

エクイティ報酬の課税繰延  
Tax Deferral of Equity Compensation

横浜国立大学大学院  
国際社会科学研究科

吉永 康樹  
YOSHINAGA YASUKI

2018年12月  
December 2018

## はじめに

平成 28 年度税制改正<sup>1</sup>及び平成 29 年度税制改正<sup>2</sup>により、わが国において役務提供の対価として、株式が付与されるタイプの報酬又は報酬が株価と連動しているもの（以下、エクイティ報酬<sup>3</sup>という）が付与された場合の総収入金額の算入時期等が明確になった。また付与した法人の損金算入についての取扱いも明確化された。これにより、短期か長期か、現金か株式か、業績連動か株価連動かなどの観点から様々な報酬ミックスが可能となり、今後わが国の企業はそれぞれに最適な報酬体系を模索していくことになる。わが国企業のマネジメント層の報酬は諸外国のそれと比較し低く、また固定報酬の変動報酬に対する割合が大きいことが指摘されてきた。特に主にエクイティ報酬による長期インセンティブの絶対額、報酬全体に対する割合ともに小さく、動機付けの点から問題があるとの指摘もなされていた。しかし、グローバル化の深化とともにわが国の経営者の報酬体系も徐々に諸外国並みに収斂されていくことが予想される。そのような状況を背景に、筆者は、エクイティ報酬を巡る課税上の問題の検討を今般の税制改正以前から行っている。エクイティ報酬の課税を考えるうえで最も重要なのは、いつ課税するかということである。課税時点を決定することは、役務報酬（役員の場合は、役員給与）の課税対象を決定することに他ならず、そしてその後の増価益は譲渡益課税の対象となるので、全体の利得のうち役務報酬と譲渡益の区分を決定することにもなる。わが国の所得税法は、役務報酬を総合課税の対象としており、累進税率で課税されるのに対し、譲渡益については分離課税により優遇された税率で課税されるので、役務報酬から譲渡益に所得分類の転換を行う誘因が存在する。また課税時点を先送りすることで課税繰延の利益も生じ得る<sup>4</sup>。

租税法においては、たとえば所得課税の場面では、もっぱら発生主義、実現主義の観点から収益・費用の年度帰属について議論されてきた。しかし、経済的効果に着目すれば、収益や費用の年度帰属を議論することの真の意味は、課税のタイミングを決定することにある。エクイティ報酬には、通常インセンティブやリテンションの目的で権利確定条件が

<sup>1</sup> 所得税法等の一部を改正する法律（平成 28 年法律第 15 号）。

<sup>2</sup> 所得税法等の一部を改正する法律（平成 29 年法律第 4 号）。

<sup>3</sup> 神田秀樹他『役員報酬改革論』（商事法務、2013 年）は「はしがき」でエクイティ報酬について、「長期インセンティブ報酬を検討する際に欠かせない選択肢がエクイティ報酬（自社株報酬）である。日本は約 15 年前のストック・オプション導入以降、エクイティ報酬の進化が国際比較で遅れている。諸外国では **Restricted Stock** や **Performance Share** など多様なエクイティ報酬が発展を遂げている。機関投資家等も日本企業に対して『報酬ミックスの多様化に伴う報酬増額は支持する』旨の姿勢を示している現在、エクイティ報酬の多様化も検討すべき時期にきている。」と述べており、役務提供の対価として、自社株式が付与されるタイプの報酬又は報酬が自社の株価と連動しているものを総称してエクイティ報酬と呼んでいる。本稿も同様の意義でエクイティ報酬という用語を使用する。なお、米国では、**Equity Compensation**, **Equity-Based Compensation** 又は **Stock-Based Compensation** という用語が同じ意味で使用されている。*See, Walker, Is Equity Compensation Tax Advantage*, 84 B.U.L. Rev. 695 (2004), Brown, *Equity-Based Compensation and its Mischaracterization*, Tax Notes November 5 629 (2012), SHOLES ET AL., TAXES AND BUSINESS STRATEGY: A PLANNING APPROACH, 240(4th ed. 2009).

<sup>4</sup> 本稿では、課税繰延の利益を、投資収益非課税という意味で用いる。具体的には第 2 章で述べる。

設定されるので、実現主義の観点からは権利確定時点が課税適状であるということになる。しかし、権利確定前の段階（例えばエクイティ報酬付与時）を課税時期と考えるべき根拠もある。所得税法 36 条 1 項は、「その年分の各種所得の金額の計算上収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入すべき金額は、別段の定めがあるものを除き、その年において収入すべき金額（金銭以外の物又は権利その他経済的な利益をもつて収入する場合には、その金銭以外の物又は権利その他経済的な利益の価額）とする。」とし、さらに 2 項は、「前項の金銭以外の物又は権利その他経済的な利益の価額は、当該物若しくは権利を取得し、又は当該利益を享受する時における価額とする。」としている。ここで問題となるのは、この条文の解釈である。権利確定前であっても、エクイティ報酬の中には、付与段階で一定の権利が付与される場合があり、しかもその段階で経済的な利益が付与されている事実がある場合もある（例えばストック・オプションやリストラクテッド・ストックはそのようなものである）。それだからこそインセンティブ効果やリテンション効果が存するのである。そうであるなら、金科玉条のごとく実現主義の観点から権利確定時点を課税適状と決め打つのではなく、付与時課税の可能性を模索することに一定の意義があるのではないだろうか。本研究はそのような問題意識からスタートしている。付与時課税を検討するに際し検討すべき最も重要となるのは評価の問題である。付与時の評価が不可能であるなら、そもそも付与時課税は諦めざるを得ない。また、評価が恣意的になるなら付与時の役務報酬の評価額を引き下げ、大部分の役務報酬を株式売却時点まで繰延べるといったタックス・プランニングが可能となる。本研究の中心的な課題は、評価可能性の観点からエクイティ報酬、特にリストラクテッド・ストックとストック・オプションの課税のタイミングを検討することにある。

筆者の関心はエクイティ報酬の所得課税のあり方そのものにあるので、本稿では、会社が付与するエクイティ報酬に限らず、組合またはファンドが付与するものも検討の対象とする。また、エクイティの付与対象者は、従業員、役員、社外の役務提供者をすべて含むが、本稿を通じて経営者に付与されるエクイティ報酬を検討の中心的な対象としている。ここでいう経営者とは、従業員とは立場が異なるトップマネジメント、いわゆる最高経営責任者(CEO)や財務担当責任者(CFO)を指している。本稿中、議論の流れを重視する必要性から、従業員等、役員等と必ずしも表記は統一させていないが、筆者は常に経営者を念頭に置きながら検討を行うこととする。何故なら経営者の多くは高額所得者であり、それだけに課税繰延べの利益があるのであれば影響が大きく、また、ガバナンスの要にいたることからタックス・プランニングを行うことも比較的容易であると考えられるからである。今後、益々経営者報酬が高額になることが予想され、そうであるなら租税の公平性、中立性の観点から経営者報酬の課税繰延は安易に認めるべきではない、という問題意識が根底に

ある。

本稿は、まず第一章で、平成 28 年度税制改正及び平成 29 年度税制改正に至る経緯を確認する。税制改正の概要を把握し、そのうえで課税繰延への対処が十分でないことを指摘する。

続いて、第二章で、課税繰延の利益の経済学的な手法に基づく現在価値分析を行なうことにより、エクイティ報酬を受領する従業員等には課税繰延の利益があり、その源泉は投資収益非課税にあることを示す。

次に、第三章では、エクイティ報酬の課税繰延に米国連邦所得税がどのように対処したか比較法研究を行う。内国歳入法 83 条の立法までの歴史的経緯、立法の沿革、歳入法 83 条の概要を見たらうえで、その中心に不確定概念である「権利失効の実質的危険」が置かれていることを確認する。

第四章では、パートナーシップのパートナーに役務提供の対価として付与される利益持分に着目する。利益持分付与時が課税時期であるか、その所得分類をどう考えるかについて数多くの議論とリーディングケースとなる裁判例がある。さらに投資ファンドのファンドマネージャーに付与される利益持分の課税をどのように行うかという問題もあるが、未だ決着を見ていない。筆者はこれらの議論を踏まえて利益持分の付与時課税の可能性を模索する。

最後に第五章では、エクイティ報酬の評価の問題と評価の操作可能性の問題を議論し、権利確定条件を評価モデルに組み込むことに問題があることを指摘し、これを勘案すると権利確定時点を課税時期とするしかないことと、その前提として権利確定条件の実質性が問われることを指摘したうえで、内国歳入法 83 条で用いられている「権利失効の実質的危険」と同様の要件をわが国でも導入することを提案したい。

なお、課税繰延の利益の検討をするに当たり、わが国を含め多数の国で譲渡所得について、優遇措置が講じられているが、本稿の分析はその事実を前提に行うので、そのような制度の有する意義や法改正の必要性の検討は本稿の射程外とする。

## 第一章 エクイティ報酬とわが国の税制の概要

経営陣の報酬体系は、固定報酬と業績連動報酬に区分され、業績連動報酬はさらにその連動する期間に応じ、短期か中長期かに区分される。近年、わが国では、このうち、長期の業績連動報酬、すなわち長期インセンティブ報酬の重要性が指摘されている。例えば、①過度の短視眼的経営にならない、②中長期的な企業価値からの連動性があるという意味で長期的戦略の構築に資する、③評価対象期間の間、有能な人材の流出を防ぐことができるといったメリットが指摘される<sup>1</sup>。個々の企業（特に上場企業）は、短期的報酬と長期的な報酬をどのようにミックスするかそれぞれの基準により決定するので、ミクロ的に見ると個々の企業ごとに特性があるが、マクロ的にわが国の経営者報酬の報酬ミックスと欧米の報酬ミックスを2011年度の調査により比較すると、わが国の場合、固定型の現金報酬が74%、変動型の短期ボーナス20%と長期インセンティブ6%を合わせて26%と、固定型に報酬ミックスが大きく偏っており、これは、米国が、固定型の現金報酬が27%、変動型の短期ボーナス27%と長期インセンティブ46%を合わせて73%、英国は固定の現金報酬が40%、変動型の短期ボーナス28%と長期インセンティブ32%を合わせて60%であるのと比較すると、長期インセンティブが極めて少ないという日本企業全体に共通する特徴が浮かび上がる<sup>2</sup>。海外企業（特に米国、英国）の場合、長期インセンティブ報酬としては、ストック・オプション（Stock Option）、リストラクテッド・ストック（Restricted Stock）、パフォーマンス・シェア（Performance Share）等の自社株が付与されるタイプのいわゆるエクイティ報酬<sup>3</sup>が主流となっている。エクイティ報酬は、企業の経営者と株主の利害を一致させる機能を有しており、重要な報酬手段であると考えられている<sup>4</sup>。今後、グローバル

<sup>1</sup> 神田秀樹他『役員報酬改革論』6頁（商事法務、2013年）。

<sup>2</sup> 神田他、前掲1)9頁～10頁。また、日本取締役協会投資家との対話委員会「経営者報酬ガイドライン（第三版）と法規制・税制改正の要望 2013」添付資料①参照（日本取締役協会・2013年）、[http://www.jacd.jp/news/comp/130412\\_02.pdf](http://www.jacd.jp/news/comp/130412_02.pdf)（2018年11月24日最終閲覧）。

<sup>3</sup> エクイティ報酬には、株式やオプションの形で支払いが行われる仕組みのみならず、支払いは金銭で行われるが、株式やストック・オプションを付与した場合と同様の経済的利益が得られるように支払額が決定されるものも含まれる。エクイティ報酬は、報酬により得られる経済的利益の種類により得られる経済的利益の種類に応じ、株式型（対象となる株式の価値全体が経営陣にとっての利益となるもの）とオプション型（対象となる株式と行使価格等との差額が経営陣にとっての利益となるもの）に分類できる。熊谷真和=塩田尚也「米国における経営陣報酬の実務動向 [上]」商事法務1996号36頁、38頁（2013年）。株式の価値との差額のみが報酬となるオプション型に対して、株式自体を給付する場合は株式の価値全体が報酬となるためフルバリュー型と呼ばれることもある。一般財団法人比較法研究センター「役員報酬の在り方に関する会社法上の論点の調査研究業務報告書」（以下、「比較法センター報告書」という）2頁（2015年）（<http://www.moj.go.jp/content/001131783.pdf> 2018年11月24日最終閲覧）。

<sup>4</sup> アーヴィング・ベッカー=ウィリアム・ゲレック編著（ヘイコンサルティンググループ訳）『役員報酬制度の設計・運用の実務』43頁（中央経済社、2014年）。ただし、このことは、エクイティ報酬が常に役員に望ましいインセンティブを与えることを意味しない。LUCIAN BEBCHUK & JESSE FRIED, PAY WITHOUT PERFORMANCE-THE UNFULFILLED PROMISE OF EXECUTIVE COMPENSATION, 10-11 (2006)では、「株式ベース型報酬は、原則として、役員に望ましいインセンティブを与えることのできるものである。しかしながら、不幸なことには、役員は、役員に有利なように対等契約から相当逸脱したオプション制度を獲得するためにその影響力を行使することができたのである。われわれの分析によれば、役員の業績が並みの水準であったり、あるいは不十分であった場合にさえも、株式ベース型 [報酬] 制度は、役員がかなりの報酬を獲得することを可能にしてきたのである。」（翻訳は、Lucian Bebchuk & Jesse Fried 著（溝渕彰訳）『業績連

化の深化に伴いわが国でも海外企業並に経営者報酬におけるエクイティ報酬の比率が引き上げられることが予想される。ところが、わが国の経営者報酬に係る税制は、主に固定報酬を前提に立法されており、エクイティ報酬について十分に対応し得るものになっていなかった。元来エクイティ報酬には、所得の分類を給与から退職給与やキャピタルゲインに転換する機能が内包されている。また、譲渡制限その他の制限を付すことで所得の認識を繰り延べる効果もある。従って、所得認識の時点がいつで、その所得分類が何であるかを立法上明らかにする必要性が多く聞かれる状況の中、平成 28 年度税制改正及び平成 29 年度税制改正により、リストラクテッド・ストックを始めとしてエクイティ報酬の課税上の取扱いが一応明確化された。一方で、現行法制化においては、課税の繰延や所得分類の転換への対処が十分でない面も見受けられる。本章では、第 1 節及び第 2 節でわが国のエクイティ報酬税制立法の経緯、及び立法の概要を整理しその脆弱性を指摘したうえで、第 3 節において具体的に検討すべき課題を明らかにする。

## 第 1 節 エクイティ報酬の意義

エクイティ報酬として、ストック・オプション、リストラクテッド・ストック、パフォーマンス・シェア、ストック・アプリーシエーション・ライト (Stock Appreciation Right) 等が利用されている。各報酬の仕組みの概要は次の通りである<sup>5</sup>。

### (一) スtock・オプション

会社の一定数の株式を、所定の価格（権利行使価格）で所定の期間（権利行使期間）内に取得することができる権利をいう。ストック・オプションを行使するには行使価格に相当する金銭を払い込む必要があり、行使されれば会社は新株発行又は自己株式の処分によって株式を交付することになる。

### (二) リストラクテッド・ストック

リストラクテッド・ストックは、典型的には、会社が、経営者に対して一括で、又は分割してその株式を交付しつつ、一定期間が経過するまではその株式の譲渡を禁止し、譲渡禁止期間内に経営者の地位を喪失した等の場合には、交付された株式を会社に返還させるというものである<sup>6</sup>。交付を受けた経営者は、当該株式に

---

動型報酬の虚実』8頁（大学教育出版、2013年）、とし、望ましいインセンティブとするためには、コーポレート・ガバナンスの変更と報酬スキームの改善が必要であるとしている。なお、同書の要旨については、増井良啓「ストック・オプションと所得課税」日税研論集 57号 97頁、100頁～102頁（2006年）を参照。

<sup>5</sup> 「比較法センター報告書」、前掲3) 2頁～4頁（2015年）。

<sup>6</sup> あらかじめ定められた権利確定の条件(vesting condition)が成就し、権利が確定することをベスティング(vesting)という。ベスティングの形態には、一定期日に一括で権利確定するクリフ・ベスティング(cliff vesting)、連年同じ割合で権利が確定するストレイト・ベスティング(straight vesting)、権利確定する割合が年毎に異なるステップ・ベスティング(step vesting)、一定の業績の達成により権利が確定するパフォーマンス・ベスティング(performance vesting)等がある。百瀬智浩「株式関連報酬を巡る所得課税上の諸問題」税大論叢 36号 201頁、207頁（2001年）。

ついて議決権を有し、配当を受け取ることができる。また、当初の支給時には株式の現物を交付せず、一定期間経営者の地位にあることといった受給権確定の条件が成就した場合にはじめて株式（又はその株式の価値に相当する金銭）を交付するものをリストリクテッド・ストック・ユニット（Restricted Stock Unit）という。

(三) パフォーマンス・シェア

パフォーマンス・シェアは、一定期間における業績目標<sup>7</sup>の達成度合いに応じて株式を交付するものである。交付される株式数が確定してから、実際に株式が交付されるまで一定の期間がおかれる場合もあり、リストリクテッド・ストックと同様にその期間に辞任した場合には、株式の交付を受ける権利を失うものとされている。なお、株式に代えて現金を支給する場合には、パフォーマンス・ユニット（Performance Unit）と呼ばれている<sup>8</sup>。

(四) スtock・アプリシエーション・ライト

ストック・アプリシエーション・ライトは、権利行使時点の対象株式の市場価格が、あらかじめ定められた権利行使価格を上回っている場合に、その差額分の金銭又は株式（あるいは両者を組み合わせたもの）を受け取ることができる権利である。権利行使時点で金銭を払い込む必要がなく、株式でなく金銭を受け取ることができる点でストック・オプションと異なる。

米国では、2000年代初めまでは、ストック・オプションが長期インセンティブプランの中心であったが、会計基準の変更、ガバナンスの改革、市場の低迷、株主による厳しい監視、株式の希薄化への懸念等から、長期インセンティブの設計及びその利用方法が変化している<sup>9</sup>。その結果、長期インセンティブの選択の幅を広げ、いろいろな報酬手段を組み合わせる長期インセンティブを分散させるポートフォリオアプローチを採用する企業が増えている<sup>10</sup>。そのような中、近年、顕著に増えている長期インセンティブの報酬手段は、パフォーマンス・シェアとリストリクテッド・ストックである<sup>11</sup>。米国の時価総額トップ 250社に対する長期インセンティブ報酬の導入状況に関する 2017年の調査報告書によると、報酬プラン別の導入比率は、パフォーマンス・シェア（パフォーマンス・ユニットを含む）が 95%、リストリクテッド・ストックが 65%、ストック・オプション及びストック・アプ

<sup>7</sup> 業績目標としては、例えば、TSR (Total Shareholder Return : 株式の値上がり益に配当を加えたもの)、一株あたり利益・当期純利益・EBITDA (Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization) 等の会計上の数値をもとにした指標、ROE (Return On Equity)・ROA (Return On Asset)等の資本効率性を示す指標が使用される。

<sup>8</sup> 川端康之「新規事業と税制—ストック・オプション税制の基礎構造」租税法研究第 25 号 30 頁、34 頁(1997 年)。

<sup>9</sup> ベッカー=グレック、前掲 4) 43 頁。

<sup>10</sup> 同 44 頁。

<sup>11</sup> 同。

リシエーション・ライトの合計が 59%となっている<sup>12</sup>。また、導入プランの数では、1種類 12%、2種類 51%、3種類 36%、4種類 1%となっており、2種類以上の報酬プランを導入している企業が 88%ある<sup>13</sup>。

すでに述べたように、わが国の経営陣報酬の実務では、固定報酬が大半を占め、業績連動報酬はあまり用いられてこなかった<sup>14</sup>。その理由として、すべてのステークホルダーのバランスを重視する日本的経営の特質から、必ずしも日本企業の経営者は、株主価値を増大させることを強く求められて来なかったことが一つの要因として挙げられるが、いずれにしてもエクイティ報酬を支える会社法や税法といったわが国の法制度は未整備な状況にあった。今後さらなるグローバル化の深化に伴い、日本企業もエクイティ報酬・インセンティブ報酬を重視した報酬制度の設計を求める声が高まる<sup>15</sup>中、コーポレートガバナンスの視点で役員報酬をとらえる「報酬ガバナンス」の観点から日本取締役協会や ISS を始めとして、各方面から各種提言<sup>16</sup>が行われ、まず手始めに役員報酬開示の充実<sup>17</sup>が図られた。さらに、後述するように、東京証券取引所が 2015 年 6 月 1 日から有価証券上場規程の別添として「コーポレートガバナンス・コード<sup>18</sup>」が経営者報酬のあり方についての原則を打ち出した。続いて、そのような仕組みの整備のため、経済産業省が「コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会（平成 27 年 7 月 24 日報告書とりまとめ）<sup>19</sup>」において会社法上の法的な論点整理を行い、このような動向を受けて、平成 28 年度及び平成 29 年度に税制改正が行われ、各企業が欧米並みにエクイティ報酬制度を導入できる法制度の整備

<sup>12</sup> Frederic W. Cook & Co., Inc., The 2017 Top 250 Report at 5 (2017), available at [https://www.fwcook.com/content/documents/publications/8-25-17\\_FWC\\_2017\\_Top\\_250\\_Final.pdf](https://www.fwcook.com/content/documents/publications/8-25-17_FWC_2017_Top_250_Final.pdf) (last visited Nov. 20, 2018).

<sup>13</sup> *id.*, at 7.

