別通達69-265においても見られる特徴である。そして、この基準をベースに、何が適格となる対価であるか、

76) Abraham Leitner/ Peter A. Glicklich, New Regulations Tighten Anti-Inversion Rules but Probably Won't Stop U.S. Corporation Expatriation, *Tax Management International Journal* Volume 38, Number 8, August 2009, at 521. なお、同521頁には、アメリカのアップリートストラクチャー (US UPREIT Structure) についても触れられているが、これは2009年暫定規則 Reg. § 1.7874-2T(n)(2) Example 18のことである。Kimberly S. Blanchard, Exchangeable Shares Guidance in the Form of § 7874 Temporary Regulations ?, *Tax Management International Journal* Volume 38, Number 9, September 2009, at 2.

77) Abraham Leitner/ Peter A. Glicklich, *supra* note 76, at 521.

78) 77 FR 34788-01 (June 12, 2012).

79) Kimberly S. Blanchard, *supra* note 76, at 2-3.

裏返すと何がbootとなるかを判断している。具体的には、転換権に係る契約内容によって、三角合併時点で即時課税となるケースと、課税繰延となるケースに分類されるわけである。

2点目は、当該転換権の行使時点では、課税がなされる点である。アメリカ法には、B型組織再編成の取り扱いがあり、転換株式を有する株主に対して、一定条件の下、課税繰延の適用を受けつつ、外国親法人株式が供与されるケースは存在する。しかし、転換権の行使の場合には、アメリカ法においても課税繰延の適用はないと考えられる。

3点目は、転換株式の利用をインバージョン税制の回避と捉える視点である。アメリカでは、1990年代後半から2000年代初頭にかけてインバージョンが頻発した。その中には、転換株式を利用したインバージョンの事例が1998年に実際に生じていた。このため、アメリカ財務省は、インバージョン税制の適用上、転換株式に対する規制を継続して行ってきた結果、2012年の最終規則を制定したわけである。転換権の未行使時点で外国親法人株式とみなして株式等保有割合の算定を行うことに実務家からの批判があるものの、財務省規則に規定している点はやはり着目すべきであろう。

3-2 わが国の課題とその対応

アメリカ法から得られた3つの示唆に対応させて、わが国の課題を抽出し、当該転換を含む課税のあり方について検討を行いたい。

1点目に関しては、わが国の組織再編税制における株式の範囲の見直しである⁸⁰⁾。種類株式を利用した場合、その株式の内容如何によっては組織再編成の前後で、当該再編の当事者の状況は、大きく変化する。すなわち、組織再編前後で実質的に同じ状況にあるとは言いがたく、適格組織再編成の基本的な考え方⁸¹⁾には合致しないケースが生じうる。本稿の外国親法人株式へ転換されるケースでは、三角合併時点における課税繰延を無条件に認めるべきではないであろう。そういう意味では、本稿は、無議決権株式以外のケースで株式の範囲を見直すべき1つの具体例を示しているといえる。なお、組織再編税制の基本的な考え方においてアメリカ法と異なる基準を持つわが国は、今後、どのような基準を設け、それによって、どのように転換権等を取り扱っていくべきかという点は、将来的な課題といえる。現在のわが国組織再編税制は、投資の継続が支配の継続に絞り込まれており、法人段階の資産移転に焦点が絞られ、支配の継続が先取されている⁸²⁾。また、bootについても、その概念がわが国にはなく、将来的なboot導入の

80) 岡村・前掲注9・343頁では、議決権のない株式に焦点を当て、株式の範囲に関する立法的対応を求めている。同様の指摘として、三宅一成「合併対価としての種類株式の考察」第4回「税に関する論文」入選論文集159頁（2008）参照。

81) 税制調査会「会社分割・合併等の企業組織再編成に係る税制の基本的考え方」第1（3）（2000年10月3日）。

82) 岡村・前掲注9・339頁参照。

可能性について考えておくことは必要である⁸³⁾という段階である。ただ、本稿は、これらの将来的な課題についてどのように対応していくべきかを論ずるには十分な検討とはなっていない。

2点目に関しては、わが国も同様の取り扱いである。従って、転換株式を用いた二段階取引となる組織再編成において、その転換時点での課税繰延は考える必要はなさそうである。

3点目に関しては、わが国では転換株式を用いた国際的三角合併をインバージョン税制と結びつけた議論は、なされていない。現行のわが国インバージョン税制上、転換株式を外国親法人株式とみなして、特殊関係株主等⁸⁴⁾の株式等保有割合を算定するというような規定は存在していない。確かに、転換株式とインバージョンを結びつける視点は、わが国においても課題であるとはいえるが、その対応の即時的な必要性についてはそうともいえないのではなかろうか。なぜなら、わが国では、アメリカほどインバージョンが頻発していないこと、種類株式を対価とする組織再編成がほとんど見られないこと、国際的組織再編成自体がほとんど実施されていないこと等を考慮すれば、アメリカ法の取り扱いはわが国にとって時期尚早の感が強いからである。