<sup>14</sup> 業績連動報酬の一つであるストック・オプション（経営者に報酬として新株予約権を付与するもの）は、わが国では平成 9 年の議員立法による商法改正によりはじめて認められるようになった。「商法の一部を改正する法律」（平成 9 年法律第 56 号）。「その後、ストック・オプションをはじめとする業績連動型報酬に占める割合は徐々に高くなっているが、今なお、経営者の報酬の多くを基本報酬が占めている。」伊藤靖史「株式報酬と会社法」商事法務 NO.2138 4 頁、5 頁（2017 年）。

<sup>15</sup> 議決権行使助言会社である ISS（International Shareholder Service Inc.）は、2013 年の議決権行使助言基準の解説で、「日本の報酬の問題は絶対額ではなく、株主価値創造との連動性の低さにある。業績には連動しない現金による月例の固定報酬や退職慰労金が取締役の報酬の大きな部分を占める。一方で、業績連動報酬の比率は低い。さらに、日本ではストックオプションのような株式ベースのインセンティブ報酬はまだ一般的とは言えない。…ISS のポリシーは業績連動報酬の促進を意図する。従って、業績連動報酬の導入や増加を目的とする報酬枠の増加は、基本的に支持する。」と述べている。ISS「2013 年日本向け議決権行使助言基準（概要）」16 頁（2013 年 2 月 1 日）。

<sup>16</sup> 例えば、日本取締役協会投資家との対話委員会、前掲 2) 2 頁は、経営者報酬ガバナンスの強化を目的として (1) 業績連動報酬を拡大することを主眼とした経営者報酬ガイドラインの改定、(2) 投資家による議決権行使に有用な情報を提供できるような、欧米並みの詳細な開示が行われるような会社法、金融商品取引法、上場規則における報酬開示規制を統一する改正の要望、及び報酬の方針並びに報酬額に対するセイ・オン・ペイ（報酬に関する株主総会の勧告的決議）導入の要望、(3) 役員の本株保有を促進しかつ長期的な株価向上のインセンティブとなるように日本型譲渡制限付株式を可能とする等の税制改正の要望、の 3 つをセットとし提言を行っている。

<sup>17</sup> 企業内容等の開示に関する内閣府令は、平成 22 年の改正により、役員報酬に関する有価証券報告書の開示を強化している。すなわち、役員報酬では、連結報酬総額が一億円以上になる役員は個別に連結報酬額を開示すること、役位の区分ごとに報酬種類別の総額を開示すること、会社が役員報酬額の算定方法の決定方針を定めている場合には当該方針の内容及び決定方法を開示することとされた。

<sup>18</sup> 東京証券取引所、後掲 35)。

<sup>19</sup> 経済産業省、後掲 36)。

が行われた。次節では、わが国におけるエクイティ報酬立法までの経緯と立法の概要についてみることにする。

## 第2節 わが国におけるエクイティ報酬に係る課税

### 1. 平成28年度税制改正までの状況

わが国において、ストック・オプション以外のエクイティ報酬、特にリストラクテッド・ストックを利用したいといったニーズがある<sup>20</sup>ものの、なかなか利用が進まなかった理由として、労務出資が認められない<sup>21</sup>という会社法上の問題の他に次のような課税上の問題が指摘されていた<sup>22</sup>。すなわち、わが国の法人がその使用人<sup>23</sup>や役員<sup>24</sup>に金銭により報酬を支払う場合、使用人・役員にとって、支払われた報酬は一般的には給与所得となり<sup>25</sup>、所得税の課税対象となる。一方支払った法人においては、使用人に対する給与は、人件費として、原則としてそのすべてを損金の額に算入できるものの、法人の役員へ支払う給与は、一定の要件を満たすものを除き、損金の額に算入することができない<sup>26</sup>。リストラクテッド・ス

<sup>20</sup> 例えば、日本取締役協会投資家との対話委員会、前掲2)17頁。

<sup>21</sup> 例えば、伊藤靖史は、「会社が取締役報酬として自社の株式を取締役に直接交付しようとする場合、その方法は、募集株式の発行等の規制に従う。株式会社において出資の目的にできるのは金銭その他の財産に限られ、労務の出資は許容されないと考えられる（会社法199条1項2号、576条1項6号対照）。また、新株予約権の発行（同法238条1項2号）と異なり、募集株式の発行等において、募集株式と引換えに金銭の払込み・その他の財産の給付を要しないこと（無償の発行）は許容されないと考えられる。」との通説的見解を述べている。伊藤、前掲14)5頁（2017年）。

<sup>22</sup> 例えば、伊藤剛志「エクイティ報酬の税制—中立性の観点から」宍戸善一編著『「企業法」改革の論理—インセンティブ・システムの制度設計』350頁～351頁（2011年）は、「課税の中立性という観点から、いわゆるエクイティ報酬に対する現行の課税制度を観察すると、代替性があると考えられるエクイティ報酬制度間において課税関係が異なっており、それが経営者に与えられるエクイティ報酬の選択に一定のバイアスを与えている」とし、ストック・オプションが、他のエクイティ報酬に比較して課税上有利な取扱いがなされていることを指摘している。

<sup>23</sup> 法人税法上、被用者又は従業員を使用人と呼んでいる。

<sup>24</sup> 法人税法上の役員は、会社法上のそれよりも広く、「取締役・執行役・監査役・理事・監事及び清算人」のほか、「使用人以外の者で法人の経営に従事しているもの」並びに、同族会社の使用人のうち、一定の同族判定株主グループに属する者で、「会社の経営に従事しているもの」（みなし役員）を、広く含むものとされている（法法2条15号、法令7条）。

<sup>25</sup> 所得税法は、所得をその源泉ないし性質によって、利子所得・配当所得・不動産所得・事業所得・給与所得・退職所得・山林所得・譲渡所得・一時所得・雑所得の10種類に分類している。給与所得とは、俸給・給料・賃金・歳費及び賞与並びにこれらの性質を有する給料をいう（所法28条1項）。

<sup>26</sup> 現行の法人税法において、損金算入が認められる役員給与は、定期同額給与、事前確定届出給与及び利益連動給与の3種類である。これらの規定の枠組みは、平成18年度税制改正において定められた。なお、平成18年度改正では、役員賞与とか役員報酬という用語ではなく、「役員給与」というくくり概念を用いた上で、この3種類の役員給与を損金に算入するものとした。平成29年度税制改正前の3種類の役員給与は概略次のとおりであった。

1. 定期同額給与 支給時期が1月以下の一定の期間ごとで、かつ、当該事業年度の各支給時期における支給額が同額である給与、又はこれに準ずる給与で（法法34条1項1号）、従前の役員報酬に相当する。
2. 事前確定届出給与 役員職務につき所定の時期に確定額を支給する旨の定めに基づいて支給する給与のことであり、同族会社に該当しない法人が定期給与を支給しない役員に対して支給する場合を除き、届出期限までに所轄税務署にその定めの内容に関する届出をしていることを条件に損金算入が認められる（法法34条1項2号）。
3. 利益連動給与 同族会社に該当しない法人が業務執行役員（取締役会設置会社の代表取締役等、会社法418条の執行役、これらの役員に準ずる役員（法令69条6項参照）に対して支給する利益連動給与で、次の要件を満たすものである（法法34条1項3号）。①その算定方法が、有価証券報告書に記載されるその事業年度の利益に関する指標を基礎とした客観的なものであること、②確定額を限度としており、かつ他の業務執行役員に対して支給する利益連動給与にかかる算定方法と同様のものであること、③会計期間開始の日から3ヵ月経過日までに報酬委員会が決定していること、又はこれに準ずる適正な手続きを経ていること、④算定方法の内容が、決定後又は手続の終了の日後遅滞なく有価証券報告書に記載されていることその他財務省令で定める方法で開示されていること、⑤利益に関する指標の数値が確定した後1ヵ月以内に支払われ、又は支払われる見込みであること、及び⑥損金経理を

ストックによる役員報酬については、この損金算入要件を満たすことは困難であると解されていた<sup>27</sup>。他方、新株予約権方式によるストック・オプションについては、損金算入要件が明確に規定されている<sup>28</sup>。加えて、リストラクテッド・ストックが付与された場合の使用人・役員<sup>29</sup>の所得税の課税上の取扱いも明確ではなかった。株式の現物給付による経済的利益の価額が給与所得となるものと解されるが、被付与者が所得を認識する時点が、リストラクテッド・ストックを付与された時か、それとも譲渡制限が解除された時点であるかについては、必ずしも明らかではなかった<sup>29</sup>。この点、ストック・オプション目的で付与される新株予約権について、当該権利の譲渡についての制限その他の特別の条件が付されている場合には、付与時に課税を行わず、新株予約権行使時に経済的利益を算出して課税を行うことが規定されている（所令 84 条）<sup>30</sup>。

すなわち、リストラクテッド・ストックを報酬の対価として付与する場合の、使用人・役員<sup>29</sup>の所得税上の取扱いが不明確であり、かつ使用者たる法人側の課税上の取扱いについてもストック・オプション（非適格）に比し、納税者にとって不利なものとなっていた。これがわが国でリストラクテッド・ストックを利用されない一つの要因とされていた<sup>31</sup>。また、

---

していることである。

<sup>27</sup> 定期同額給与、及び事前確定届出給与は、ともに役員の職務執行前に報酬額を確定するものであり、インセンティブとして付与されるエクイティ報酬について、これらの要件を充足するような設計とすることは困難であると考えられていた。また、利益連動給与については、エクイティ報酬であるか否かに関わらず、利益連動の算定方法を株主総会決議等の手続を経て決定し、当該算定方法の内容を有価証券報告書で開示することには企業の抵抗が強いと思われる。また、確定額の限度や損金経理の要件は、単年度の役員報酬を前提としていると解釈できることから、複数年の期間をまたぐ業績連動報酬について、損金算入することは困難であると考えられていた。神田他、前掲 1) 48 頁～49 頁参照（2013 年）。

<sup>28</sup> 行使価格をストック・オプション発行時の時価近辺に設定し、そこからの株価上昇分がストック・オプション保有者の儲けになる通常型オプションの他に、株式報酬型ストック・オプション、いわゆる 1 円ストック・オプションを付与する企業が増えている。1 円ストック・オプションは、リストラクテッド・ストックの代替物として利用されている。神田他、同 191 頁、278 頁～279 頁。法人税法は、ストック・オプションとしての新株予約権を対価とする費用等の損金算入に関し、内国法人が個人から役務の提供を受ける場合において、その役務の提供を受ける対価として新株予約権（役務の提供の対価としてその個人に生ずる債権を当該新株予約権と引き換えにする払い込みに代えて相殺すべきものに限る）を発行したときは、当該個人において当該役務の提供につき給与所得等課税事由が生じた日において当該役務の提供を受けたものとして、発行法人が、その役務提供にかかる費用の額を損金に算入することとしている（法法 54 条 1 項、法令 111 条の 2 第 1 項）。すなわち、発行法人が、ストック・オプションを費用として損金に算入するのは、オプションの権利行使日の属する事業年度となる。このとき、損金に算入されるのは、新株予約権の発行時の価額（客観的交換価値）に相当する金額である（法令 111 条の 2 第 3 項）。

<sup>29</sup> 伊藤、前掲 22) 362 頁。

<sup>30</sup> 以下の要件を満たすストック・オプション（いわゆる税制適格ストック・オプション）については、権利行使時の株式取得による経済的利益に対する課税をせず、当該株式の売却その他の処分をしたときに譲渡所得として課税される。税制適格要件を満たすためには、①ストック・オプションが無償で発行されること、②ストック・オプションの行使期間が、付与決議の日から 2 年を経過した日から 10 年を経過する日までの間であること、③ストック・オプションの行使価格が付与契約時における時価以上であること、④ストック・オプションの譲渡が禁止されること、⑤ストック・オプションの行使による株式の交付が、会社法 238 条に違反しないこと、⑥ストック・オプションの年間の権利行使価額の合計額が 1200 万円を超えないこと、⑦ストック・オプションの行使によって取得する株式が、金融商品取引業者等の証券口座簿への記載・記録がされること、をストック・オプション付与契約において規定することの他、⑧付与対象者が発行会社又はその子会社の取締役、執行役又は使用人（及びその相続人）であること、⑨ストック・オプションを付与される際に、「大口株主」及び「当該大口株主の特別関係者」に該当しないことを誓約すること、⑩ストック・オプションの行使の日の属する年において、他にストック・オプションの行使をしている場合には、その行使価額や行使年月日を記載した書面を発行会社に提出すること等、が必要であるとされている（租特法令 19 条の 3 1 項、租特法 29 条の 2）。

<sup>31</sup> 伊藤、前掲 22) 366 頁。

わが国において、リストラクテッド・ストックに代えて行使価格を1円とするストック・オプションが利用されることがあるのも、税制上ストック・オプションの方が有利な取扱いを受けることが影響しているものと考えられていた<sup>32</sup>。ストック・オプションとリストラクテッド・ストックでは株価の変動に対応する利得の分布状況について違いがあり<sup>33</sup>、そのため、使用人・役員への動機付けの効果も異なる。また、リストラクテッド・ストックには配当の権利及び議決権が付与されるが、ストック・オプションには付与されない点で相違がある。両者はどちらかがインセンティブ報酬として優れているか優劣をつける関係にはなく、会社の状況に応じ、どのように組み合わせることが望ましいかを工夫し、設計していくべきものである<sup>34</sup>が、わが国では税制がその創意工夫を阻害している面が否めなかった。

## 2. 平成28年度税制改正によるリストラクテッド・ストック税制の立法

### 2-1 立法の経緯

勤務先会社等が発行する株式等を従業員役員等の報酬として用いるいわゆるエクイティ報酬は欧米では一般によく利用されている報酬形態の一つであるが、すでに述べたように近年顕著にリストラクテッド・ストックの利用が増えている。今後、資本市場の要請及び優れた経営者をグローバル市場から確保する必要性から、日本企業も海外企業と同様に、長期インセンティブ、特にエクイティ報酬を重視した報酬制度の設計が求められるようになることが予想される。このような状況を背景として、「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～（平成27年6月1日適用開始）」<sup>35</sup>においては、「経営陣の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきである（原則4-2 取締役会の役割・責務(2) 経営陣報酬へのインセンティブ付け）。」及び「経営陣の報酬は、持続的な成長に向けた健全なインセンティブの一つとして機能するよう、

<sup>32</sup> 伊藤、同。1円ストック・オプションについて2件の文書回答事例がある。国税庁の文書回答事例「権利行使価格が1円である新株予約権（ストック・オプション）を付与された場合の税務上の取扱いについて」（平成15年4月11日）は、本件新株予約権は、「所得税法第84条第3号に規定する新株予約権に該当」し、「本件新株予約権の付与時および権利行使可能となる時においては付与対象者に所得税の課税関係が生ぜず、権利行使時に課税関係が生ずる」としている。また、国税庁の文書回答事例「権利行使期間が退職から10日間に限定されている新株予約権の権利行使益に係る所得区分について」（平成16年11月2日）は、①本件新株予約権は、役員退職慰労金制度廃止に伴う役員退職慰労金の過去積立未精算分に相当するものである、②本件新株予約権の付与対象者は、付与時に就任している役員であり、その権利行使期間は、役員を退任した日の翌日から10日間に限定している、③よって、本件新株予約権は現実に役員を退任しなければ権利行使ができないものであり、しかも上述のとおり退任後極めて短期間に一括して権利行使をしなければならないことになっていることから、「権利行使時の課税関係を退職所得扱い」とする、としている。

<sup>33</sup> スtock・オプションとリストラクテッド・ストックの株価変動に対する利得の分布状況の比較については、増井、前掲4) 12頁～114頁。

<sup>34</sup> 増井、同114頁。

<sup>35</sup> 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(2015年) (<https://www.jpx.co.jp/news/1020/nlsgeu000000xbfx-att/code.pdf> 2018年11月24日最終閲覧)。

中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである（補充原則 4-2① 中長期の業績に連動する報酬・株式報酬の活用促進）。」と規定されている。また、「『日本再興戦略』改訂 2015（平成 27 年 6 月 30 日閣議決定）」においては、「昨年 2 月に策定・公表された『スチュワードシップ・コード』及び平成 29 年 6 月に適用が開始された『コーポレートガバナンス・コード』が車の両輪となって、投資家側と会社側双方から企業の持続的な成長が促されるよう、積極的にその普及・定着を図る必要がある。（中略）あわせて、経営陣に中長期の企業価値創造を引き出すためのインセンティブを付与することができるよう金銭でなく株式による報酬、業績に連動した報酬等の柔軟な活用を可能とするための仕組みの整備等を図る。」とされている。そのような仕組みの整備のため、経済産業省の「コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会（平成 27 年 7 月 24 日報告書とりまとめ）」において会社法や労働法規に関する法的な論点や発行手続について整理が行われた。この中で、リストラクテッド・ストックを付与する手法として、役員に付与された金銭報酬債権を現物出資財産として法人に払い込み、株式を発行する方法が報告されている<sup>36</sup>。

わが国でも、コーポレートガバナンス・コードの要請等を背景に、法人がその役員に中長期的なインセンティブ効果またはリテンション効果を持たせること等を目的として現物株式を報酬として付与するケースが生じてくることが見込まれることから、個人にリストラクテッド・ストックを付与した場合の総収入金額への算入時期等について法令上明確化され<sup>37</sup>、また、これに伴い法人についてもリストラクテッド・ストックを対価とする費用の損金算入について措置が講じられたることになった<sup>38</sup>。

## 2-2 立法以前のリストラクテッド・ストックの裁判例

外国法人の役員や従業員が、一定期間にわたってリストラクテッド・ストックを報酬として交付されたことにより生じる経済的利益の課税時期は、これまでのわが国の裁判例では株式付与時ではなく、リストラクテッド・ストックの譲渡制限が解除された日に総収入金額に算入することとして取り扱われている。わが国のリストラクテッド・ストックに関する裁判例としては、下級審裁判例であるが、例えば、東京地裁平成17年12月16日判決<sup>39</sup>は、リストラクテッド・ストックの収益の計上時期が権利確定主義に関わる論点であることを正面から認め、所得税法36条が、「収入すべき金額」としているのは、現実の収入

<sup>36</sup> 経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会（平成 27 年 7 月 24 日報告書とりまとめ）」8 頁（2015 年）（<http://www.meti.go.jp/press/2015/07/20150724004/20150724004.htm> 2018 年 11 月 24 日最終閲覧）。

<sup>37</sup> 佐々木誠＝伊藤昌広、「所得税法等の改正」（『平成 28 年版改正税法のすべて』大蔵財務協会編 126 頁以下所収）（2016 年）。

<sup>38</sup> 藤田泰弘他、「法人税法等の改正」（『平成 28 年版改正税法のすべて』大蔵財務協会編 342 頁以下所収）（2016 年）。

<sup>39</sup> 東京地判平成 17 年 12 月 16 日訟月 53 卷 3 号 871 頁。

がなくても、その収入の原因となる権利が確定した場合には、その時点で所得の実現があったものとして同権利確定の時期の属する年分の課税所得を計算するという建前（いわゆる権利確定主義）を表明したものであり、ここにいう収入の原因となる権利が確定する時期は、それぞれの権利の特質を考慮し決定されるべきものである（最高裁昭和53年2月24日第二小法廷判決・民集32巻1号43頁参照）。」とし、米国法人の子会社である日本法人の取締役が、親会社である米国法人から付与されていた同法人のリストラクテッド・ストックの譲渡制限が解除されたことにより受けた利益に係る所得の帰属年分を、同制限解除の年分であるとしている。その他東京高裁平成19年4月25日判決、原審東京地裁平成18年2月16日判決<sup>40</sup>、東京地裁平成24年7月24日判決<sup>41</sup>も同様に、いずれもリストラクテッド・ストックの譲渡制限が解除された時点を総収入金額の算定期と解釈している<sup>42</sup>。これらを踏まえ、課税実務上は、株式付与日ではなく、その株式の譲渡制限が解除された日に総収入金額に算入することとして取り扱われてきた<sup>43</sup>。なお、裁判例のより詳細な検討は第2章で行う。

### 2-3 立法の概要

平成28年度の税制改正においては、個人が法人に対して役務の提供をした場合において、その役務の提供の対価として譲渡制限付株式であってその役務の提供の対価としてその個人に生ずる債権の給付と引換えにその個人に交付されるものその他一定の要件を満たすもの（特定譲渡制限付株式）が交付されたときにおけるその特定譲渡制限付株式の交付に係る経済的利益は、株式の譲渡についての制限が解除された日にその日における価額により

<sup>40</sup> 東京高判平成19年4月25日税資257号順号10702、原審東京地判平成18年2月16日税資256号順号10318。

<sup>41</sup> 東京地判平成24年7月24日税資262号順号12010。

<sup>42</sup> リストラクテッド・ストック以外の裁判例として、ストック・アワード（勤務先の親会社である外国法人の株式を無償で取得することができる権利）を付与されていた納税者が、当該権利に係る株式を売却して得た利益につき、当該ストック・アワードの権利確定の時点における当該株式の時価相当額が、所得税法36条1項にいう「収入すべき金額」として、課税対象とされた事件、（大阪高判平成20年12月19日訟月56巻1号1頁、原審大阪地判平成20年2月15日訟月56巻1号21頁）、リストラクテッド・シェアについて、収入計上時期を譲渡制限解除日とし、当該譲渡日における株式の価額及び為替相場に基づいて所得金額を算出するのが相当とした事件（東京地判平成24年7月24日税資262号順号12010）、親会社である外国法人のリストラクテッド・ストック・ユニットを付与されていた納税者が、ストック・ユニットが株式に転換される転換日が株式報酬に係る給与等の収入すべき日とされた事件（東京地裁平成27年10月8日判例集未登載）がある。また、裁判事例では、リストラクテッド・ストック・ユニットプランについて、ベスティング日から納税者の証券等取引口座に振り替えられるまで10日要する事案で、ベスティング日を経済的利益が生じた日としたもの（平成24年2月10日判決、裁判事例集86集136頁）、ベスティング日が、会社が定めた株式を売買可能となる期間（ウインドー・ピリオド）外であったところ、ベスティング日を経済的利益が生じた日としたもの（平成24年3月7日判決、裁判事例集86集26頁）、ベスティング日ではなく株式の引渡日を経済的利益が生じた日としたものがある（平成24年7月24日判決、裁判事例集88集130頁）。

ストック・オプションの所得分類が争われた裁判例でも、最高裁は、「本件ストックオプション制度に基づき付与されたストックオプションについては、被付与者の生存中は、その者のみがこれを行行使することができ、その権利を譲渡し、又は移転することはできないものとされているというのであり、被付与者は、これを行行使することによって、初めて経済的利益を受けることができるものとされているといえることができる。」と述べ、譲渡や移転が禁止されているストック・オプションについて、付与時課税を否定した。最判平成17年1月25日民集59巻1号64頁。その他東京地判平成16年2月19日訟月51巻10号2704頁、東京地判平成16年1月30日税資254号順号9539も権利行使時を課税時期であるとしている。

<sup>43</sup> 佐々木=伊藤、前掲37)125頁。

課税されることとされた（所令 84 条 1 項）。

#### (1) 譲渡制限付株式の意義

譲渡制限付株式とは、次の要件に該当する株式とされている（所令 84 条 1 項）。

- ① 譲渡（担保権の設定その他の処分を含む）についての制限がされており、かつ、譲渡制限期間が設けられていること
- ② その個人から役務の提供を受ける法人又はその株式を発行し、若しくはその個人に交付した法人がその株式を無償で取得することとなる事由が定められていること。無償取得事由は、その株式の交付を受けた個人が譲渡制限期間内の所定の期間勤務を継続しないことその他のその個人の勤務の状況に基づく事由又は上記の法人の業績があらかじめ定めた基準に達しないことその他の上記の法人の業績その他の指標の状況に基づく事由に限られる。

従って、この譲渡制限付株式は、会社法 136 条が規定する株式譲渡制限会社が発行する譲渡制限株式とは異なるものである。

#### (2) 特定譲渡制限付株式の意義

特定譲渡制限付株式とは、個人から役務の提供を受けた法人（特定法人）又はその親法人<sup>44</sup>の譲渡制限付株式であって、その役務の提供の対価としてその個人に生ずる債権の給付と引換えにその個人に交付されるものその他その個人に給付されることに伴ってその債権が消滅する場合のその譲渡制限付株式をいう（所令 84 条 1 項）。

#### (3) 特定譲渡制限付株式の取得価額

特定譲渡制限付株式の交付を受けたことにより生じる経済的利益については、その譲渡制限が解除された日の価額によって課税がされるため、これらの株式の取得価額は、その特定譲渡制限付株式の譲渡制限が解除された日における価額とされた（所令 109①二）。

#### (4) 特定譲渡制限付株式に関する法人税課税

所得税の課税時期の明確化に伴い、譲渡制限付株式交付側会社等の所得課税に関する法人税においても特定譲渡制限付株式を対価とする費用について、現行の新株予約権について講じられている措置<sup>45</sup>と同様の措置が講じられることになった。

##### ① 措置の内容

内国法人が個人から役務の提供を受ける場合において、その役務の提供に係る費用の額

<sup>44</sup> 親法人とは、譲渡制限付株式の交付の直前にその特定法人とその特定法人以外の法人との間にその法人がその特定法人の発行済株式又は出資の全部を保有する関係があり、その交付の時からその譲渡制限付株式に係る譲渡制限期間終了の時までその特定法人とその法人との間にその関係が継続することが見込まれている場合におけるその法人をいう（所規 19 の 4①）。

<sup>45</sup> 「新株予約権を発行した内国法人がその新株予約権を発行した日ではなく、その新株予約権を付与された個人に給与等課税事由が生じた日（その個人がその新株予約権を行使した日）においてその個人から役務の提供を受けたものとして、その内国法人のその新株予約権を対価とする費用の額の損金算入事業年度を同日の属する事業年度とする（「新株予約権を対価とする費用の帰属事業年度の特例」措置）。

については、その役務の提供を受ける内国法人のその役務の提供に係る特定譲渡制限付株式の交付の日の属する事業年度ではなく、特定譲渡制限付株式を交付された個人においてその役務の提供につき給与等課税事由が生じた日、すなわち特定譲渡制限付株式の譲渡についての制限が解除された日の属する事業年度において、損金の額に算入することとする措置が講じられた（法法 54 条 1 項、法令 111 条の 2 第 4 項）。

## ② 特定譲渡制限付株式に係る役務提供に係る費用の額

特定譲渡制限付株式の交付が正常な取引条件で行われた場合における、特定譲渡制限付株式に係る役務提供に係る費用の額は、その特定譲渡制限付株式の交付につき給付され、又は消滅した債権の額に相当する金額とされた（法法 54 条 4 項、法令 111 条の 2 第 5 項）。

## ② 役員給与

特定譲渡制限付株式が役員に役員給与として交付された場合、当該報酬は「事前確定届出給与」として整理され、発行法人において損金の額に算入できることとなった<sup>46</sup>（法法 34 条 1 項 2 号）。

以上、平成 28 年度税制改正により新たに立法されたわが国のリストラクテッド・ストック税制は、前述の下級審裁判例と平仄をあわせて、リストラクテッド・ストックを付与された個人においては、一定の要件のもと、譲渡制限解除日まで役務提供に係る報酬の課税が繰延べられ、一方付与した法人においても同日まで役務提供に係る費用の損金算入が繰延べられるものとされている、と理解することができよう。

## 3. 平成 29 年度税制改正の概要

平成 29 年度税制改正前は、金銭による給与及び譲渡制限付株式による給与が役員給与税制の対象で、ストック・オプションは対象外であるといった不整合が指摘されていた<sup>47</sup>。平成 29 年度税制改正後は、ストック・オプションや株式報酬も役員給与税制の対象とされ、全体として整合的な税制となるように整理された。これにより、業績連動給与の要件を満たすパフォーマンス・シェアや事前確定届出給与または業績連動給与の要件を満たす在任時交付型の株式交付信託も、損金算入の対象になるものと改められた。

### 3-1 利益連動給与（業績連動給与）に係る改正

<sup>46</sup> 手続要件として、(a)職務執行開始日（原則定時株主総会の日）から 1 月を経過する日以内に取締役会等において個人別の確定額報酬決議を行い、かつ、(b)当該決議からさらに 1 月を経過する日以内に、付与された報酬債権の額に相当する特定譲渡制限付株式を交付する必要がある（法令 69②）。

<sup>47</sup> 具体的には、①同銘柄・同数であっても事前交付された譲渡制限付株式は損金算入の対象となるが事後交付された株式は対象とならないこと、②利益に連動する給与は損金算入の対象となるが株価に連動する給与は対象とならないこと、③1 事業年度の利益連動指標は損金算入の対象となるが中長期の利益連動指標は対象とならないこと、④業績に連動して没収数変動する譲渡制限付株式による給与が事前確定届出給与となっていること、⑤退職給与やストック・オプションによる給与は、利益に連動するものであっても厳格な要件を満たさずとも損金算入できること、といった不整合が指摘されていた。藤田他、前掲 8) 301 頁。

利益連動給与は、平成 28 年度税制改正により、「利益に関する指標」を明確化する趣旨から「利益の状況を示す指標」と定義し直したうえで、その範囲を「利益の額、利益の額に有価証券報告書に記載されるべき事項による調整を加えた指標その他の利益に関する指標」とされた（法法 34 条 1 項 3 号イ、法令 69 条 12 項 1 号）。この改正により、営業利益や経常利益といった純粋な利益指標に加え、ROE（Return On Equity、自己資本利益率）、ROA（Return On Asset、総資産利益率）、EBITDA（Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization、利払前税引前減価償却費控除前利益）といった指標に連動させることも可能になった。

平成 29 年度税制改正により、「利益連動給与」を「業績連動給与」に名称変更し、次の改正が行われた（法法 34 条 1 項 3 号、5 項）。

#### (1) 株式、新株予約権による給与の追加

株式または新株予約権による給与について、確定数を限度とするものが追加された<sup>48</sup>。株式は適格株式に、新株予約権は適格新株予約権に限るとされた<sup>49</sup>。

#### (2) 算定指標

「売上高の状況を示す指標」（利益の状況を示す指標または株価の状況を示す指標と同時に用いられるものに限る）。「株価の状況を示す指標」が指標に追加された（法法 34 条 1 項 3 号イ）。

#### (3) 算定方法

職務執行開始日以後に修了する事業年度の利益の状況を示す指標等に連動させることが認められることとされた<sup>50</sup>。

#### (4) 対象法人

同族会社のうち同族会社以外の法人との間に完全支配関係がある法人（上場会社の 100% 子法人等）の支給する場合も制度の対象に含まれることになった。このとき親法人における所定の手続および所定の開示が要件となっており、有価証券報告書提出会社の 100% 子法人等の業務執行役員に支給するといった活用が可能になった。

### 3-2 退職給与

退職給与は、その算定方法にかかわらず、改正前は過大な役員給与（不相当に高額な部

<sup>48</sup> 一定の要件を満たせば確定数が支給されるが、要件を満たさない場合には一切支給されないとの要件が設定されている給与は、業績連動給与には該当しない。藤田泰弘ほか、同 305 頁。

<sup>49</sup> 適格株式とは、市場価格のある株式又は市場価格のある株式と交換される株式で、その内国法人又はその内国法人との間に支配関係がある法人が発行したものをいう。適格新株予約権とは、その権利行使により市場価格のある株式が交付される新株予約権でその内国法人又はその内国法人との間に支配関係がある法人が発行したものをいう（法法 34 条 1 項 2 号ロ、ハ、同条同項 3 号）。

<sup>50</sup> 中期経営計画の複数事業年度の指標や最終事業年度の指標に連動させることも可能となった。

分) 以外は損金算入が認められていた(法令 70 条 2 項)。平成 29 年度税制改正により、業績連動指標により算定されるもののうち、業績連動給与の要件を満たさないものは、その全額が損金不算入とされる。

### 3-3 新株予約権

役員給与として税制非適格の新株予約権が交付された場合、改正前は過大な役員給与(不相当に高額な部分) 以外は損金算入が認められていた。平成 29 年度税制改正により、新株予約権が役員給与として交付された場合の規定の創設を受け、事前確定届出給与または業績連動給与の損金算入要件を満たさないものは、その全額が損金不算入とされる(法法 34 条 1 項 2 号、3 号)。

### 3-4 事前確定届出給与

役員の職務につき所定の時期に確定した数の株式、新株予約権、確定した額の金銭債権による特定新株予約権等を交付する旨の定めに基づいて支給する給与が事前確定届出給与に含められた<sup>51</sup>。事前確定届出給与として交付される株式または新株予約権は、適確株式または適格新株予約権に限られた。また、事前確定届出給与から業績連動給与を除外することとされた(法法 34 条 1 項 2 号)。これにより、特定譲渡制限付株式による給与で無償で取得される株式の数が役務の提供期間以外の事由により変動するものが、事前確定届出給与に該当しないこととされた<sup>52</sup>。

## 4. 平成 29 年度税制改正後のエクイティ報酬に係る税務上の取扱い

以下に、平成 29 年度税制改正後の役員に対し付与されたエクイティ報酬の税務上の取扱いを整理する。

### 4-1 ストック・オプション

ストック・オプションの税務上の取扱いは、所定の要件(措法 29 条の 2) を満たす税制

<sup>51</sup> これにより、対象期間経過後に確定数の株式を交付するいわゆるリストラクテッド・ストック・ユニット(RSU) が損金算入の対象となった。また、事前に株式を交付する特定譲渡制限付株式による給与についても、確定した額の金銭債権をあらかじめ定めるものだけでなく、確定した株式の数をあらかじめ定めるものが損金算入の対象となった。

<sup>52</sup> 藤田泰弘ほかは、特定譲渡制限付株式による給与で無償で取得される株式の数が役務の提供期間以外の事由により変動するものが、事前確定届出給与に該当しないこととされた理由を次のように説明している。「特定譲渡制限付株式による給与については、平成 28 年度税制改正において、全ての譲渡制限が解除されるのが通常であるという前提で事前確定届出給与として整理されたものです。特定譲渡制限付株式又は承継譲渡制限付株式による給与で無償で提供される株式の数が役務の提供の期間以外の事由により変動するものについては、譲渡制限が解除されず無償取得されると見込まれる数の期待値を確率的に算出してこれに相当する部分を割り引いた金額を現物出資される金銭債権の額とすることが考えられますが、見積りの要素が大きく入る場合にそもそも「確定した額」といえるのかという解釈上の疑問示されていたのみならず、事前確定届出給与の趣旨に合致しないとの指摘もありました。そこで、実質的に同様の効果を得ることができる株式による後払いの業績連動給与を損金算入できるとする(1)(業績連動給与の見直し)の改正に合わせ、適正化されたものです。」 藤田他、前掲 47) 310 頁。

適格ストック・オプションとそれ以外のストック・オプション（税制非適格ストック・オプション）に区別される。税制非適格ストック・オプションを役員に対して付与する場合には、譲渡についての制限（所令 84 条 2 項）が設けられるため、特定新株予約権（法 54 条の 2 第 1 項）に該当することが通常である。従って、本節の税制非適格ストック・オプションは特に断りのない限り特定新株予約権を前提とする。

## (1) 所得税の取扱い

### ① 税制適格ストック・オプション

税制適格ストック・オプションについては、付与時及び権利行使時において課税関係は生じない。権利行使後、その行使により取得した株式を譲渡したときに、譲渡対価の額から権利行使価額を控除した金額が、株式の譲渡所得として課税対象となる（措法 29 条の 2）。

### ② 税制非適格ストック・オプション

#### ②-1 付与時

税制非適格ストック・オプションを付与された時点では課税関係は生じない。

#### ②-2 権利行使時

##### (i) 在任時に行使する場合

税制非適格ストック・オプションを付与された個人がその権利を在任時に行使する場合には、当該権利行使により取得する株式の権利行使時の時価から権利行使価額を控除した部分の金額を収入金額とし、給与所得として課税される（所令 84 条 2 項）。

##### (ii) 退任時に行使する場合

権利行使期間を退任の日から一定の時期に制限した税制非適格ストック・オプションで、役員を退任しなければ権利行使をすることができず、また、退任後短期間に一括して権利行使をしなければならないとされている場合には退職所得に該当すると考えられる。

## (2) 法人税の取扱い

ストック・オプションの法人税法の取扱いは、税制適格であるか否かにより異なる。個人に対して給与課税または退職所得課税されることに伴いストック・オプションは法人側も損金算入が認められるが、個人に対して譲渡所得課税される場合には、法人側は損金算入が認められない。法人側が損金算入を認められる場合にその時期は、個人が所得算入する時期と平伏がとられている。

### ① 税制適格ストック・オプション

税制適格ストック・オプションは、個人が給与所得課税を受けることはないため、法人税法上損金算入される費用は生じない（法 54 条の 2 第 1 項）。

### ② 税制非適格ストック・オプション

#### ②-1 付与時

法人税法上、損金算入される費用は生じない。

## ②-2 権利行使時

### (i) 在任時に行使する場合

税制非適格ストック・オプションによる給与が、事前確定届出給与(法法 34 条 1 項 2 号)、一定の業績連動給与(法法 34 条 1 項 3 号)のいずれかに該当する場合は、当該ストック・オプション行使による給与所得の金額を役務提供の対価として損金の額に算入する<sup>53</sup>。また、特定新株予約権については、事前確定届出を要しない場合がある<sup>54</sup>。

ストック・オプションに係る損金算入額は、ストック・オプションの付与された時の価額に基づいて計算する(法令 111 条の 3 第 3 項)。また、当該損金算入の時期は、当該役員に給与所得が生ずべき日の属する事業年度とされていることから、役員が権利行使した日が含まれる事業年度となる(法法 54 条 2 第 1 項)。

### (ii) 退任時に行使する場合

税制非適格ストック・オプションの付与数等が業績に連動しておらず、業績連動給与に該当しない場合、退任役員が退職所得を認識した時点で、当該ストック・オプションに係る費用の額を損金の額に算入する<sup>55</sup>。一方、ストック・オプションの付与個数が業績に連動するプランなど、業績連動給与に該当するものを損金算入するためには、一定の要件(法法 34 条 1 項 3 号)を満たす必要がある。

## ②-3 権利消滅時

権利行使可能期間が経過し、税制非適格ストック・オプションが行使されないことになった場合には、当該ストック・オプションは消滅する。その際、会計上認識されるストック・オプション戻入益の額は課税所得の計算上益金の額に算入されない<sup>56</sup>(法法 54 条の 2 第 3 項)。

## 4-2 特定譲渡制限付株式

### (1) 所得税の取扱い

#### ① 交付時

<sup>53</sup> 役員が職務に従事する法人又はその関連法人の発行するストック・オプションであっても対象となるが、ストック・オプションの行使により取得する株式に市場価格があることが要件となっているため(法法 34 条 1 項 2 号ハ)、損金算入する法人は、上場会社又はそのグループ会社に限られることになる。

<sup>54</sup> 役員の職務執行開始の日から 1 月を経過する日までに開催される株主総会等の決議により、当該決議の日から 1 月を経過する日までに交付する旨を定め、その定めに基づいて交付される特定新株予約権については、事前届出が不要とされている(法法 34 条 1 項 2 号イ、法人税法施行令(以下「法令」という) 69 条 3 項 1 号)。

<sup>55</sup> 新株予約権による給与であっても、退職給与に該当し、かつ、業績連動給与に該当しないものは、退職給与として取り扱われる。藤田他、前掲 47) 301 頁(2017 年)。「法人税法上、退職給与の定義が存在していないため、所得税法上退職所得として取り扱われるものを法人税法上も退職給与として取り扱うことで差し支えないものと考えられる。」蝦名和博「ストック・オプションおよび特定譲渡制限付株式等に係る税務上の取扱い」商事法務 No.2169 29 頁、30 頁(2018 年)。

<sup>56</sup> 無償取得し消却する場合において会計上生じる戻入益も益金の額に算入されない。

特定譲渡制限付株式を交付された時点では、課税関係は生じない。

## ② 譲渡制限解除時

譲渡制限が解除された日において、当該譲渡制限が解除された日における株式の時価により計算された金額を収入金額として課税される（所得税基本通達 23-35 共-5 の 4）。

## (2) 法人税の取扱い

法人における損金算入の時期は、原則として個人が給与所得等の課税を受ける時期と同じである。

### ① 交付時

法人側において損金算入可能な費用は生じない。

### ② 譲渡制限解除時

特定譲渡制限付株式が事前確定届出給与の要件を充足できる場合には、法人において損金算入できる<sup>57</sup>。所定の時期に、確定した額の金銭債権に係る特定譲渡制限付株式を交付する旨の定めに基づいて支給する給与は、事前確定届出給与に該当する必要があるとされている。事前確定届出給与に該当するためには、当該金銭債権が将来の役務提供の対価として生ずるものであることが要件とされる（法人税基本通達 9-2-15 の 2）。また、特定新株予約権と同様に、事前の届出が不要となる場合がある<sup>58</sup>。

平成 29 年度税制改正後は、無償取得の株式数が法人の業績に基づき変動する場合の特定譲渡制限付株式について、損金算入の対象外とされた。

なお、法人における損金算入の時期は、当該役員に対して給与所得等に係る収入金額とすべき金額が生ずることが確定した日の属する事業年度である。つまり、法人が無償で取得しないことが確定した日において、法人は役員から役務の提供を受けたものとして取り扱われ、当該特定譲渡制限付株式に係る確定した金銭債権の額が損金の額に算入される（法 54 条 1 項、法令 111 条の 2 第 4 項）。

## 4-3 パフォーマンス・シェア（事後交付型）

### (1) 所得税の取扱い

#### ① 在任時に交付される場合

株式が交付されるべき日において、当該株式の交付時の価額により計算した金額を収入金額とし、給与所得として課税される（所法 36 条 2 項）。

<sup>57</sup> 役員が職務に従事する法人又はその関連法人の発行する特定譲渡制限付株式に適用されるが、当該株式に市場価格があることが要件となっているため（法 34 条 1 項 2 号ロ）、損金算入する法人は、上場会社又はそのグループ会社に限られることになる。

<sup>58</sup> 役員が職務執行開始の日から 1 月を経過する日までに開催される株主総会等の決議により、当該決議の日から 1 月を経過する日までに特定譲渡制限付株式を交付する旨を定め、その定めに基づいて交付される場合、事前届出が不要とされている（法 34 条 1 項 2 号イ、法令 69 条 3 項 1 号）。

## ② 退任時に交付される場合

株式が交付されるべき日において、当該株式の交付時の価額により計算した金額を収入金額とし、原則として退職所得として課税される。

## (2) 法人税の取扱い

法人の業務等に連動して交付株数が算定される株式報酬は、業績連動報酬としての要件を充足した場合損金算入する（法法 34 条 1 項 3 号）。

## 4-4 リストリクテッド・ストック・ユニット（事後交付型）

一定期間経過後の株式交付を約する事後交付型の株式報酬制度であるリストリクテッド・ストック・ユニットによる給与も、平成 29 年度税制改正により損金算入される役員給与として取り扱うことが可能となった。事前確定届出給与の要件を充足することにより、確定して株の株式または新株予約権を交付する旨の定めに基づいて支給する給与に係る費用の額は、交付決議日の 1 単位当たりの時価に交付した数を乗じて計算した金額に相当する金額とされている（法令 71 条の 3 第 1 項）。

## 第 3 節 わが国エクイティ報酬税制における課税繰延と所得分類の転換への対処

### 1. 概説

わが国の税制は、特定譲渡制限付株式及びストック・オプションの課税所得のタイミングと金額をどのように決定しているのだろうか。所得税法 36 条 1 項において、「その年の各種所得の金額の計算上収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入すべき金額は、別段の定めがあるものを除き、その年において収入すべき金額とする。」と定めており、この規定から、「収入の原因たる権利が確定的に発生した場合には、その時点で所得の実現があったものとして、右権利発生の際の属する年度の課税所得を計算するという建前（いわゆる権利確定主義）を採用しているものと解される。」<sup>59</sup>とされている。そして所得税法 36 条は、金銭以外の物又は権利その他経済的な利益も収入に含まれ（1 項）、その経済的な利益の価額は、収入時の時価で評価する（2 項）としている。特定譲渡制限付株式もストック・オプションも無償で付与されるのであれば、付与時に経済的利益が生じている。

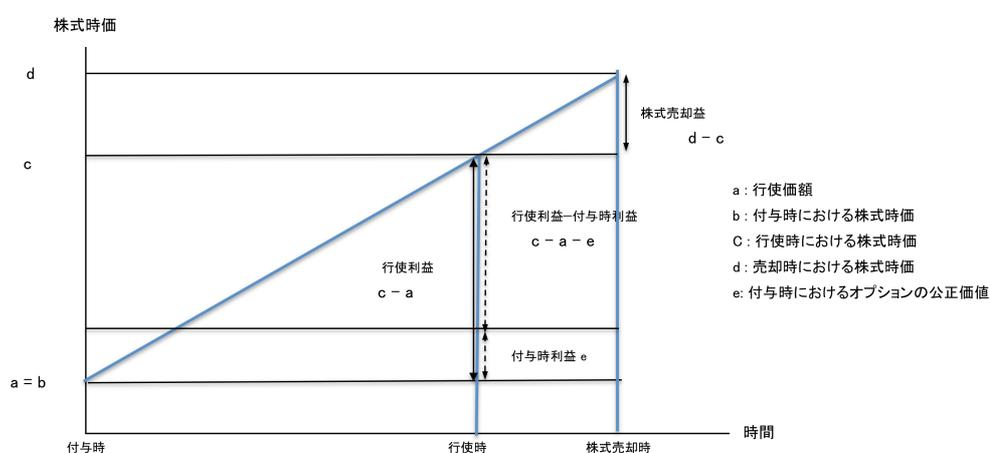
### 2. 付与時の利益

特定譲渡制限付株式の付与時の経済的利益は付与時の株価であることは明らかであろう。

<sup>59</sup> 最判昭和 49 年 3 月 8 日民集 28 卷 2 号 186 頁。タイミングの問題については、法人税法も権利確定主義が妥当すると考えられている。金子宏『租税法（第 22 版）』337 頁（2017 年）。

では、ストック・オプションの付与時の経済的利益は何であろうか。次頁の図1は、オプション付与契約に基づく行使価額を  $a$ 、付与時における株式の時価を  $b$ 、行使時における株式時価を  $c$ 、オプション行使によって取得した株式を売却した時の株価を  $d$ 、付与時におけるオプションの価値を  $e$  とし、行使価額=付与時の株価、すなわち  $a=b$  と仮定し、株価が時間の経過とともに上昇するという前提のもと、行使利益  $c-a$ 、株式売却益  $d-c$  を示したものである。

(図1) オプションペイオフ図<sup>60</sup>



付与時の利益とは、付与時におけるオプションの公正価値  $e$  を指す。これは、 $a < b$  の場合（いわゆるインザマネーの状態）だけでなく、 $a = b$  の場合（いわゆるアットザマネーの状態）や  $a > b$  の場合（いわゆるアウトオブザマネーの状態）のときにもゼロではない。この時価は、 $a < b$  のときの  $b-a$ （すなわち本源的価値）だけでなく、満期までの間に原資産である株式の時価が上がることによって得られる利益の見込み（すなわち時間的価値）<sup>61</sup>も加味して計算しなければならない。

### 3. 所得税法施行令 84 条

すでに見たように、所得税法施行令 84 条は、特定譲渡制限付株式及び譲渡制限が付されたストック・オプションについて付与時課税を否定し、特定譲渡制限付株式については譲渡制限解除時にそのときの株式価額について（1 項）、ストック・オプションについては、権利行使時に、取得した株式の価額（ $c$ ）から行使価額（ $a$ ）を差し引いた行使益（2 項）につい

<sup>60</sup> 渡辺徹也「ストック・オプションに関する課税上の諸問題-非適格ストック・オプションを中心に-」税法学 550、61 頁（2003 年）の図を引用者が加筆修正。

<sup>61</sup> 米国の財務省規則は、これを「オプション・プリビレッジ (option privilege)」と呼んでいる。Treas.Reg. § 1.83-7 (b)(3).