以上、アメリカ法からの示唆、及び、わが国の課題と課税のあり方について総括すると、国際的三角合併に伴うサンドイッチ状態を回避する転換株式の利用は、確かにサンドイッチ状態による税法上の非効率を改善することはできそうである。しかし、その一方で、合併対価となる株式の範囲についての見直しと、インバージョン税制との関係を併せて考慮する必要はあろう。なお、これら考慮事項に対する具体的な内容については、わが国企業の今後の動向に注意を払いつつ、さらに検討を続けていく必要があると考える。

むすびに

本稿は、国際的三角合併に伴う税法上の非効率を解消する1つの手法として、外国親法人株式への転換を可能とする取得請求権付株式を合併対価として使用する国際的三角合併等を題材に、当該転換を含む課税のあり方について検討を行ったものである。

わが国現行法上、合併対価である株式の範囲については、特に制限する規定が存在していない。従って、取得請求権付株式を合併対価とする国際的三角合併において、一定の適格要件を充足すれば、取得請求権付株式を使用したとしても税法上適格となり得る。また、取得請求権を保有する株主が、三角合併後に当該請求権を行使した場合には、たとえ交付される株式が、合併親法人株式であっても、課税繰延の適用はない。なぜなら、合併親法人株式の交付が最初の三角合併時点において交付されるものでなければ、現行法上は適格とならないからである。

83) 渡辺徹也「米国組織再編税制における非適格資産への課税に関する覚書一歳入法典356条(a)(2)に関するオバマ改正提案を中心に」金子宏編『租税法の発展』有斐閣767頁(2010)参照。

84) 租税特別措置法40条の7第1項、同66条の9の2第1項。

そして、この場合は、転換に対する原則的な考え方にに基づき、当該株主は損益を認識する。

以上が、わが国現行法上の取り扱いと考えられるが、当該請求権を考慮しないこと、つまり、取得請求権付株式を単なる株式として取り扱うことに問題はないのであろうか。そこで、本稿は、アメリカ法の取り扱いを分析してみることにした。

アメリカ法の取り扱いをみると、株式に係る転換権に関して、個別通達69-265が、課税庁のリーディングオプソリティーとして出されていた。同通達では、投資の継続性（COI）を基準として、三角合併時点で当該転換権を boot か否か判断し、当該合併自体の適格性を決定する。また、転換権の行使時点では、例外的なケースを除いて課税繰延の適用はない。さらに、転換株式の利用は、インバージョン税制の回避取引として認識されている。具体的には、インバージョン税制の適用にあたり、転換株式は、未行使時点であるにもかかわらず、代理外国法人の株式等保有割合の算定上、外国親法人株式とみなす最終規則が、2012年6月に出されている。

以上のアメリカ法の検討から得られた示唆は、以下の3点に集約できる。1点目は、三角合併時点で、合併対価の内容につき、転換権も着目して取り扱う点である。2点目は、当該転換権の行使時点では、課税がなされる点である。3点目は、転換株式の利用をインバージョン税制の回避と捉える視点である。

これらアメリカ法から得られた3つの示唆から、わが国の課題を抽出し、当該転換を含む課税のあり方について検討を行った。1点目に関しては、わが国の組織再編税制における株式の範囲の見直しである。先行研究では、無議決権株式に焦点を当て、株式の範囲を見直すべきという意見がすでに存在しているが、本稿の転換株式もその一例といえる。2点目に関しては、わが国もアメリカと同様の取り扱いである。転換株式を用いた二段階取引となる組織再編成において、その転換時点での課税繰延は考える必要はなさそうである。3点目に関しては、転換株式とインバージョンを結びつける視点は、わが国においても課題であるとはいえる。しかし、その対応については、わが国とアメリカとの置かれた状況の違いから、現時点では時期尚早の感が強い。

以上を総括すると、国際的三角合併に伴うサンドイッチ状態を回避する転換株式の利用は、確かにサンドイッチ状態による税法上の非効率を改善することはできそうである。しかし、その一方で、合併対価となる株式の範囲についての見直しと、インバージョン税制との関係を併せて考慮する必要はあろう。なお、これら考慮事項に対する具体的な内容は、わが国企業の今後の動向に注意を払いつつ、さらに検討を続けていく必要があると考える。