て経済的利益として課税すると規定している。この 84 条の意義についてどのように考えればよいだろうか。この点について原は、「新株予約権等の権利について譲渡制限等が一切付されていないとしたら、当該被付与者は当該権利を自由に処分できるのであり、当該権利について市場において取引されているような場合には、当該権利についてその付与時において課税すべきでないという理由はないから、当該権利については、所得税法第 36 条第 2 項の原則どおり、当該権利の取得の時（付与時）に経済的利益を認識し課税されることになるであろう。では、譲渡についての制限が付されている場合はどうか。譲渡制限が付されている場合には、被付与者は、当該権利を自由に処分することができないのであり、付与の時点では利益を享受できないのであるから、あるいは、収入すべき金額が確定しているといえないからなどの理由により、付与時に課税すべきではないということになるであろう。」<sup>62</sup>と述べている。ここで議論すべきポイントは 2 つある。1 つは、譲渡制限が付されていない場合に、ストック・オプションが市場で取引されているという限定付きで原は付与時段階で課税すべきと主張しているが、市場で取引されていない場合はどうであろうか。結論は、執行上評価可能であるかどうかによって分かれるであろう。評価可能であるなら付与時段階で課税すべきであろう<sup>63</sup>。ストック・オプションの評価は確かに困難であるが、ストック・オプションの会計基準は、ストック・オプションの評価方法を明らかにしているから、評価の困難性はもはや問題にならない、という見解もあり<sup>64</sup>、同意できる。もう 1 つのポイントは、譲渡制限がある場合には、どのような場合にも付与時ではなく、行使時に課税されるべきであろうか、というものである。譲渡制限がある場合に、譲渡が禁止されており、権利行使によらなければ経済的利益は享受できないのだから、権利確定主義の観点から権利行使時に課税すべきであるというのが、すでに見た裁判例及び今般の税制改正の立場であった。しかし、譲渡制限があればどのようなものであっても行使時に課税することで問題なしといえるのだろうか。

#### 4. 課税繰延

ここで筆者が議論したいのは、収益の認識基準として権利確定主義が妥当かどうかではない。付与時ではなく権利行使時に課税するということは、課税のタイミングが先送りされるということであり、課税が繰り延べられるということである。譲渡制限や権利確定条件を盾に課税が繰り延べられることを無条件に容認してよいかどうかは課税の繰延の利益がどの程度のものかによる。この点は次章で詳しく検討するが、今後わが国の経営者報酬

<sup>62</sup> 原正子「所得税法施行令第 84 条の考察」税大論叢 69 号 75 頁、140 頁（2011 年）

<sup>63</sup> 渡辺は、「執行上評価が可能な場合は、所得税法 36 条の解釈からも、付与時段階で課税すべきである。」と述べている。渡辺、前掲 60) 62 頁。

<sup>64</sup> 前川陽一「新株予約権付与課税の基本構造」東京大学法科大学院ローレビュー vol.1 115 頁、120 頁(2006 年)

が米国のように長期のインセンティブ報酬に傾斜していくことが望ましいと考えるのであれば、課税を繰延べることでタックス・プランニングを容易にする途はふさぐ必要があると思われる。そのためにはどのような譲渡制限であれば課税が繰り延べられるのか、実質的な検討が不可欠となろう。他方、譲渡制限にさらされたエクイティ報酬について、付与時に存在する経済的利益に課税する場合には評価の困難性とそれに伴う所得分類の転換の問題が生じ得る。

## 5. 所得分類の転換

課税のタイミングを決定するということは、同時に所得分類を決定することになる。課税時点で存在している経済的利益は給与所得として課税される。そしてその後生じる利益は譲渡所得として課税されることになる。これは特定譲渡制限付株式の場合も同様である。現行法では、権利確定時の経済的利益が給与所得として課税され、その後の増加益は譲渡所得として課税される。譲渡所得が給与所得と比べ優遇されているわが国の所得税を前提にすると、給与所得を譲渡所得に転換するというタックス・プランニングが考えられる。(図1)のeについて付与時に給与所得として課税される場合、c-a-eが権利行使時においては課税されず、権利行使の結果取得した株式を売却した時点で売却益d-a-eが譲渡所得として課税される。この結果、c-a-eが給与所得から譲渡所得に転換されるのである。付与時段階での経済的利益を評価の困難さを利用し、これを過少に評価することができれば、それだけ譲渡所得に転換される金額を大きくすることができるし、また株式売却時まで課税を繰り延べるというタックス・プランニングが可能となるのである。この点は極めて重要な点であるので、改めて第5章で詳細に検討する。

## 6. 課税繰延と所得分類の転換への対処

わが国の今般の税制改正に関し公表されている資料を見る限りにおいて、課税繰延と所得分類の転換にどのように対処すべきと考えたのか分明ではない。権利確定主義の建前を盾にこのような検討を全く行っていないようにも思える。しかし、経営者報酬の規模及び報酬ミックスが欧米並みになることを想定するのであれば、公平性及び中立性の観点から課税のタイミングとそれに付随する所得分類の転換について、十分に検討する必要があると考えられる。

### 小括

わが国のエクイティ報酬に関する平成28年度税制改正と平成29年度税制改正の内容を概観し、下級審裁判例と平仄をあわせて、付与された個人においては、一定の要件のもと、

譲渡制限解除日まで役務提供に係る報酬の課税が繰延べられ、一方付与した法人においても同日まで役務提供に係る費用の損金算入が繰延べられるものとされている、と理解することができた。しかし、課税の繰延には利益があり、被付与者がその利益を享受できるのだから、そのことを前提に課税のタイミングを決定する必要がある。

そのために課税の繰延の利益とは一体何であるか、エクイティ報酬の文脈の中においてその本質は何であり重要性があるのか否かを明らかにしなければならない。次章ではこの点を検討する。

## 第二章 エクイティ報酬の課税繰延の経済的効果

第一章で見たエクイティ報酬に関する今般の立法の過程で、課税繰延への対処についてどのような議論がなされたかは各種の資料からは分明ではない。というよりも、そもそも繰延報酬とはいかなるもので、所得課税上どのような対処があり得るか、わが国ではこれまで十分に議論されているとは言い難いように思われる。そこで、本章では、課税繰延の経済的効果に関する先行研究を整理し、その手法によりつつ、そもそも課税繰延の利益及び繰延報酬の利益がいかなるものであるのかを具体的に示す。本章で使用しているフレームワークは、金銭の時間価値を補正したうえで分析する現在価値の手法によっている。租税法は、人為的に区切った課税年度ごとに課税所得を認識することを要求しており、時点が異なることによる時間価値の影響について所得課税は制度的に対応していない。従って、課税繰延の利益を把握するためには、課税のタイミングが異なることによる額面上の利益ではなく、その現在価値を計算することにより分析する必要がある。エクイティ報酬の文脈では、繰り延べられたエクイティ報酬を現在価値により把握することで、例えば現金報酬や他のエクイティ報酬と比べ利益がどの程度であるか把握することができるのである。

第1節において課税繰延の基礎理論を俯瞰した上で、第2節で米国連邦所得課税に関する Halperin & Warren<sup>1</sup>の議論を援用しながら、繰延報酬の経済的効果を明確にし<sup>2</sup>、第3節では繰延報酬のうち、特にリストラクテッド・ストックの租税上の効果、すなわち課税繰延の利益の源泉について議論し、第4節では第2節と第3節の議論を日本のリストラクテッド・ストック事例に当てはめ、その上で第5節では日本法への示唆を示すことにする<sup>3</sup>。

なお、本章ではエクイティ報酬のうちリストラクテッド・ストックを材料に課税繰延の利益について分析を行うが、そこで得られる示唆は、他のエクイティ報酬でも同様に当てはまると考えられる。

### 第1節 課税繰延への基礎理論

#### 1 課税繰延の基礎的構造

リストラクテッド・ストックを利用することによる課税繰延への利益とはいかなるものか明らかにするためには、課税繰延の基礎的構造を捉え、その上で繰延報酬固有の問題について論じることが必要であると考えられる。課税繰延の基礎的構造とはいかなるものか。

<sup>1</sup> Halperin & Warren, *Understanding Income Tax Deferral*, 67 Tax L. Rev. 317 (2014).

<sup>2</sup> 経済的効果を説明する方法として、数式による方法と数値例を用いる方法があると考えられるが、本稿では分かり易さを重視し、数値例を中心に説明する。

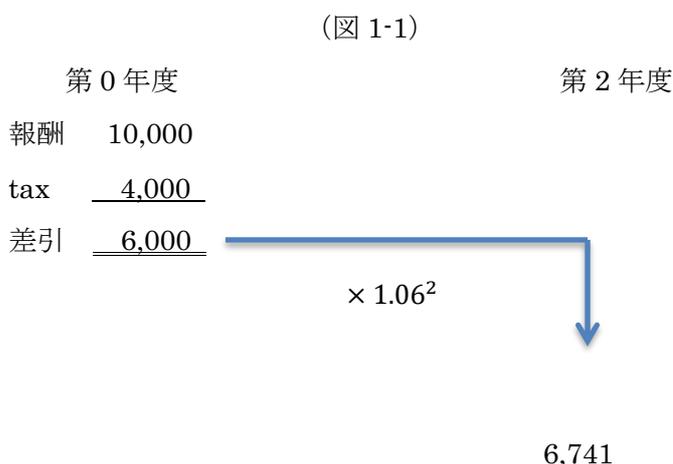
<sup>3</sup> 本章は、吉永康樹「リストラクテッド・ストックの課税繰延効果」横浜国際社会科学研究所第22巻第3号 69頁（2017年）を加筆修正したものである。

納税者にとって、課税が繰延べられることで、メリットが得られると一般に考えられるが、実はそうではない。課税の繰延又は前倒しが生じたとしても、税率が不変で、かつ、課税ベース自体が一般的な税引後投資収益率で増加するならば、その課税繰延べ又は前倒しが租税の現在価値に影響を及ぼさないため、納税者は有利にも不利にもならないことが様々な論者により指摘されている。この点について、Warren<sup>4</sup>が数値例を用い分かり易く説明している<sup>5</sup>ので、以下これに依拠して説明してみる<sup>5</sup>。

(1) 課税が繰り延べられない場合 (図 1-1)

従業員がある年に 10,000 の報酬を得て、その年に 40% の税率で課税される。税引後の手取額 6,000 を 6% の税引後投資収益率で運用すると、2 年後には 6,741 に増える。

$$\text{計算式を示すと、} 10,000 \times (1 - 0.4) \times (1 + 0.06)^2 = 6,741$$



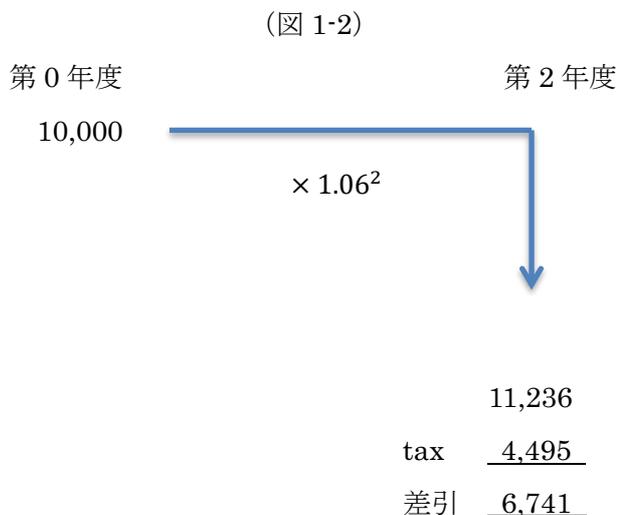
(2) 課税が繰り延べられる場合 (図 1-2)

これに対し、報酬支払が繰り延べられる場合には、10,000 を雇用主の手元において 6% の税引後収益率で運用すると、2 年後に 11,236 に増える。これが従業員に支払われると、その時点で、従業員に対して 40% の税率で課税されるので、従業員の手取額は税引後で 6,741 になる。

$$\text{計算式を示すと、} 10,000 \times (1 + 0.06)^2 \times (1 - 0.4) = 6,741$$

<sup>4</sup> Warren, *The timing of Taxes*, 39 Nat'l Tax L. Rev. 317. 増井良啓「退職年金等に対する法人税の立法趣旨をめぐって」季刊社会保障研究 34 巻 2 号 196 頁 (1998)。

<sup>5</sup> 事例は、報酬繰延べのケースであるが、この議論は報酬に限定されず課税繰延べ全般にあてはまる。



いずれの時点で課税されても 2 年後の従業員の手取額は 6,741、現在価値では 6,000 (= 6,741 / 1.06<sup>2</sup>)となり、納税者である従業員にとって有利にも不利にもならない。

このことを一般化して算式で表現すると次のようになる。報酬の額を  $A$ 、税率を  $t$ 、税引後収益率を  $r$  とし、 $y$  年後に従業員の手元に残る額は、

(1)の場合、

従業員は、税引後で  $(1-t)A$  を受取り、それが  $y$  年後には  $(1-t)A(1+r)^y$  となる。

(2)の場合、

$A$  が雇用主の手元において複利で増加して、 $y$  年後には  $A(1+r)^y$  となり、従業員は税引後  $(1-t)A(1+r)^y$  を受け取る。

いずれの場合においても、従業員の手元には、

$$(1-t)A(1+r)^y$$

が残る。

上記の議論が成立するためには、以下のような条件が満たされていることが必要である<sup>6</sup>。

<sup>6</sup> 増井、前掲 4) 197 頁。従業員及び雇用主の適用税率が、それぞれ異なり、また一定ではない場合、従業員と雇用主の税引後投資収益率が異なる場合には、繰延報酬が現金報酬に比し有利となることがあり得る。この点 SHOLES に依拠する形で検討を加えてみる。

雇用主である企業が、現時点(第 0 年度)に 100 の報酬を従業員に支払う代わりに、報酬の支払いを繰延べ、年度  $n$  に  $D_n$  の報酬を支払うものとする。

現時点で、100 の報酬を支払わないことにより、企業は、年度  $n$  に  $100(1-t_{c0})(1+r_{cn})^n$  を手にする。但し、 $t_{cn}$  : 年度  $n$  の企業の税率、 $r_{cn}$  :  $n$  年間運用する場合の企業の税引後投資収益率。これを原資に、繰延べられた報酬  $D_n$  を、年度  $n$  に企業が支払うと、企業の実質コストは  $D_n(1-t_{cn})$  なので、

- ・ 雇用主と従業員の投資機会及び適用税率が同一であること
- ・ 税率が不変であること
- ・ 節税額を同種の資産に投資できること
- ・ 繰り延べられた租税が確実に徴収されること

## 2 Halperin のマッチング不要論

以上の議論は、従業員のみに着目したものであるが、雇用主の報酬繰延べの影響を併せて検討した場合には、異なる結果になるのであろうか。この点について、Halperin は、従業員及び雇用主の両者いずれにも有利不利は生じないと論じている<sup>7</sup>。さらに Halperin は、両者の課税のタイミングを異にしても、報酬支払額及び受取額の現在価値に影響がないことを示した。例えば支払報酬額の雇用主側の損金算入を早め、従業員側の益金算入を遅らせた場合には、節税メリットが生じるように思えるが、実際はそのようなことはなく、損金算入時点と益金算入時点を立法上同一にする必要性は、少なくとも税額の点からはないことを指摘した<sup>8</sup>。

Halperin の議論を以下で簡単に説明する。

第 0 年度に従業員は 10,000 の役務を提供し、第 0 年度又は第 n 年度に報酬が支払われる場合、雇用主と従業員それぞれの課税のタイミングに関して現行法を次の 3 つのルールに

$$D_n = 100(1 + r_{cn})^n \frac{(1 - t_{c0})}{(1 - t_{cn})}$$

一方、従業員が現金報酬 100 を第 0 年度に受け取り、n 年間運用すると、年度 n に  $100(1 - t_{p0})(1 + r_{pn})^n$  を手にする。但し、 $t_{pn}$  : 年度 n の従業員の税率、 $r_{pn}$  : n 年間運用する場合の従業員の税引後投資収益率。現金報酬ではなく、繰延べられた報酬  $D_n$  を、年度 n に受け取るなら、従業員の税引後の手取額は、 $D_n(1 - t_{pn})$ 。  $D_n$  に  $100(1 + r_{cn})^n \frac{(1 - t_{c0})}{(1 - t_{cn})}$  を代入すると、

$$100(1 + r_{cn})^n \frac{(1 - t_{c0})}{(1 - t_{cn})} (1 - t_{pn})$$

繰延報酬が現金報酬に比し有利であるなら、

$$100(1 - t_{p0})(1 + r_{pn})^n > 100(1 + r_{cn})^n \frac{(1 - t_{c0})}{(1 - t_{cn})} (1 - t_{pn})$$

これを整理すると、

$$\frac{(1 - t_{p0})(1 + r_{pn})^n}{(1 - t_{pn})(1 + r_{cn})^n} < \frac{(1 - t_{c0})}{(1 - t_{cn})}$$

つまり、従業員の限界税率が将来的に低くなる場合、企業の限界税率が将来的に高くなる場合、企業が従業員個人よりも高い税引後投資収益率を上げられる場合に、繰延報酬は従業員にとって有利となる。SHOLES ET AL., TAXES AND BUSINESS STRATEGY: A PLANNING APPROACH, 233-236 (4th ed. 2009)。神山弘行「租税法における年度帰属の理論と法的構造(二)」法学協会雑誌 128 巻 12 号 234 頁～238 頁(2011 年)参照。

<sup>7</sup> Halperin, *Interest in Disguise: Taxing the Time Value of Money*, 95 Yale L. Rev. 520 (1986)。神山弘行「課税繰延の再考察」金子宏編『租税法の基本問題』252 頁 (2007 年)。

<sup>8</sup> 従業員が、非適格の繰延報酬により所得認識を繰り延べることから得られる租税上のメリットは、雇用主である雇用主の損金算入も繰り延べられることにより相殺される、と説明されることがある。例えば、GRAETZ AND SCHENK は、その著名なケースブックにおいて「非適格の繰延報酬による節税額は、被用者により報酬が所得に算入されるまで雇用主による損金算入が繰り延べられる結果、雇用主の負担となる。」との記載していた。M.GRAETZ & D.SCHENK, FEDERAL INCOME TAXATION, PRINCIPLE AND POLICIES 751 (6th ed. 2009)。また、J.BANKMAN, J.SHAVIRO, AND K.STARK, FEDERAL INCOME TAXATION 268 (12th ed. 2012)は、「従業員と雇用主が同じ税率である場合、従業員による報酬の課税繰延のメリットは、雇用主の支払報酬の損金算入を繰り延べることのデメリットと完全に相殺される」と記述していた。Halperin & Warren は、このいずれも誤りであると指摘している。Halperin & Warren, *supra* note 1 at 317。

分類できる。

Rule 1：雇用主は第 0 年度に損金算入、従業員も第 0 年度に所得に算入

Rule 2：雇用主は第 n 年度に損金算入、従業員も第 n 年度に所得に算入

Rule 3：雇用主は第 0 年度に損金算入、従業員は第 n 年度に従業員は所得に算入

以下、具体例により説明する<sup>9</sup>。

雇用主と従業員の限界税率はともに 40%。第 0 年度に従業員は 10,000 の役務を提供した。なお、税引前の投資収益率を 10%、税引後の投資収益率を 6% ( $=10\% \times (1 - 0.4)$ ) とする。

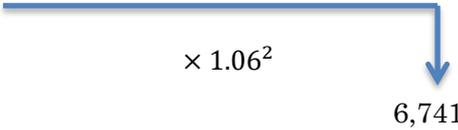
もし、第 0 年度に 10,000 の報酬が支払われ、雇用主は第 0 年度に損金算入、従業員も第 0 年度に益金算入したなら (Rule1)、従業員は第 0 年度に税引後手取額 6,000 を投資したなら、第 2 年度に税引後で  $6,000 \times (1 + 0.06)^2 = 6,741$  を手にする。雇用主は第 0 年度に 10,000 損金算入でき \$4,000 節税できるので、実質的な報酬コストは 6,000 である。

一方、報酬支払いが第 2 年度まで繰り延べられ、雇用主の損金算入も第 2 年度まで繰り延べられる場合 (Rule2) の報酬コストは次のようになる。雇用主は、実質的な報酬コストである 6,000 を、第 0 年度から第 2 年度まで運用すると、第 2 年度に税引後で  $6,741 (= 6,000 \times (1 + 0.06)^2)$  になる。第 2 年度に雇用主は報酬を損金算入できるため、グロスアップした  $11,236 (= \frac{6,741}{(1 - 0.4)})$  の報酬を支払う。雇用主はこれを損金に計上することにより、支払税額を  $4,495 (= 11,236 \times (1 - 0.4))$  減らすことができるので、雇用主の実質報酬コストは節税効果考慮後で 6,741 となる。従業員は 11,236 の報酬に対し 40% の税金を支払うので、手取額は  $6,741 = 11,236 \times (1 - 0.4)$  となる。Rule1 と Rule2 は、いずれも、雇用主及び従業員の両者ともに第 0 年度時点で 6,000、第 2 年度時点で 6,741 の経済的効果を生じるので、両者は等価であると言える。

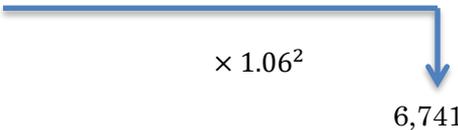
他方、報酬支払いが第 2 年度まで繰り延べられ、従業員の益金算入も第 2 年度まで繰り延べられるが、雇用主は役務提供を受けた第 0 年度に損金算入できる (Rule3) ののであれば、課税は繰延べられ、一見したところ雇用主と従業員の双方にとって有利に思われる。雇用主は第 0 年度に 10,000 所得控除できるので、雇用主の実質報酬コストは 6,000 ( $= 10,000 \times (1 - 0.4)$ ) になる。雇用主は、節税額 4,000 と合わせて 10,000 全額を投資に回すことができる。この投資は第 2 年度に税引後で 11,236 となる。これが従業員に報酬として支払われ、従業員は税引後で 6,741 を受け取る。

<sup>9</sup> Halperin, *supra* note 7 at 521.

Rule 1

第0年度	第2年度
雇用主	
報酬支払 10,000	
節税額 <u>4,000</u>	
差引 <u><u>6,000</u></u>	
従業員	
報酬 10,000	
税金 <u>4,000</u>	
差引 <u><u>6,000</u></u>	
	

Rule2

第0年度	第2年度
雇用主	
報酬支払 6,000	
	
	報酬 11,236
	tas <u>4,495</u>
	差引 <u><u>6,741</u></u>
従業員	
	報酬 11,236
	tax <u>4,495</u>
	差引 <u><u>6,741</u></u>

### Rule 3

	第 0 年度	第 2 年度
雇用主		
報酬支払	10,000 (全額損金算入)	
	$\times 1.06^2$	↓
		11,236
従業員		
	報酬	11,236
	tax	<u>4,495</u>
	差引	<u>6,741</u>

以上、Rule 1、2 及び 3 のいずれにおいても、当該報酬の税引後の実質的成本は、第 1 年度末において 6,000 であり、従業員は第 2 年度に 6,741 の現金を手に入れている。すなわち、控除を早めて、所得の算入を遅らせる Rule 3 が納税者にとって有利なように思えるが、理論的にはそのような有利不利は生じない。Halperin の以上の議論は「マッチング不要説」とも呼ばれ、課税繰延の恩恵を排除するために必ずしも損金算入時点と益金算入時点をマッチングすることを必要としないことを指摘したものとして、後の米国連邦議会の立法に多大な影響を及ぼすことになった<sup>10</sup>。なお、上述の Warren の議論における 1.(2)課税繰延への数値例 (図 1-2) は、雇用主が 4,000 の節税額も含めた 10,000 全額を報酬支払いのために運用していることから、Halperin の Rule 3 と同様の前提をおいているものと思われる。

Warren の議論は、従業員単体で見た場合、課税を繰延べても前倒しにしても租税の現在価値に影響がないことを、Halperin は、課税を繰延べても、従業員及び雇用主いずれにも課税上の有利不利は生じず、また両者の課税のタイミングが異なる場合であってもその結論に変更はない、ということを示した。それでは、どのような場合に課税繰延への経済的効果が生じうるのか、第 2 節では、この二人の論者が共著でこの点について分析した Halperin & Warren <sup>11</sup>に依拠して説明する。

### 第 2 節 Halperin & Warren の課税繰延の利益

Halperin & Warren は、課税繰延の利益が生じるケースを、純粋な課税繰延べ (Pure

<sup>10</sup> 神山、前掲 6) 232 頁。See, C. HANNA, COMPARATIVE INCOME TAX DEFERRAL: THE UNITED STATES AND JAPAN, 25-28(2000).

<sup>11</sup> Halperin & Warren, *supra* note 1, at 317.

Deferral) と他者に課税所得を移転することにより生じる課税繰延 (Counterparty Deferral) の2つに分類し、それぞれについて理論的な考察を行っている。以下、それぞれについて、Halperin & Warren の数値例を用いて説明する。

## 1 Pure Deferral

Halperin & Warren によると、Pure Deferral とは、資産取得費の取得時全額控除 (expensing) により課税を繰延べる場合を言い、expensing されない場合に生じる投資収益を非課税にするのと同じ効果がある<sup>12</sup>。以下、具体例によりこれを説明する。

第0年度に、125の報酬を受け取った従業員がexpensing可能な資産に100及びexpensingにより生じる節税額25の合計125を投資する。従業員の税率は20%で一定とする。第0年度において125の報酬はexpensingの結果全額所得控除され、支払税額は0となる(Pure Deferralによる課税繰延べ)。従業員は、第3年度に当該資産を375(税引前投資収益率200%)で売却する。75(=375×0.2)の税金を支払うので、手取額は300になる(図2-1)。他方、第0年度に、125の報酬から25(=125×0.2)の税金を支払った残りの100をexpensing

不能かつ投資収益非課税の同種の資産に投資し、第3年度に300(税引前=税引後投資収益率200%)で売却する(図2-2)。いずれも手取額は300と等しいことから、課税繰延べと課税が繰り延べられない場合に税引後の手取額を投資収益非課税の資産に投資することは等価であると言える。この場合の課税繰延べの利益は、投資収益について課税される場合の税額、この例では40(=(300-100)×0.2)であることがわかる<sup>13</sup>。

<sup>12</sup> *id.*, at 317-318.

この法則はCary Brown Modelと呼ばれ、マサチューセッツ工科大学の教授であったCary Brownがその論文の中で述べた法則で、MITモデルとも呼ばれる。Cary Brownは、この法則を次のように要約している。

「納税者の視点から減価償却制度を見た時に減価償却によって得られる税の軽減効果の現在価値は、税の軽減が早期に行われるほど大きくなる。極端な場合には、投下資産全額を1年で損金算入することが認められる。そのような場合には、減価償却から得られる課税上の利益は税額に等しくなる。税金は、将来受け取る純所得とコストの両方を減らすことから、(投資額の即時損金算入により税金が免除されることにより)投資意欲は税引前のレベルまで回復する。雇用主に投資原価に対応する税(相当額)を支払うことにより、政府は文字通り雇用主に対する出資者となる。政府は、新規投資に出資した比率と同じ率で、雇用主の将来の純利益から配当を受ける。政府の出資が行われたとみなされる時期は、新規投資が行われた時である。これに対して、投下資本相当額の損金算入を経済的な耐用年数期間にわたって行う場合には、政府による出資は当該投資が有効な全期間にわたって徐々に行われ、雇用主は政府による出資を最後に受け取るまで、大きな負債と利子コストの負担を余儀なくされる」。Brown, *'Business Income Taxation and Investment Incentive' in Income Employment and Public Policy: Essay in Honor of Alvin H. Hansen*, 309-310. 翻訳は、駒宮史博「課税の繰延の効果について-時間価値に関する一考察」租税研究705号163頁~164頁(2008年)による。

<sup>13</sup> 2期間モデルにより算式で表現すると次のようになる。税率を $t$ 、税引前収益率が $r$ の場合、第0年度の投資額1は、第1年度に税引後で $1+r(1-t)$ となる。

取得時全額控除(expensing)の場合には、投資額1に対し、課税繰延べによる節税額 $t/(1-t)$ も追加的に投資に回される。もともとの1の投資は、第1年度に税引前 $1+r$ 、税引後 $(1+r)(1-t)$ となる。節税額 $t/(1-t)$ の追加的投資は、第1年度に税引前 $\{t/(1-t)\}(1+r)$ 、税引後 $\{t/(1-t)\}(1+r)(1-t) = \$t(1+r)$ となり、合計で税引後 $(1+r)(1-t) + t(1+r) = 1+r$ となる。

(図 2-1)

(1) 課税繰延べ

第 0 年度			第 3 年度
報酬	125		
投資	<u>-125</u> (取得時全額控除)		
		+200%	
			↓
			375
			tax <u>75</u>
			差引 <u>300</u>

(図 2-2)

(2) 投資収益非課税

第 0 年度			第 3 年度
報酬	125		
tax	<u>25</u>		
差引	<u>100</u>		
		+200%	
			↓
			<u>300*</u>

\*投資収益に対する税金、 $(300 - 100) \times 20\% = 40$ が非課税。

課税繰延べの利益が生じる理由について、以下の2つの追加的な説明がなされる。

1つは、expensing による節税額（本例では 25）は、投資が回収される時点で支払われる税金に充当されることから、もともとの投資額（本例では 100）は、非課税で投資されることになる、という説明である。第 0 年度に expensing による節税額 25 が投資収益率 200% で運用される結果、第 3 年度には 75 になり、第 3 年度時点の課税ベース 375 に対する税金支払いに充当されるため、もともとの 100 は非課税で運用されることになる。別の言い方をすると、もともとの投資額 100 は、納税者の勘定で運用され、expensing による節税額 25 は、将来の税金支払のために運用される。従って当該投資は、納税者が 100、政府が 25 出資して行うジョイントベンチャーであると言える<sup>14</sup>。

<sup>14</sup> Cary Brown は、これを「雇用主に投資原価に対応する税（相当額）を支払うことにより、政府は文字通り雇用主に対する出資者となる」と表現している。Brown, *supra* note 12 at 309-310.

もう1つの説明は、第0年度において25の税金を一旦支払った後、同額を政府から無利子で借り入れる、というものである。借入と合わせて125が投資収益率200%で運用される結果、第3年度に375となる。課税所得250(=375-125)に対する税金50(=250×0.2)と借入金25が政府に支払われ、手取額は300(=[375-(50+25)])となる。課税が繰り延べられない場合と比べ40有利になるわけであるが、これは、無利子借入の観点からは、200%の利子率を前提に、支払われずに済む税引後の利息額と捉えられる(=25×200%×(1-0.2))。

## 2 Counterparty Deferral

Halperin & Warren によると、Counterparty Deferralとは、他の当事者や租税上異なる扱いを受ける取極め(arrangements)に所得を移転することにより、所得の認識を繰り延べることをいう<sup>15</sup>。Counterparty Deferralにおける課税繰延への有利不利を検討する上では、他の当事者や取極めの租税上の取扱いを理解することが極めて重要となる。以下、具体例によりこれを説明する。

### (1) 報酬が繰延べられないケース (図2-3)

第0年度に従業員Eは、雇用者ERに対し100,000の役務を提供した。Eの税率は30%、ERの税率は20%である。Eは100,000の報酬を受取り、税引後の手取額70,000を税引前投資収益率10%、税引後投資収益率7%(=10%-10%×0.3)で10年間運用すると、第10年度に137,701(=70,000×{1+(0.1-0.1×0.3)<sup>10</sup>})を受け取る。

### (2) 繰延報酬のケース (図2-4)

#### ①雇用主の損金算入は繰り延べない

次に、Eは、現時点で報酬を受け取るのではなく、10年後に報酬を受け取ることに同意するケースを考える。ERは第0年度に100,000の報酬について損金算入することで節税効果20,000(=100,000×0.2)得られるので、実質コスト80,000(=100,000×(1-0.2))と節税効果20,000(=100,000×0.2)の合計100,000を税引前投資収益率10%、税引後投資収益率8%(=10%-10%×0.2)で運用すると、第10年度に215,892(=100,000×{1+(0.1-0.1×0.2)<sup>10</sup>})になる。これがEに支払われ、Eは、税金64,768(=215,892×0.3)を支払い、151,124を手にする。

#### ②雇用者の損金算入も繰り延べる (図2-5)

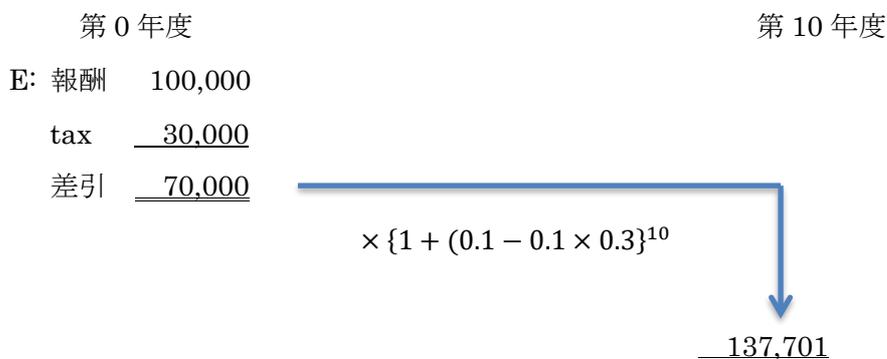
<sup>15</sup> Halperin & Warren, *supra* note 1, at 324.

他方、ER の損金算入が、報酬支払時点まで繰延べられる場合に、第 0 年度に ER は、実質コスト 80,000 を、税引後投資収益率 8% で運用すると、第 10 年度に  $172,714 (= 80,000 \times \{1 + (0.1 - 0.1 \times 0.2)\}^{10})$  になる。雇用主は第 10 年度に報酬を支払うなら、これを損金算入できるため、グロスアップした  $215,892 (= 172,714 / (1 - 0.2))$  が報酬金額となる。この金額が E に支払われる。E は ER が第 0 年度で損金算入した場合と同様、税引後で 151,124 を手にする。従って、ER の損金算入時点を繰り延べることにより、E に利益は生じない。これは、Halperin のマッチング不要説で述べられた議論である。一方、E の益金算入を第 0 年度に行う(1)と第 10 年度に行う(2)とを比較すると、E の手取額は後者が前者を 13,423 ( $= 151,124 - 137,701$ ) 上回る。この差は、(1)の場合、運用を E が行うのに対し、(2)の場合は、ER が行うところ、ER の税引後投資収益率は 8% と E の投資収益率 7% を上回ることに起因するものである。具体的には、 $(1.08^{10} - 1.07^{10}) \times 70,000 = 13,423$  で計算される。従って、従業員と雇用者の税引後投資収益率が同じ場合には、課税繰延べの利益はないと言える<sup>16</sup>。

<sup>16</sup> 一般化して報酬を繰り延べるケースを算式で示すと次のようになる。0 年度末に雇用主が損金算入する場合、1 の現金を将来の報酬支払いのために n 年間運用するなら、税率  $t_{er}$ 、税引前投資収益率  $r_{er}$  のとき、n 年後に  $[1 + r_{er}(1 - t_{er})]^n / (1 - t_{er})$  となる。他方、雇用主が損金算入を繰り延べ、n 年後に損金算入するなら、1 の現金は n 年後に  $[1 + r_{er}(1 - t_{er})]^n$  となるので、損金算入による節税額を勘案すると、従業員への報酬支払額は、0 年度に損金算入した場合と同様の  $[1 + r_{er}(1 - t_{er})]^n / (1 - t_{er})$  となる。この時、従業員の通常所得税率が  $t_e$  なら、従業員の税引後の手取り金額は、 $(1 - t_e)[1 + r_{er}(1 - t_{er})]^n / (1 - t_{er})$  である。次に報酬を繰り延べないケースを算式で示すと次のようになる。1 /  $(1 - t_{er})$  の報酬を、税引前投資収益率  $r_e$  で運用し、従業員のキャピタル・ゲイン税率が  $t_i$  のとき、n 年後の従業員の税引後の手元金額は、 $(1 - t_e)[1 + r_e(1 - t_i)]^n / (1 - t_{er})$  となる。 $r_e = r_{er}$  なら、 $t_{er}$  が  $t_i$  より小さい限り、報酬を繰り延べる場合の方が  $(1 - t_e)\{[1 + r_{er}(1 - t_{er})]^n - [1 + r_e(1 - t_i)]^n\} / (1 - t_{er})$  だけ、従業員の手元金額が必ず大きくなる。

(図 2-3)

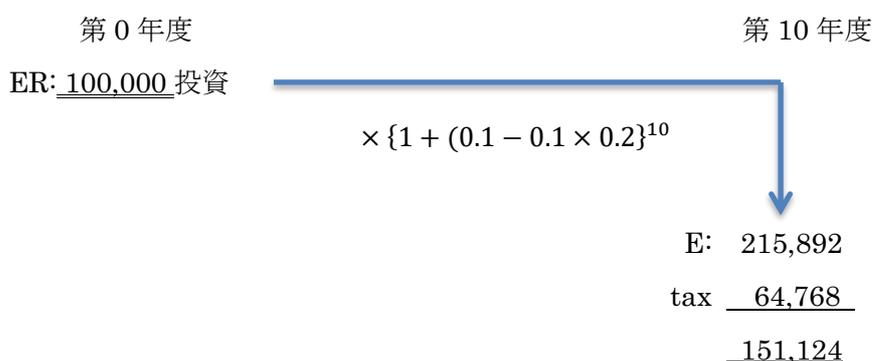
(1) 現金報酬のケース



(図 2-4)

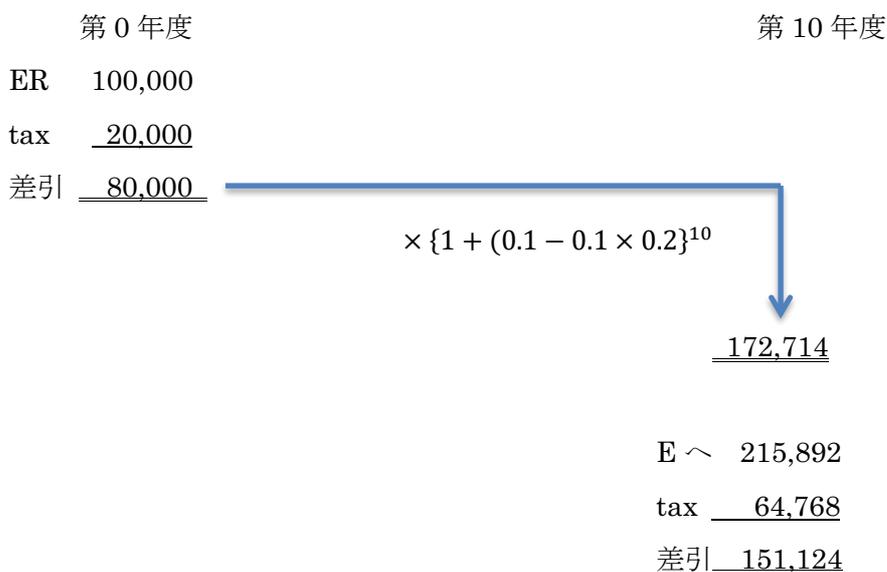
(2) 繰延報酬のケース

① 雇用者が×0 年末に損金算入



(図 2-5)

② 雇用者が×10 年末に損金算入



すなわち、繰延報酬の文脈で課税繰延への経済的効果を理解するためには、従業員と雇用主の両者の経済的効果を分析する必要があり、そのため Counterparty Deferral の分析によらねばならない。結論としては、両当事者の税率や税引後投資収益率が同じである場合には、第1節の Haperin の結論と同様、課税繰延の利益は生じないというものであるが、ここでの分析のポイントはそこではなく、両当事者の税率や税引後投資収益率が異なる場合には、両当事者合わせ見れば課税繰延の利益が生じうることを示すことにある。そこで第3節では、Counterparty Deferral の分析手法により、リストラクテッド・ストックの課税上の効果を考察する。

### 第3節 リストラクテッド・ストックの課税上の効果

ここまで繰延報酬の課税上の効果の基礎理論を見てきたが、次に、以上の議論を踏まえ、米国法を前提に繰延報酬のうち、リストラクテッド・ストックの租税上の効果について検討する。リストラクテッド・ストックの場合、内国歳入法83条により、譲渡制限解除時点でその時の公正市場価額が所得として認識されるが、付与時から所得認識時点までの増価益について課税がなされないため従業員にとって課税上のメリットが生じ得る点がここまでの議論と相違する。Walker は、エクイティ報酬（リストラクテッド・ストック、税制適格ストック・オプション(incentive stock option)、税制非適格ストック・オプション(nonqualified stock option) ) について、現金報酬と比べた場合の課税上の有利不利を検討し、納税者にとってエクイティ報酬は有利であると結論付けている<sup>17</sup>。以下、Walker に依拠してリストラクテッド・ストックの租税上の効果を説明する<sup>18</sup>。

以下では、まず従業員について、リストラクテッド・ストックの市場価格が上昇した場合と下落した場合に分けて2期間モデルにより租税上の効果を検討する、次に雇用主について同様の検討を行う。最後に従業員と雇用主を合わせて見た場合の課税上の効果を検討する。

#### 1 従業員の課税上の効果

##### (1) 株価が150%上昇した場合

×1年末に100の役務提供を行った従業員が、現金報酬を得た場合とリストラクテッド・ストックを受領した場合について比較する。×1年末の株価(P1)は20、×2年末の株価(P2)は50であった。また、従業員の通常所得税率( $t_{oi}$ )は35%、従業員のキャピタル・ゲイン税

<sup>17</sup> Walker, *Is Equity Compensation Tax Advantage*, 84 B.U.L. Rev. 695 (2004).

<sup>18</sup> なお、ファントム・ストックについても同様の議論が成立する。

率( $t_{cg}$ )は15%で一定であった。

(1)-1 現金報酬の場合 (図 3-1)

従業員は、×1 年末に 100 の現金報酬を受領し、35 (= 100 × 0.35)の税金を支払った後、手取額 65 により従業員が勤務する雇用主の株式を 3.25 株 (= 65 ÷ 20)購入する。×2 年末に当該株式を 50 で売却し 162.5 を受領する。キャピタル・ゲイン税 14.62(= (162.5 - 65) × 15%)を支払後の手取額は 147.88 になる。

(図 3-1)

(1)-1 現金報酬

	×1 年末		×2 年末
賃金	100		
tax	<u>35</u>		
差引	<u>65</u> 自社株に投資		
		+150%	
			↓
			162.5
			tax <u>14.62*</u>
			差引 <u>147.88</u>

\* (162.5 - 65) × 15% = 14.62

(1)-2 リストリクテッド・ストックの場合 (図 3-2)

従業員は、×1 年末にリストリクテッド・ストック 5 株(= 100 ÷ 20)の付与を受ける。×2 年末に譲渡制限が解除された時点で通常所得税率で 87.5 (= 250 × 35%)の税金を支払い、直ちに株式を売却し、162.5 を手にする。

(1)-2 リストリクテッド・ストックの手取額は、(1)-1 に比し投資収益が非課税になっている分だけ有利になっている。Miller and Sholes<sup>19</sup>は、この tax advantage を、

$$w(1 - t_{oi})t_{cg} (P^2/P_1 - 1)$$

但し、 $w$ : リストリクテッド・ストック付与時の価値

であるとし、この値は  $P^2/P_1 > 0$  であるならば必ず正となる (つまり tax advantage がある)

<sup>19</sup> Miller and Sholes, *Executive Compensation, Taxes, And Incentives in Financial Economics Essays in Honor of Paul Cootner* 189(William F. Sharpe and Cathryn M. Cootner eds, 1982).

と説明している<sup>20</sup>。

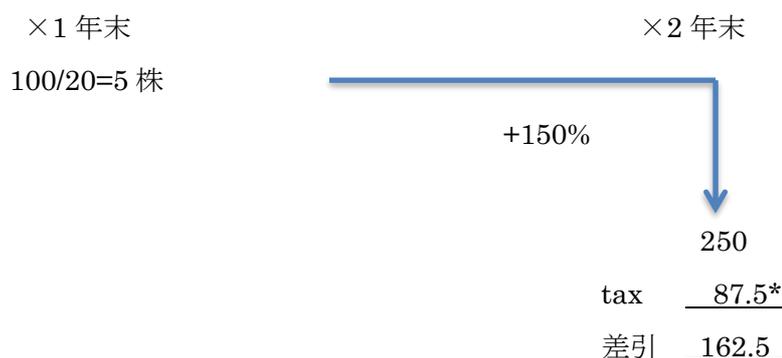
本説例の数値例を当てはめて計算すると、

$$\$100(1 - 0.35) \times 0.15 \times \left(\frac{50}{20} - 1\right) = \$14.62$$

と上記計算と一致する。

(図 3-2)

(1)-2 リストリクテッド・ストック



\* 250 × 35% = 87.5

(2) 株価が 100% 下落した場合

次に×1 年末の株価(P1) 20 から×2 年末の株価(P2) 0 に下落した場合をしてみる。

(2)-1 現金報酬の場合 (図 3-3)

従業員は、×1 年末に 100 の現金報酬を受領し、35 (= 100 × 0.35) の税金を支払った後、手取額 65 で従業員が雇用主の株式を 3.25 株 (= 65 ÷ 20) 購入する。×2 年末に株価は 0 となり、マイナスのキャピタル・ゲイン税 (益金と通算することで回収される) 9.75 (= (0 - 65) × 15%) を得る。

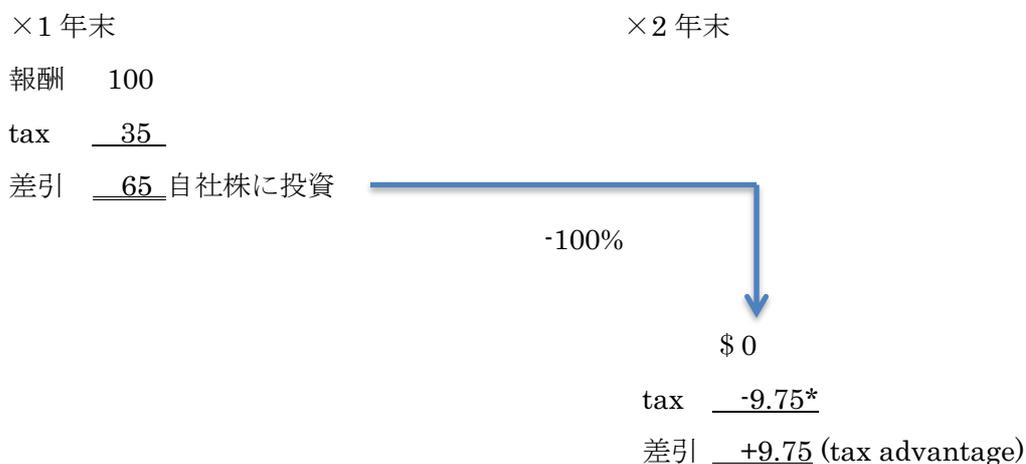
(2)-2 リストリクテッド・ストックの場合 (図 3-4)

従業員は、×1 年末にリストリクテッド・ストック 5 株 (= 100 ÷ 20) の付与を受ける。×2 年末に譲渡制限が解除された時点の公正市場価額がゼロなので、所得に算入される金額はなく、他の所得と通算される損失もない。

<sup>20</sup>  $W \cdot P_L/P_1$  は制限が解除される L 時点での税引前価額、 $W \cdot P_L/P_1(1 - t_{oi})$  は L 時点での税引後価額。リストリクテッドストックプランに参加した場合の株式譲渡される T 時点での税引後価額  $W_T$  は、 $W \cdot P_L/P_1(1 - t_{oi})P_T/P_L - \{W \cdot P_L/P_1(1 - t_{oi})P_T/P_L - W \cdot P_L/P_1(1 - t_{oi})\}t_{cg} = W \cdot P_L/P_1(1 - t_{oi})P_T/P_L(1 - t_{cg}) + W \cdot t_{cg}P_L/P_1(1 - t_{oi})$ 。一方、リストリクテッドストックプランに参加せず、税引後の報酬額を株式投資した場合の T 時点での税引後価額  $W'_T$  は、 $W \cdot (1 - t_{oi})P_T/P_1(1 - t_{cg}) + W \cdot t_{cg}(1 - t_{oi})$ 。よって、 $W_T - W'_T = W \cdot (1 - t_{oi})t_{cg}[P_L/P_1 - 1]$  となる。

(図 3-3)

(2)-1 現金報酬



\*  $(0 - 65) \times 15\% = -9.75$

(図 3-4)

(2)-2 リストリクテッド・ストック



株価上昇時において生じるリストリクテッド・ストックの投資収益非課税分のメリットは株価下落時にはデメリットとなることから、リストリクテッド・ストックの課税上の効果は、株価上昇時と下落時では完全に対称関係にあると言える。これを額面通り受け取ると従業員にとってリストリクテッド・ストックの課税上の有利不利は存在しないということになる。しかし、Walkerはこの対称性には一定の留保が必要であるとしている。すなわち、キャピタル・ロスの利用に一定の制限があること、事後的に報酬プランが従業員（役員）に有利な形に変更される可能性があること、株価には長期的に見ると正のドリフトがあると考えられることを総合的に勘案すると、株価下落時のリストリクテッド・ストックのタックスデメリットは小さいと言える、と述べている<sup>21</sup>。

<sup>21</sup> Walker, *supra* note 17 at 18-20.

## 2 雇用主の課税上の効果

### (1) 株価が150%上昇した場合

×1年末に100の役員提供を受けた雇用主が、現金報酬を支払った場合とリストラクテッド・ストックを付与した場合について比較する。×1年末の株価(P1)は20、×2年末の株価(P2)は50であった。また、雇用主の限界税率( $t_c$ )は35%で一定であった。

#### (1)-1 現金報酬の場合

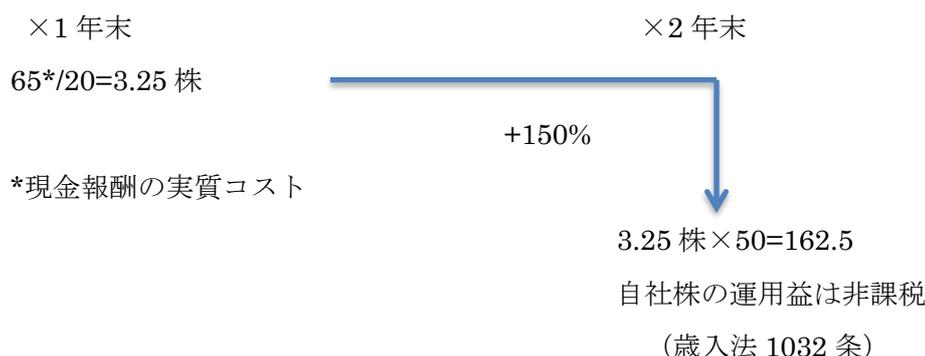
雇用主は、×1年末に100の現金報酬を支払うが、35(=100×0.35)の節税効果を考慮すると、実質コストは65になる。

#### (1)-2 リストラクテッド・ストックの場合

雇用主は、×1年末にリストラクテッド・ストックを利用することにより余剰となった現金報酬の実質コスト65を自社株により運用する。運用される自社株は3.25株(=65÷20)になる。譲渡制限解除時に5株従業員に付与するとしたなら、250の現金が必要となるが、同時に雇用主は同額を損金に算入することになるので、87.5(=250×0.35)の節税効果が得られるので、実質コストは162.5となる(図3-5)。これは自社株で運用された3.25株の×2年度の時価に相当するので、雇用主においては、現金報酬とリストラクテッド・ストックの経済的効果に有利不利は生じない<sup>22</sup>。

(図3-5)

#### (1)-2 自社株で運用



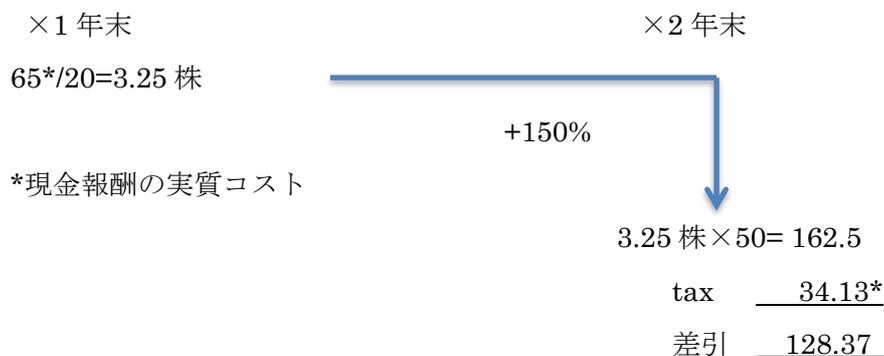
しかし、自社株ではなく他社株で65の余剰資金を運用した場合には、他者株の運用益に

<sup>22</sup> リストラクテッド・ストックの場合、付与時(×1年末)に自社株式を調達する必要がある。Walkerはこれをどのように手当するか特に説明していないが、例えば借株で調達することが考えられる。5株借株し、リストラクテッド・ストックの譲渡制限解除時にこれを返すとした場合、自己で運用している3.75株と×2年末に雇用主が損金算入することで得られる節税効果により購入される1.75株(=87.5÷50)により決済できる。このように考えた場合も、現金報酬とリストラクテッド・ストックの経済的効果に有利不利は生じないという結論に変わりはない。

対し  $34.13 (= (162.5 - 65) \times 35\%)$  の課税が生じる (図 3-6)。

(図 3-6)

(1)-2' 他社株で運用した場合



\*  $(162.5 - 65) \times 35\% = 34.13$

リストラクテッド・ストック利用で生じる余剰資金を自社株で運用する場合(①-2)、雇用主に税負担はなく、従業員の租税上のメリット (14.62) が、雇用主と従業員全体の (つまりリストラクテッド・ストックを利用することの) 課税上のメリットとなる。ところが他社株で運用する場合((1)-2')は、雇用主に従業員の課税上のメリットを超える税負担があり、雇用主と従業員を合わせて見ると、課税上のデメリットが生じる。

(2) 株価が下落した場合

(2)-1 現金報酬の場合

雇用主は、×1 年末に 100 の現金報酬を支払うが、 $35 (= 100 \times 0.35)$  の節税効果を考慮すると、実質コストは 65 になる。

(2)-2 リストラクテッド・ストックの場合

譲渡制限解除時における実質コストに相当する株式 3.25 株を、リストラクテッド・ストックの場合、余剰資金により予め取得しているため、市場株価が上昇しても下落しても租税に与える影響はない。

(2)-2' 他社株で運用した場合

キャピタル・ロスが生じるため、課税上のメリットが得られるが、キャピタル・ロスの利用に制限があるため、租税に対する影響は限定的である。

以上の分析から従業員と雇用主を合わせて見た場合の租税上の効果について結論付けると次のことが言える。

すなわち、リストラクテッド・ストックが株価上昇局面で利用されることを前提にするなら、従業員に資金運用収益非課税相当の課税上のメリットが生じる。雇用主がリストラクテッド・ストックを利用することにより、余剰となる cash を自社株で運用する場合、雇用主側での課税は生じない。従って、従業員と雇用主全体を合わせて見ても、従業員の投資運用収益非課税相当の租税上のメリットがリストラクテッド・ストックを利用することにより生じうるということが言えよう。

#### 第4節 わが国のリストラクテッド・ストック事例へのあてはめ

以上、リストラクテッド・ストックの課税繰延の利益の先行研究をレビューした結果、従業員及び雇用主それぞれの税率が不変であり、リストラクテッド・ストック発行法人が自社株式の増価益が益金に算入されないことを前提にすると、両者の税率差に関わらず、リストラクテッド・ストック利用には一定の課税繰延への利益が生じることがわかった。従って、わが国の税率を勘案した上で、第3節1(1)-1と(1)-2分析を、従業員の通常税率55%、キャピタル・ゲイン税率20%、雇用主(法人)の税率を35%として行っても、以下のように従業員には投資収益非課税額に相当する課税繰延の利益が生じるとの結論に変わりはない<sup>23</sup>。

##### 1. 従業員の経済的効果

###### (1)-1 現金報酬の場合

従業員は、×1年末に100の現金報酬を受領し、 $55 (= 100 \times 0.55)$ の税金を支払った後、手取額45で従業員が勤務する雇用主の株式を2.25株 $(= 45 \div 20)$ 購入する。×2年末に当該株式を50で売却し112.5を受領する。キャピタル・ゲイン税 $13.5 (= (112.5 - 45) \times 20\%)$ 支払後の手取額は99になる。

###### (1)-2 リストラクテッド・ストックの場合

従業員は、×1年末にリストラクテッド・ストック5株 $(= 100 \div 20)$ の付与を受ける。×2年末に譲渡制限が解除された時点で通常所得税率で $137.5 (= 250 \times 55\%)$ の税金を支払い、直ちに株式を売却し、112.5を手にする。

両者を比較するとリストラクテッド・ストックの方がキャピタル・ゲイン税13.5だけ有利になる。

<sup>23</sup> リストラクテッド・ストックの付与対象者の多くが高額所得者の役員であることが想定されるため、通常税率をわが国の最高税率55%とし分析を行ったが、付与対象者が一般従業員であり、通常税率を20%として分析を行っても、従業員側に投資収益非課税額に相当する課税繰延の利益が生じるとの結論に変更はない。

## 2. 雇用主の経済的効果

### (1)-1 現金報酬の場合

従業員は、×1年末に100の現金報酬を受領し、 $35 (= 100 \times 0.35)$ の節税効果を考慮すると、実質コストは65になる。

### (1)-2 リストリクテッド・ストックの場合

雇用主は、×1年末にリストリクテッド・ストックを利用することにより余剰となった現金報酬の実質コスト65を自社株により運用する。運用される自社株は3.25株( $= 65 \div 20$ )になる。譲渡制限解除時に5株従業員に付与するとしたなら、250の現金が必要となるが、同時に雇用主は同額を損金に算入することになるので、 $87.5 (= 250 \times 0.35)$ の節税効果が得られるので、実質コストは162.5となる。これは自社株で運用された3.25株の×2年度の時価に相当するので、雇用主においては、現金報酬とリストリクテッド・ストックの経済的効果に有利不利は生じない

よって、従業員に生じる投資運用収益非課税分の税金上のメリットが、従業員と雇用主を合わせて見た場合にも生じるとの第3節で述べた結論に変わりはない。

ところが、第3節の分析をそのままわが国の今般のリストリクテッド・ストック税制の評価に当てはめることはできない。何故なら、第3節の分析では米国法を前提に、雇用主の役務報酬の損金算入時期及び金額の両方が従業員と全く同一であるのに対し、わが国のリストリクテッド・ストック税制ではそうになっていないからである。すなわち雇用主である法人の損金算入時期は、従業員の総収入算入時期と同一であるものの、その金額は、リストリクテッド・ストック付与時の株式時価によるとされている。従って、付与された株価が上昇した場合、雇用主が損金算入できる金額は付与時の株価、すなわち株価上昇前の相対的に小さな金額しか損金に算入できないので、リストリクテッド・ストックは現金報酬に比べ、一般的に課税上不利になるのである。

このことを、雇用主の(1)-2 リストリクテッド・ストックの分析をわが国の税制を前提に行うことにより示してみる。

雇用主は、×1年末にリストリクテッド・ストックを利用することにより余剰となった現金報酬の実質コスト65を自社株により運用する。運用される自社株は3.25株( $= 65 \div 20$ )になる。譲渡制限解除時に5株従業員に付与するとしたなら、250の現金が必要となるが、雇用主は役務報酬100しか損金に算入することができず、 $35 (= 100 \times 0.35)$ の節税効果しか得られないので、実質コストは215となる。これは自社株で運用された3.25株の×2年度の時価を52.5上回るので、雇用主においては、現金報酬に比しリストリクテッド・ストックは不利であると言える。また、不利となる金額52.5は、従業員のメリット13.5を上回るので、雇用主と従業員を合わせて見ると、現金報酬に比しリストリクテッド・ストック

は課税上不利であるとの結論が得られる。

以上の分析からわが国のリストラクテッド・ストック税制について次の2点が指摘できる。1つは株価上昇局面を前提にすると、リストラクテッド・ストックを利用することで、従業員側には繰延報酬による課税繰延の利益が生じるため、租税負担の公平性及び中立性の観点から問題が生じうること、もう一つは、わが国のリストラクテッド・ストック税制は、従業員と雇用主を合わせて見ると、現金報酬と比べ不利な取扱いとなっていることである。

後者については、企業にリストラクテッド・ストックの導入を促すことがリストラクテッド・ストック税制の立法趣旨であることを鑑みると、納税者に不利益を課す税制でその目的が十分に達成できるのかとの疑問は抱かせるものの、課税繰延の利益という観点から、特に異議を唱えるべきところはない。一方前者については、公平性及び中立性の観点から問題があることを認識した上で、課税繰延を認めるか認めないか、認めないのであれば、どのように課税繰延の利益を減じるか、十分に議論した上で立法すべきものと思われるが、各種資料を見る限り、立法の過程でリストラクテッド・ストックの課税繰延の利益について論じたものは見当たらない。

## 第5節 日本法への示唆

### 1. わが国の裁判例の枠組み

わが国の裁判例は、権利確定主義に基づき、譲渡制限が解除された日に付与対象者の権利が確定するとの枠組みで、付与対象者は所得を認識するもの、としている。

リストラクテッド・ストックに関する東京地裁平成17年12月16日判決<sup>24</sup>は、所得税法36条1項について、「ここに、『収入すべき金額』としているのは、現実の収入がなくても、その収入の原因となる権利が確定した場合には、その時点で所得の実現があったものとして同権利確定の時期の属する年分の課税所得を計算するという建前（いわゆる権利確定主義）を表明したものであり、ここにいう収入の原因となる権利が確定する時期は、それぞれの権利の特質を考慮して決定されるべきものである。」とした上で、「本件制限解除に至るまでの原告は、形式上米国A社の株主であるとはされているものの、その保有する株式を処分することも、株式買取請求権等の行使によって株式の処分に替えてその価値を取得することもおよそ不可能な状況に置かれていたものというべきである（下線引用者-注）」とし、「このような時点において、株式の経済的価値を取得するに至ったと評価することはできず、むしろ、本件リストラクテッド・ストックに係る経済的利益の取得は、本件制限

<sup>24</sup> 東京地判平成17年12月16日訟月53巻3号871頁。

解除によって初めて現実化したものであって、その年分の所得として認識するのが相当であるというべきである。」<sup>25</sup>と判示している。渡辺は、裁判所は下線の認定を示すに当たり、以下の5つの事実を重視していると指摘している<sup>26</sup>。すなわち、「①本件リストラクテッド・ストックに付された譲渡制限が解除されるためには、原告が平成12年9月1日までの間、米国A社（米国親会社：引用者-注）における基幹的地位に留まりながら継続的にフルタイムの勤務形態で雇用契約を継続すること等の条件が付されており、これに反したときは同ストックも没収されるという不確定な権利が認められているにすぎないこと、②同ストックに係る株券は、エクスロー（ママ）・エージェントとしての米国A社総務部長に交付・預託されており、原告は本件制限解除日までその交付を受けることはできないものとされているため、原告が制限付株式を処分することは、事実上不可能であったこと、③本件リストラクテッド・ストックの趣旨に照らし、一般の譲渡制限付株式の場合に認められる株式買取請求権等の行使は、およそ想定されていなかったものと解されること、④日本A社（日本子会社：引用者-注）担当者は、本件付与日における同ストックの付与価格をいずれも0.00ドルとしており、制限解除前の同ストックは市場価格が形成されないものであると認められること、⑤原告は、平成12年9月1日に同ストックにつき本件制限解除を受けたところ、同解除は、原告が制限期間中本件付与契約を遵守し、米国A社及び日本A社による本件会社分割等の業務を含む諸般の業務を誠実に遂行したことに対する対価としての意味を有するものであること」<sup>27</sup>である。

そのうえで、渡辺は、「以上の事実が、判決の結論に影響を与えたことは疑いがない。換言すれば、これらとは別の内容であったら、課税時期（あるいは所得種類）について、異なった結論が導かれる余地はある。」<sup>28</sup>と述べている。すなわち課税時期は、当事者が行った契約あるいは譲渡制限の具体的な内容等により決定されるべきものであり<sup>29</sup>、どんな場合でも譲渡制限解除時が課税時期となるといった命題は導き出せないのである。

上述の裁判例でも争点となったように、リストラクテッド・ストックの課税時期を決定する際、問題となるのは、所得税法36条1項及び2項の解釈である。この点を非適格ストック・オプションの裁判例と比較することには意味があろう。非適格ストック・オプション

<sup>25</sup> 同。

<sup>26</sup> 渡辺徹也「インセンティブ報酬に対する課税-リストラクテッド・ストック等を中心に」税務事例研究150号27頁、33頁-34頁（2016年）

<sup>27</sup> 東京地判、前掲注24）。

<sup>28</sup> 渡辺、前掲26）34頁。

<sup>29</sup> 渡辺、同。渡辺は、判決は、本件におけるリストラクテッド・ストックについて、「①同契約によれば、原告は本件付与日以降、本件リストラクテッド・ストックを売却、入質又は移転する権利を除く全ての株主権を有するものとされていること、②同ストックについては、原告名義で譲渡制限株主帳簿に記入・登録され得るものとされていること、③原告が制限期間中に日本A社を退職したとき等には同ストックは没収されると規定されているところ、これは、制限期間中原告が同ストックに係る株主であることを前提とする規定と読めなくもないことなどに照らすと、本件付与によって原告が同ストックに係る株主としての権利を取得した可能性も否定できない」と述べて、付与時課税の可能性を示唆している。

ンの場合には、所得税法 36 条に関する所得税法施行令 84 条 4 号の適用があり、オプション行使時に課税されることになっている。リストラクテッド・ストックと同様に非適格ストック・オプションの場合にも譲渡制限や継続勤務期間などオプション行使に条件が付されており、その条件が満足しない限り行使できないとの制限が付されていることが通常ではあるものの、制限が解除された段階での課税はない。そのため、リストラクテッド・ストックの課税時期との不整合が問題となり得る。渡辺は、「行使制限が解除された後に」非適格ストック・オプションを行使して株式を取得した状態と、リストラクテッド・ストックの譲渡制限が解除された状態は、制限の付されていない株式が役員の手元にあるという意味において、その経済状態は等しい<sup>30</sup>。」と述べ、リストラクテッド・ストックは譲渡制限が解除された時点をもって課税時期とすることは一定の合理性があるとしている。しかし、市場で取引されているいわゆる個別株オプションのように何ら制限が付されていないストック・オプションの場合には、付与時にストック・オプションを自由に処分できるのであるから、付与時点においてその経済的利益を認識し課税されることになると考えられる。そのこととの整合性を考えると、制限が付されたストック・オプションについて、その制限が解除された時点が課税時期であるとも考えられるが、一般にストック・オプションには市場性がなく、合理的に経済的利益の価値を評価することが困難であることから、付与時もしくは制限解除時ではなく、評価が可能となるオプション行使時に課税することにしたと解される<sup>31</sup>。従って、ストック・オプションが換価可能な場合には、付与時もしくは制限解除時が課税時期となることがあり得ると言える。例えば、新株予約権も対象にして公開買付けを実施する場合に、ストック・オプションを買い付けておかないと 100%買収ができないことになるので、被買収会社の取締役会が譲渡承認した後直ちに買収会社が当該ストック・オプションを買い取ることがある。国税庁 HP の質疑応答事例「被買収会社の従業員に付与されたストックオプションを買収会社が買い取る場合の課税関係」<sup>32</sup>は、(ストック・オプションの)買収会社への譲渡時ではなく「譲渡制限が解除された日において、給与所得が生じます」と回答し、その理由として、「従業員は本件ストックオプションの権利行使をしていませんが、その譲渡を行うに当たり、A社の取締役会の承認を得て譲渡制限を解除する必要があり、その結果、従業員(本人)の意思による第三者への譲渡が可能となります。この譲渡制限の解除により、それまで未実現と捉えられていた経済的利益が顕在化し、収入すべき金額が実現したものと考えられます」と述べている。この場合は、譲渡制限解除時点で、ストック・オプションの買収価格が決定しており、評価可能となっ

<sup>30</sup> 渡辺、同参照。

<sup>31</sup> 同参照。

<sup>32</sup> <http://www.nta.go.jp/law/zeiho-kaishaku/shitsugi/shotoku/02/49.htm>。(2018年12月1日最終閲覧)。

たのだから、この時点で課税されると判断されたものと考えられる。つまり、ストック・オプションについても課税時点は、当事者が行った契約あるいは譲渡制限の具体的な内容等により決定されるべきものであると言える。このことは、ストック・オプションに関する最高裁平成17年1月25日判決<sup>33</sup>が、本件ストック・オプションについて、「その権利を譲渡し、又は移転することができないものとされているというのであり、被付与者は、これを行行使することによって、初めて経済的利益を受けることができるものとされているとすることができる」と述べていることと矛盾するものではない。譲渡や移転が可能であるなら、行使時点より前の時点が課税時期となり得るのである。

リストラクテッド・ストックに関する東京地裁平成18年2月16日判決<sup>34</sup>は、「所得税法36条1項所定の収入を生ずべき権利の確定とは、権利の発生と同義ではなく、権利の発生に一定の事情が加わって権利実現の可能性が増大したことを客観的に認識することができるようになったときを意味し、具体的には、各種の取引ごとにその特質を検討して判断することが必要と解される」ところ、「本件リストラクテッド・ストックの付与時に当該株式の権利の内容を構成する経済的利益の実現可能性が増大したことを客観的に認識することができるようになったということはできないから」付与時ではなく制限解除時を所得認識の時点であると判示している。

ストック・アワードに関する大阪高裁平成20年12月19日判決<sup>35</sup>でも課税時期が問題となったが、判決は、「本件アワード・プランに従って本件アワードを付与された従業員等は、通常報奨についても任意報奨についても、本件アワードの『vest』によりその『vest』時に本件アワードに係る株式の受益所有権相当額の経済的利益を享受する権利を確定的に取得し、その時点で所得（上記経済的利益）の実現があったものというべきであり、上記のような受益的所有権の内容にかんがみると、当該経済的利益は、当該株式の『vest』時における時価相当額であると認められる」<sup>36</sup>と判示している。受益的所有権の具体的な内容は、株式に係る配当受領権・議決権・売却処分権と認定されており、株式そのものを取得することとほとんど同じであると言える<sup>37</sup>。すなわち、当判決も課税時期について、東京地裁平成17年12月16日判決と同じ考え方にに基づき判示しているものと思われる<sup>38</sup>。

<sup>33</sup> 最判平成17年1月25日民集59巻1号64頁。

<sup>34</sup> 東京地判平成18年2月16日税資256号順号10318。

<sup>35</sup> 大阪高判平成20年12月19日訟月56巻1号1頁。

<sup>36</sup> 同。

<sup>37</sup> 増井良啓「ストックアワード確定時に取得する経済的利益を給与所得とした例」ジュリスト1441号140頁（2012年）参照。

<sup>38</sup> 渡辺、前掲26)36頁参照。増井、同142頁は、当判決について、受益的所有権について、「どの実質法に基づいて合意が起立されているかをより具体的に認定することなしに、Xが本件アワードの「vest」時に受益的所有権を取得するという判旨の核心的命題を導くことができるのだろうか」と疑問を呈している。ストック・アワードの準拠法を確認しない限り、受益的所有権の内容を確定できないと増井は主張している。すなわち、ここでも、課税時点は、当事者が行った契約あるいは譲渡制限の具体的な内容等により決定すべきものであるとの考え方が当てはまるのである。

リストラクテッド・シェアに関する東京地裁平成24年7月24日判決<sup>39</sup>は、リストラクテッド・シェアについて、その内容を詳細に検討した上で、本件経済的利益の収入計上時期については、各譲渡等制限解除日（各権利確定日）とすべきであり、その価額は、各譲渡等制限解除日（各権利確定日）における株式の価額及び為替相場に基づいて所得金額を算出するのが相当である。」と判示しており、この判決も東京地裁平成17年12月16日判決と同じ考え方に基づいていると考えられる<sup>40</sup>。

これらの裁判例は、課税時期について、権利確定主義に基づき認定すべき<sup>41</sup>ものとし、譲渡等制限解除日が権利確定した時点であるからこの時点が所得認識の時点であると判示している。ただし、どの裁判例も、報酬プランの内容について、詳細に検討した上で、当事者が行った契約あるいは譲渡制限の具体的な内容等に照らすと、譲渡等制限解除日が課税時期として適当であると認定している。

これに対し、わが国のリストラクテッド・ストックに係る税制は、前章で詳述したように、役務提供の対価として譲渡制限と無償取得事由（譲渡制限期間内の所定の期間勤務を継続しないことその他のその個人の勤務の状況に基づく事由又は上記の法人の業績があらかじめ定めた基準に達しないことその他の役務提供する法人の業績その他の指標の状況に基づく事由）が付されたリストラクテッド・ストックを従業員等に付与した場合、付与時ではなく制限解除時を課税時期とするものである。この条件は、ごく形式的に満足し得るものであるため、裁判例が行ったように、当事者が行った契約あるいは譲渡制限の具体的な内容等が検討されることなく、ただ単にこの条件を満たしさえすれば課税が繰延べられることになる。しかし、課税繰延べについて納税者側に一定の利益があることを前提にすると、インセンティブを付与することに実質がないにも拘わらず、課税繰延べの利益を得るためだけのタックス・プランニングを容認するような税制は、望ましいものとはいえない。例えば、経営者に付与されるリストラクテッド・ストックに、無償取得事由として、現在の売上に比し、3年後の売上が90%以上下落した場合という条件が付されていたとした

<sup>39</sup> 東京地判平成24年7月24日税資262号順号12010。

<sup>40</sup> 当判決について、「配当受領権と議決権がある株式を取得しているにも拘らず、その時点では課税せずに、譲渡制限を解除したときにそこで権利が確定したのだという認定は若干違和感があります」との指摘がある。小山浩「企業実務上留意すべき重要租税判決の解説」租税研究764号309頁～310頁（2013年）参照。渡辺は、議決権取得の段階で課税がない理論上の理由は、「価値測定の困難性に求めるべきであるように思える。」と述べている。渡辺、前掲注26）35頁。

<sup>41</sup> 岡村は、一般論として、権利確定主義には根本的な誤りがあるとし、その理由を次のように述べている。「権利確定主義やこれを補う管理支配基準には、根本的な誤りがある。それはこれらの考え方が、もっぱら対価、つまり、取引によって納税者に入って来たものに着眼していることである。所得課税の観点からは、入って来た対価ではなく、譲渡された目的物や提供された役務、つまり出ていったものが着眼されなければならない」。岡村忠生『法人税法講義（第3版）』59頁（法学叢書、2008年）。この視点から見るとリストラクテッド・ストックをインセンティブ報酬として見た場合、将来の役務提供との兼ね合いで所得実現が認識されるので、譲渡制限解除時を役務提供時点と捉え、その時点で所得を認識すると考えることもできるので、必ずしも権利確定主義に基づき所得認識時点を決定する必要はないと考えることも可能である。

ら、権利確定時点は、いつになるのであろうか<sup>42</sup>。わが国のリストラクテッド・ストック税制は、法人の業績があらかじめ定めた基準に達しないことを無償取得事由として定めた場合には、課税時期を制限解除時としているのだから、3年後の売上が90%以上下落しないことが確定した段階で、課税されるものと考えられる。しかし、安定した需要を持つ製品を販売している法人であれば、3年後の売上が90%以上下落する可能性は極めて低いインセンティブとはならず、それにも拘わらずあえて制限を付した目的は課税繰延べ以外にないとするれば、そのような場合にまで課税繰延べを認めるべきではないと考えられる。また、リストラクテッド・ストック付与時において、そのような条件を達成することはほぼ確実であるなら、付与時において当該株式の権利は確定しており、付与時が課税時期とするのが妥当であろう。一方、同業他社が画期的な製品を開発し、リストラクテッド・ストックを付与する法人の売上が顕著に下落することが予想され、向こう3年間で徹底したリストラを行わなければならないという事業環境の中で、何とか3年後の売上の下落幅を90%以内に死守したいというケースも考えられなくはない。そのような場合であれば、この条件をクリアし、譲渡制限が解除された時点が権利確定時点であり、課税時期であると考えられる。要するに、権利確定主義に基づき、課税時期を決定することを前提に立法するのであれば、当事者が行った契約あるいは譲渡制限の具体的な内容等に照らし、譲渡制限を付すことにインセンティブ付与の実質があることが認められる場合は、譲渡制限解除時を課税時期とする、といった内容を示す一種の不確定概念<sup>43</sup>を用いらざるを得ないと思われる<sup>44</sup>。ではどのような不確定概念を用いるのが適切であろうか。それを考える上で参考になるのは、米国内国歳入法83条の「権利失効の実質的危険 (substantial risk of forfeiture)」である。

## 2. 米国の経験

米国は、RSの課税繰延に対し歳入法83条立法により対処した。そこで中心的な役割を担ったのは、「権利失効の実質的危険 (substantial risk of forfeiture)」という概念である。

<sup>42</sup> この事例は、歳入法83条の「権利失効の実質的危険 (substantial risk of forfeiture)」の意義を明確にするために、2012年に連邦財務省が交付した規則案の背景説明の中で示されていたものである。77 FR 31784 (2012)。

<sup>43</sup> 金子は、不確定概念には2種類のもがあると述べている。「1つは、その内容があまりに一般的ないし不明確であるため、解釈によってその意義を明確にするのが困難であるもの…。いま1つは、中間目的ないし経験概念を内容とする不確定概念であって、これは一見不明確に見えても、法の趣旨・目的に照らしてその意義を明確になしうるものである。」と述べている。金子宏『租税法(第22版)』80頁(2017年)。ここで検討すべき不確定概念は後者のものであることはいうまでもない。

<sup>44</sup> 第1章で述べたように、平成29年度税制改正において、事前確定届出給与について、譲渡制限付株式が交付された後、業績目標の達成度合いに応じて譲渡制限解除又は交付法人に無償取得される株式数が変動するリストラクテッド・ストックについては、事前確定届出給与の対象から除外された。そのため、Counterparty Deferralの分析手法によった場合、付与対象者の課税繰延の利益は相当程度減じることになる。しかし、そうであったとしても、付与対象者側における課税時期を決定する際に、一種の不確定概念を用いらざるを得ないとの結論に変更は生じない。

譲渡制限があれば課税繰延べを無条件に認めるのではなく、原則付与时課税とした上で権利失効の実質的危険とみなされる制限が付されている場合にのみ、その制限の解除の時点まで課税繰延を認めることとしたのである。換言すると、リストラクテッド・ストックという報酬プランは、あらかじめ定められた勤務期間や業績目標といった条件を達成しない場合には、付与された株式に関する権利は失効し、雇用主に無償（又は低額）譲渡されるものであるが、付された条件にインセンティブの実態がなく、失効の可能性が極めて低い場合にまで、課税繰延は認めるべきではないと考えられるため、課税繰延べの認否に基準として、権利失効の実質的危険といった一種の不確定概念を用いているのである。わが国においても同様の要件を課すことを検討する必要があるように思える。

#### 小括

本章では、わが国の税制を前提にしても、リストラクテッド・ストックには、少なくとも従業員側には課税繰延の利益が存在し、その利益の源泉は投資収益非課税にあることを論じた。その上で、わが国のリストラクテッド・ストックに関する税制は、付与されるリストラクテッド・ストックに、形式的に無償取得事由を付しさえすれば、真にインセンティブを付与することを目的とはせず、課税繰延べの利益を得ることが目的であったとしても譲渡制限解除時まで課税が繰延べられるため、租税負担の公平性及び中立性の観点から問題があることを述べた。さらに歳入法 83 条において、権利失効の実質的危険が存在する場合にのみ課税繰延を認めるのと同様の、一種の不確定概念の活用の可能性について指摘した。そこで次章では、米国内国歳入法 83 条の概要を、特に権利失効の実質的危険の意義を中心に整理することにする。

### 第三章 米国内国歳入法 83 条の意義と機能

第三章では、比較法の見地から、米国内国歳入法（以下歳入法という）83 条がどのように課税繰延に対処しているのか、立法の沿革と合わせてその内容を概観した上で、日本法との異同について検討を加える。米国では半世紀を超える株式関連報酬の歴史を有しており<sup>1</sup>、リストラクテッド・ストックも、そもそも米国で発展してきた報酬形態である。従って、米国の制度及びその下における各種の論点を考察しておくことは、わが国における課税ルールの検討にあたって、有益な示唆が得られるものと思われる。米国は、1950 年代～1960 年代における多くの議論を経て、最終的には歳入法 83 条により、株式報酬<sup>2</sup>の問題を解決した。まず、第 1 節で同条の立法に至る経緯を概観し<sup>3</sup>、その後第 2 節及び第 3 節で同条の内容と株式報酬への適用関係について検討を行う<sup>4</sup>。

#### 第 1 節 歳入法 83 条立法に至る歴史的経緯

株式報酬とは、役員、従業員、その他役務提供者（以下、従業員等という）に対し無償、又は割引価額で株式を譲渡する取り極めである。当該取り極めのもとでは、非上場会社における株式分散を回避することや従業員等にインセンティブを付与する、又はリテンションを目的に、一般に株価に影響を与える所定の制限（例えば予め定められた期間内に退職した場合には一定の価額で没収される等）が株式に付される。歳入法 83 条立法以前は、株式譲受け時及び制限解除時のいずれにおいても従業員等は所得を認識せず、株式売却時に売却益について、通常所得ではなく、キャピタル・ゲインとして課税されることが容認されていた。これにより、従業員等には所得認識時点の繰延と通常所得からキャピタル・ゲインへの所得分類の転換の 2 つの税制優遇が与えられることとなった。また厳格な要件を充足した場合に限り適格ストック・オプション（restricted stock option）として税制上の優遇措置、すなわち、オプション付与時とオプション行使によって株式を取得した時点での所得課税はともに繰延べられ、取得した株式を売却した時点でキャピタル・ゲインとして課税される優遇措置が認められていた<sup>5</sup>が、リストラクテッド・ストックを利用すること

<sup>1</sup> 百瀬智浩「株式関連報酬を巡る所得課税上の諸問題」税大論叢 36 号 240 頁（2001 年）。

<sup>2</sup> 歳入法 83 条は、役務の提供に関連して財産(property)が譲渡された場合を規律するものである。本稿は、もっぱら財産のうち株式が譲渡された場合を前提に検討を加えるものであるが、混乱を避けるため、「財産」という用語を「株式」や「リストラクテッド・ストック」に置き換えることはしない。

<sup>3</sup> 以下の歳入法 83 条立法に至る歴史的背景に関する説明は、特に断りのない限り、Hindin, *Internal Revenue Code Section 83 Restricted Stock Plans*, 59 CORNELL L. REV. 298 (1974) 及び Schapiro, *Restricted Property Received As Compensation For Services*, 22 TAX LAW. 529 (1969) に依拠している。

<sup>4</sup> 本章は、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—」横浜法学第 24 巻第 2・3 号（2016 年）を元に加筆したものである。

<sup>5</sup> See I.R.C. § 421 of 1954, 1950 年以後の適格ストックオプションの適格要件の変遷については、生駒道弘『ストックオプションの研究』22 頁～27 頁（評論社、1967 年）参照。

で、適格要件を充足することなく適格ストック・オプションと同様の税制優遇を享受することが可能であった。歳入法 83 条立法以前においてリストラクテッド・ストックにこのような税制優遇が認められるに至った経緯は以下の通りである。

1920 年代以降、米国の裁判所は、役務提供の対価として株式を受領した場合、受領者は、その時点における公正市場価額を当該受領年度の課税所得に算入すると判示していた<sup>6</sup>が、リストラクテッド・ストックに関し、*Lehman* 事件<sup>7</sup>及び *Kuchman* 事件<sup>8</sup>を契機に、1959 年にその税法上の取扱いについて連邦財務省規則（以下、財務省規則又は規則と表示）1.421-6(d)(2)及び 1.61-2(d)(5)が発遣されるまで、何ら明文上の規定は存在しなかった。*Kuchman* 事件において、租税裁判所は以下のように判示し、リストラクテッド・ストックの株券交付時課税が排除された。(1)従業員に 1 株当たり 5 ドルで交付された株式は、譲渡後 1 年間は売却その他の処分が禁止され、仮にその間に従業員が会社を辞めた場合には、5 ドルで雇用主に売り戻される合意が存在した。この制限があるため当該株式には容易に算定可能な公正市場価額を見出すことはできない<sup>9</sup>。(2)従って、従業員が株式の交付を受けた時点で課税を受けるのは正当とは言えない。

その少し前に判決があった *Lehman* 事件では、制限解除時課税が排除された。原告 *Lehman* は、訴外投資銀行 A（パートナーシップ）のパートナーであり、*Lehman Brothers* は役務提供の対価として取得したストック・オプションを 1943 年 2 月 1 日に権利行使した。当該ストック・オプションの行使により取得された株式には譲渡制限<sup>10</sup>が付されており、容易に算定可能な公正価額を有していないことを理由に、*Lehman Brothers* は、1943 年において所得を認識しなかった。1943 年 12 月 31 日深夜に譲渡制限が解除され、*Lehman Brothers* は 1944 年の 2 月から 3 月にかけてこの株式を売却し売却益について長期キャピタル・ゲインとして申告した。*Lehman* は、*Lehman Brothers* のパートナーとして、当該キャピタル・ゲインのうち自己の持分相当について申告納税を行った。これに対し内国歳入庁は、譲渡制限が解除された時点（1944 年 1 月 1 日）における株式の公正市場価額のうち株式の取得価額（ストック・オプションの行使価額）を超える部分について *Lehman* は通常所得を認識すべきであったと主張した。これに対し租税裁判所は、譲渡制限の解除は、

<sup>6</sup> *Old Colony Trust Co. v. Commissioner*, 59 F.2d 168 (1st Cir. 1932); *F. G., Inc. v. Commissioner*, 47 F.2d 541 (7th Cir. 1931); *J. Kemp Bartlett*, 28 B.T.A. 285 (1933); *Lyle H. Olson*, 24 B.T.A. 702 (1931), *aff'd*, 67 F.2d 726 (7th Cir. 1933), *cert denied*, 292 U.S. 637 (1934); *Anthony Schneider*, 3 B.T.A. 920 (1926). これらの一連の裁判例については、例えば、*Kempler, Non-Restricted Stock Option Plans: Kuchman and Lehman Cases*, 16 Tax L. Rev. 339 (1961).

<sup>7</sup> *Lehman v. Commissioner*, 17 T.C. 652 (1951).

<sup>8</sup> *Kuchman v. Commissioner*, 18 T.C. 154 (1952).

<sup>9</sup> 租税裁判所は、公正市場価額を、所有権移動に当たり、売手と買手が売買対象たる財産の全ての属性を勘案した上で決定した価額と定義し、買手が特定されている場合の売買価額は公正市場価額とされないと述べた。18 T.C. at 163. なお、1946 年 3 月に譲渡制限のない同じ株式が 37 ドルで売却されていたが、これも公正市場価額として参照すべきものとはされていない。18 T.C. at 160.

<sup>10</sup> 租税裁判所は、譲渡制限の具体的な内容について議論しておらず、1943 年 2 月 1 日から 1943 年 12 月 31 日まで制限が付されていること以外に何ら明らかにしていない。17 T.C. at 653.

報酬の受領や財産の処分といった課税事象ではないため、譲渡制限解除時に課税所得は認識されないと述べ、従って納税者は株式の売却益をすべてキャピタル・ゲインとして適切に申告していたとし原告勝訴の判決を下した。すなわち裁判例は、リストラクテッド・ストックについて、株券交付時課税(*Kuchman* 事件)、制限解除時課税(*Lehman* 事件)をともに排除し、さらに、リストラクテッド・ストックの報酬性をも否定し、制限が解除された株式が売却された時点で売却益全てについて長期キャピタル・ゲインとして課税されるものとした<sup>11</sup>。

*Lehman* 事件及び *Kuchman* 事件後に、これらの判決に対する内国歳入庁長官の異議を反映し、Treas. Reg. § 1.421-6(d)(2)及び § 1.61-2(d)(5)が発遣された。当該規則は、財産に譲渡制限が付されていてその制限が財産価額に重大な影響を及ぼす(a significant effect on its value)場合には、当該財産がアームズレングス取引 (arm's length transaction) で売却されるか、譲渡制限が解除される時点かのいずれか早い時点において従業員等は所得を実現するものと規定した。その際、当該財産が従業員等に譲渡された時点における、制限を考慮に入れない公正市場価額と当該制限解除時点の公正市場価額 (又は売却等処分価額) のいずれか低い方のうち、従業員等の取得原価を超える部分を通常所得とした。そして、通常所得実現時点から財産売却時点までの譲渡益は、キャピタル・ゲインとして課税されることとした。この結果、規則は、所得認識時点に関しては、従業員等による株式売却時にキャピタル・ゲインを実現するとした *Lehman* 事件の判決に変更を加えたものの、従業員等がリストラクテッド・ストックの譲渡を受けた日における公正市場価額 (のうち取得原価を超える部分) を、通常所得として課税される金額の上限として据え置くことで、キャピタル・ゲインとして課税される部分を最大化 (通常所得を最小化) する流れが加速された。

1968年2月に Revenue Ruling (以下、Rev. Rul.と表示) 68-86<sup>12</sup>を発効したことによりリストラクテッド・ストックの利用はさらに急増した。この Rev. Rul.は、従業員が雇用されている間は株式を売却できないという譲渡制限が付されている場合、その制限は当時存在した規則に規定されていた「価額に対する重大な影響」(a significant effect on its value)を与えるものに該当するとの見解を示すものであった。すなわち、譲渡制限を付しさえすれば、リストラクテッド・ストックは、規則の課税繰延要件を容易にクリアでき、その結果通常所得ではなくキャピタル・ゲインとして課税されることになるので、従業員等に大

<sup>11</sup> Bittker は、「両判決をあわせれば、入念に計画された株式購入プランの参加者は、その疑いようのない報酬としての性質にもかかわらず、いかなる時点においても通常所得を実現することはない。」と評している。B.BITTKER AND L.LOKKEN, FEDERAL TAXATION OF INCOME ESTATES AND GIFTS, para. ¶ 60. 4. 1. (rev. 3rd. ed. 2005).

<sup>12</sup> 1968-1 CUM. BULL. 184.

きな節税をもたらした<sup>13</sup>。

リストラクテッド・ストックを利用することで税制優遇を享受できる状況を改善すべく、連邦財務省は 1968 年 10 月に規則案<sup>14</sup>を公布した。この規則案は、従業員等に譲渡した株式の譲渡制限が解除された時点の公正市場価額のうち、従業員等の取得原価を超える部分を通常所得として認識することになっていた。しかし、規則案の発遣予定日の直前に、*Hirsch* 事件<sup>15</sup>の判決が租税裁判所であったことから、財務省は、規則案の内容を再検討することを余儀なくされた。その結果、規則案の射程が十分ではないと判断されたため、内国歳入庁は、1969 年 6 月に規則案を最終規則として発遣しないことを発表した。しかしながら、結果的に、この規則案は、1969 年税制改正法案において歳入法 83 条に発展することとなった。

「価額への重大な影響」の概念の拡張による、リストラクテッド・ストックの利用の急増の結果、立法上の対応が不可避であるとの声が多く聞かれるようになっていた<sup>16</sup>。連邦財務省は、リストラクテッド・ストックの増加は、一時的な現象ではなく、よって 1969 年税制改正法において、これに対処する立法を行うべきであるとの認識を持つこととなった<sup>17</sup>。

これに応ずるべく、連邦議会は、裁判例や規則と、①適格オプションの取扱いとの不均衡、②雇用主が自社株を非適格従業員信託に拠出した場合の従業員（受益者）に対する課税の取扱いとの不均衡<sup>18</sup>を立法により解消すべきとし、歳入法 83 条の制定を勧告し<sup>19</sup>、同条の制定に至った（1969 年 12 月 30 日施行）。

上院財政委員会は、立法の理由について次のように述べている<sup>20</sup>。

「リストラクテッド・ストック・プランに対する現行の取扱いは、他の同様に資金手当てされた繰延報酬制度について法律が特に定めている取扱いよりもはるかに寛容なものである。この不均衡の一例は、株式を譲渡制限付で従業員等に直接引き渡すことに代えて非適格従業員信託に拠出する場合と比較することで明らかとなろう。雇用主が従業員のため

<sup>13</sup> Hindin, *supra* note 3, at 301.

<sup>14</sup> Prop. Reg. § 1.421-6(d), 33 FR 15870 (1968).

<sup>15</sup> *Hirsch v. Commissioner*, 51 T.C. 121 (1968). 1961 年に B 社の役員であった原告 Y は、非適格ストック・オプションを行使したことにより株式を受領したが、そのオプションは付与時において算定可能な市場価額を有していなかった。オプション行使に際し、Y は 6 ヶ月の間は、取得した株式を売却しないことを約束するよう求められ、Y はその通りした。さらに、その後、事前登録がないまま株式を売却するのは、1933 年証券法に違反する旨通知を受けていた。これらの事実に基づき、租税裁判所は次のように判示した。すなわち、Y が取得し保有していた株式は、財務省規 1.421-6(d)(2)(i) が規定する価額に重大な影響を及ぼす制限にさらされており、そのため、当該制限が解消されるまで所得は実現しない。Rev. Rul. 68-86 で示された「価額への重大な影響」という概念は、*Hirsch* 事件で更に拡張されることになった。

<sup>16</sup> *Hearing Before House Committee on Ways and Means on the Subject of Tax Reform*, 91<sup>st</sup> Cong., 1<sup>st</sup> Sess. 5205 (1969) (*Technical Explanation of Treasury Tax Reform Proposals*, April 22, 1969) (*hereinafter* “House hearings”).

<sup>17</sup> Hindin, *supra* note 3, at 303.

<sup>18</sup> House Hearings, *supra* note 16 at 5498 (statement of Edwin S. Cohen, Assistant Secretary of the Treasury for Tax Policy).

<sup>19</sup> H.R. Rep. No. 413 (Part 1), 91<sup>st</sup> Cong., 1<sup>st</sup> Sess. 86-90 (1969) (*hereinafter* “House Report”); S. Rep. No. 552, 91<sup>st</sup> Cong., 1<sup>st</sup> Sess. 119-125 (1969) (*hereinafter* “Senate Report”).

<sup>20</sup> Senate Report, *id* at 120-121.

に株式を信託に抛出し、その者が生存しているなら、当該信託が 5 年目の末日に当該株式を従業員に引き渡すとしている場合には、当該従業員は、株式抛出時において株式の価値を受領したものとしてこれに課税される。しかしながら、雇用主が、株式を信託に抛出することに代えて、5 年間は売却できないという制限を付して、直接従業員に与えた場合には、当該従業員に対する課税は 5 年間の末日まで繰延べられる。後者においては、従業員は実際に株式を保有し、議決権を行使し、配当を受け取る。しかし、課税は繰り延べられる。信託の場合には、従業員はこうした利益を何も手に入れないが、株式が信託に抛出された時において課税される。」と、まずリストラクテッド・ストックと非適格従業員信託との課税上の取扱いの不均衡について指摘している（上記②の不均衡）。

続いて、「一部には、リストラクテッド・ストック・プランは実際には繰延報酬ではなく、重要な従業員等に対して当該事業の所有者となることを許容する手段であるという主張がなされているが、このような主張は、連邦議会が、1964 年に、適格従業員ストック・オプションの取扱いを改正する際に、重要な従業員が事業の取り分を受け取ることができる適切な手段の問題を特に取り上げている事実を見落としている。

連邦議会はその際に、ストック・オプションが租税の優遇措置を受けるために満たさなければならない一連の特定の要件を与えているが、これらの多くの要件は、ストック・オプションの報酬としての性質を減じるために、そして、事業の取り分を従業員等に与える手段としてのストック・オプションにより重点を置くように設計されている。当委員会は、下院の法案に賛成して、適格ストック・オプションが満たさなければならないよう連邦議会が特定している条件を何一つ満たす必要がない、リストラクテッド・ストック・プランのようなわずかしき違いが見られない形式の取り極めに対して、実質的に同様の課税上の優遇が適用されることを連邦議会は意図していなかったと考える。

リストラクテッド・ストック・プランが従業員等に事業の取り分を与える一つの手段であると考えられる限りにおいて、当委員会は、これらのプランの現在の課税上の取扱いは、事業における所有者としての取り分を与える適切な手段であると連邦議会が考えている適格ストック・オプションについて連邦議会が定めた具体的準則と矛盾していると考える。」と述べ、適格ストック・オプションの場合、厳格な要件を充足した場合にのみ、優遇措置を受けられるのに、リストラクテッド・ストックを利用すれば、そのような要件が課されることなく課税の繰延が可能となり、ここにも大きな不均衡が生じると述べている（上述①の不均衡）<sup>21</sup>。

<sup>21</sup> ①及び②の問題の所在、及び歳入法 83 条により当該問題が解消されたことについて、上院議事録を参照しつつ、百瀬は、次のように述べている。

「①の問題は、次の点にあった。すなわち、権利確定時における課税価額の上限が株券交付時の公正市場価額（制限を考慮しない額）とされた結果、権利確定日におけるスプレッド相当額（権利確定日と株券交付日の差額）は原株式を譲

歳入法 83 条は、リストラクテッド・ストックを利用することにより、従業員等が課税繰延べと通常所得課税からキャピタル・ゲイン課税への所得分類の転換を通じたタックス・プランニングの余地を減じることを目的に設計されたものであるが、歳入法 83 条の射程は、リストラクテッド・ストックに限定されず、譲渡制限が付されていないものも含め役務提供に関連し譲渡された財産が対象となる<sup>22</sup>。次節では歳入法 83 条の一般的な課税ルールについて説明する<sup>23</sup>。

## 第 2 節 歳入法 83 条の一般的な課税ルールと制限付財産の課税

### 1. 役務提供の対価として財産が譲渡された場合の課税

歳入法 83 条は、タイトル「役務提供に関連して譲渡された財産」(“Property Transferred in Connection with Performance of Services”)が示す通り、“役務提供に関連し”、“財産”が“譲渡”された場合に適用される。以下、この 3 つの用語の意義及び一般的な課税ルールについて概説する。

#### 1-1. 役務提供に関連すること

歳入法 83 条は、役務提供に関連して財産が譲渡された場合に適用される。ここにいう役務提供とは、現在及び過去における役務だけでなく、将来において行われる予定の役務も含むものと解されている<sup>24</sup>。規則は、役務提供という用語の射程を広く解釈しており、雇用契約に基づくか否かに関わらず、役務提供の報酬として（又は役務提供を止めたことの報酬として）財産が譲渡された場合に歳入法 83 条の適用があるとしている<sup>25</sup>。しかし、役務提供者に財産が譲渡されさえすれば、いかなる場合においても役務提供に関連していることになるわけではない。例えば、規則は、役務提供者と同じ条件で株式を購入できる者が存在する場合には、歳入法 83 条の適用はない、と解釈している<sup>26</sup>。また、新会社設立又は

---

渡した際にキャピタル・ゲインに含めて課税される形となるが、これは、適格オプションに求められている要件を何一つ満たすことを要せずに、行使価格を付与日の公正市場価値とする適格オプションの場合と同じ課税繰延べと所得分類の転換をもたらすものとなっていたのである。歳入法 83 条の制定により、権利確定日におけるスプレッド相当額は同日において通常所得として課税されることになり、こうした効果は排除された。

②は、雇用主が自社株を当該被用者に引き渡すことに代えて非適格従業員信託に抛出し、権利確定日以後に当該被用者に引き渡すものであるが、実質は制限株式と変わらない。従前の取扱いは、雇用主が株式を信託へ抛出した時において、その時の公正市場価値が課税対象とされていたが、IRC83 条の制定に伴い、これについても制限株式と同様の所得認識基準が採用され(歳入法 402 条(b))、両者における整合性が達成された。」百瀬、前掲 1) 245 頁~246 頁。

<sup>22</sup>連邦財務省は主に「リストラクテッド・ストック・プラン」(Restricted Stock Plan)を規律する立法に関心があったが、歳入法 83 条は、役務提供に関連した者に財産が譲渡されるケースを包括的に規律するものとなっている。Feddersen & Schweitzer, *Stock Compensation Plans*, 1971 Wis. L. Rev. 854, 865 (1971).

<sup>23</sup> 以下の歳入法 83 条の説明は、特に断りのない限り、BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 13, ¶ 60. 4. 及び Eickman, *Restricted Property-Section 83*, 384-5th TAX MGMT. (BNA, 2012). に依拠している。

<sup>24</sup> Treas. Reg. §1. 83-3(f).

<sup>25</sup> *Id.*

<sup>26</sup> *Id.* 私募や公募により従業員等以外の者に対し雇用主から与えられるのと同じ条件で従業員等が雇用主から株式を譲り受ける場合には、通常歳入法 83 条の適用はない、としている。

組織再編に伴い、発起人その他の関係者に譲渡された株式持分が、役務提供に関連したもののか、単に企業に抛出された財産の対価として発行されたものか判断するのは難しい場合もある<sup>27</sup>。

## 1-2. 財産

財産には、動産及び不動産の両方を含み、金銭あるいは「将来において金銭又は資産を支払う資金的裏付けも保証もない約束」は含まれないと解されている<sup>28</sup>。また、動産及び不動産の権益(interest)も含まれる<sup>29</sup>。一方で、金銭が歳入法 83 条の財産の定義に含まれないのは、歳入法 61 条(a)(1)が役務の対価としての報酬は総所得に算入すると規定しており、報酬として受領した金銭はいかなる場合においても課税対象となること、役務の提供の対価として金銭が支払われる場合に、歳入法 83 条が規定する、財産の低廉譲渡を具体的にイメージすることが困難であることがその理由と考えられる<sup>30</sup>。ただし生命保険や養老保険契約といった金銭の支払契約は、金銭そのものではないので財産から除外されない<sup>31</sup>。無担保の繰延報酬契約が財産の定義から除外されるのは、(無担保の)単なる支払の約束は、従業員や契約者が現金主義を採用している場合には、課税対象とならないという従来から採用されている原則に従ったものと考えられる<sup>32</sup>。規則は、財産(現金を含む)が信託やエスクロー勘定に譲渡されるか、別建てされることにより、譲渡者の債権者の請求権が及ばなくなったとき、当該財産(現金を含む)に対する受益的権益(beneficial interest)は、歳入法 83 条の財産に含まれるとしている<sup>33</sup>。

## 1-3. 譲渡

規則は、財産の譲受者が当該財産の受益的持分権益を獲得した時点で財産の譲渡が生じるとしている<sup>34</sup>。財産に譲渡制限が付されていても、その制限が失効するものであれば上記の規定適用上考慮されない<sup>35</sup>。また、特定の財産を購入するオプションの付与は、当該財産の譲渡を構成しないとしている<sup>36</sup>。取得した財産のみを担保とする借入(ノンリコース・ロ

<sup>27</sup> BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 11, ¶ 60. 4. 2.

<sup>28</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(e).

<sup>29</sup> ガス田及び油田の転貸人持分(an overriding royalty interest)は歳入法 83 条の財産に含まれる。Rev. Rul. 83-46, 1983-1 CB 17.

<sup>30</sup> Eickman, *supra* note 23, at A-5.

<sup>31</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(e).

<sup>32</sup> BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 11, ¶ 60. 4. 2. Childs v. Commissioner, 103 T.C. 634 (1994), *aff'd per curiam*, 89 F.3d 856 (11th Cir 1996)において、租税裁判所は、賠償年金払決済方式(structured settlement)のもとでの 2 人の弁護士の受給権は、単なる支払の約束にすぎないため、歳入法 83 条における財産ではない、と判示している。

<sup>33</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(e).

<sup>34</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(a)(1). なお、ストックオプションに関する譲渡については、Treas.Reg. §1. 421-1 (g)が定義している。

<sup>35</sup> *Id.*

<sup>36</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(a)(2). しかし、オプション自体に容易に算定可能な公正市場価額(a readily ascertainable fair

ーン)により財産を取得した場合には、当該取引はオプションの付与と同等とみなされ、譲渡を構成しない場合もあると解される<sup>37</sup>。このような形式による財産の取得が、譲渡を構成するかどうかは、財産の性質、損失を被るリスクがどの程度移転されているか、取得価額が支払われる蓋然性といった事実及び状況次第である<sup>38</sup>。さらに規則は、従業員等の退職といった必ず惹起する事象が生じた時点で、財産を返却する条件のもと、当該財産の付与を受けた場合でも財産の譲渡を構成するかどうかは、事実関係次第であるとし、(1)取り極めがオプション類似のもの<sup>39</sup>、(2)当該財産の価値が下落した場合にも譲受人が損失のリスクを負担しないもの<sup>40</sup>、(3)転売の時点での公正市場価額に満たない価格で譲受人が当該財産を転売する義務を負うもの<sup>41</sup>、については、譲渡ではないとしている。例えば、従業員等が離職時に、会社が株式を買い戻すことになっており、その買い戻し価格が、従業員等が購入した株価と買い戻し時点の株価のいずれか高い価格であるといったケースでは、従業員等は損失を被るリスクを負わないため、譲渡が生じていないとされる<sup>42</sup>。

#### 1-4. 一般的な課税ルール

歳入法 83 条(a)は、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る場合には、当該譲受者のその財産に対する権利が実質的に確定した時 (become substantially vested) <sup>43</sup>、すなわちその財産が譲渡可能となった時又は権利失効の実質的危険 (substantial risk of forfeiture) が消失した時のいずれか早い時において、(譲渡制限を考慮しない) その時の公正市場価額のうち、当該財産を譲り受ける際に支払った金員等

---

market value) が存在する場合にはオプション自体が財産と考えられ、歳入法 83 条が適用される。Treas.Reg. §1. 83-7.  
<sup>37</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(a)(2)。例えば、P 社が、2015 年に 1 株 10 ドルで 1,000 株の株式を従業員 A に売却した場合を考  
えてみる (この時の P 社株式の時価も 10 ドル)。A は、2019 年に一括返済されるノンリコース・ローンにより 10,000  
ドルの資金を調達し、代金の支払を行った。2019 年、ローンの返済期限が到来した時点の株価は 25 ドルであった。2015  
年に譲渡があったとみなされるのであれば、歳入法 83 条(a)により、2015 年時点で A の課税所得はゼロとなる (時価  
10 ドルで購入しているため)。その後の株価上昇分は、株式売却時点でキャピタル・ゲインとして課税される。しかし、  
2015 年に譲渡が生じていないとみなされるのであれば、2019 年にローンの返済が行われた時点で譲渡が生じ、歳入法  
83 条(a)に基づき、譲渡時の価額 25,000 ドルと支払価額 10,000 ドルの差額 15,000 ドルは通常所得として課税される (本  
事例は、Eickman, *supra* note 23, at A-9 を筆者が加筆修正したものである)。本事例で 2019 年における株価が、10 ド  
ルを下回る場合、A はローンの返済を行わず P 社株式を債権者に引き渡すことが考えられる。この経済的効果は、P 社  
株式を原資産とする行使価額 10 ドルのコールオプションを 2015 年に取得した場合にも同じと考えられる。

<sup>38</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(a)(2)。Treas.Reg. §1. 83-3(a)(7) Ex. 2 は、分割払いのノンリコース手形により資産を取得したケ  
ースを取り上げており、約定通り分割払いが行われない可能性があり、取得価額全額が支払われる蓋然性が乏しいこと  
から、資産取得時に譲渡があったとはみなされない、としている。Hilen v. Commissioner, T. C. Memo 2005-226 にお  
いて、非適格ストックオプション行使の際に、銀行からその資金を借り入れた納税者が、オプションを行使した年度の  
総所得に算入すべき旨、租税裁判所は判示した。その理由として、納税者が譲り受けた資産は株式であり、納税者は実  
際に株式を受領し、配当を受領し、議決権を行使できたことを挙げた。また、ノンリコースの債務が雇用主に対するも  
ので、第三者に対するものではなかった Treas.Reg. §1. 83-3(a)(7) Ex. 2 と異なり、Hilen 事件の場合、オプション行使  
のための資金を銀行から借り入れており、かつリコースローンであったことを租税裁判所は指摘した。

<sup>39</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(a)(4)。

<sup>40</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(a)(5)。

<sup>41</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(a)(6)。

<sup>42</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(a)(7) Ex. 5。

<sup>43</sup> Treas.Reg. §1. 83-1(a)(1)。

がある場合にはその金額を超える額を、役務提供者の通常所得に算入する<sup>44</sup>ものと規定している。従って、譲り受けた財産に譲渡制限が課されておらず、失権の実質的危険もない場合には、財産を譲り受けた時点において、その時の公正市場価額を総所得に算入する。歳入法 83 条の適用に際し、雇用契約の有無は問われない。従って、財産が雇用主の親会社、支配株主、又は子会社の従業員等に財産が譲渡された場合であっても歳入法 83 条が適用されるし、役務を提供した（又は役務を提供する予定の）独立請負人に財産が譲渡された場合にも歳入法 83 条が適用される<sup>45</sup>。歳入法 83 条(h)は、財産の譲渡が報酬とされた場合、従業員等や独立請負人が歳入法 83 条 (a)の規定に基づき総所得に算入した年度及び金額と同じ年度に同額を雇用主は所得控除することを定めている。なお、本稿で歳入法 83 条について論じる場合、特に言及しない限り、役務提供者は従業員等であるとする。

## 2. 制限付財産の課税

歳入法 83 条に基づき、役務提供に関連し譲渡される財産に課される制限は次の 4 つに分類される<sup>46</sup>。

- オプション類似の取り極めや繰延報酬契約により、現時点での財産譲渡とは認識されないタイプの制限。実際に報酬が支払われるまで、所得の認識が繰り延べられる。財産が譲渡されていなくみなされるので、役務提供者への譲渡時に課税は生じない。
- 解除されることが予定されていない制限 (restriction that will never lapse)  
このタイプの制限が課される場合、所得の実現は繰延べられないが、制限付財産の公正市場価額は引き下げられる。
- 権利失効の実質的危険 (substantial risk of forfeiture)  
この制限が課される場合、権利失効の実質的危険が消失しない限り、所得の認識は繰延べられる。ただし、譲受人が歳入法 83 条 (b)に基づく選択を行うことにより、所得の実現を早める選択をする場合はこの限りでない。
- 譲渡制限その他の制限  
単なる譲渡制限が付されているだけでは、所得の認識は繰延べられず、制限付財産を評価する際に無視される。譲渡時に課税される。

以下では、解除されることが予定されていない制限と権利失効の実質的危険について説明する。

### 2-1. 解除されることが予定されていない制限 (永久的な制限)

<sup>44</sup> *Id.* 役務提供者の報酬として総所得に算入するものと規定されている。

<sup>45</sup> BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 11, ¶ 60. 4. 2.

<sup>46</sup> BITTKER AND LOKKEN, *id.*, ¶ 60. 4. 2.

1969年に制限付財産の租税法上の取扱いを連邦議会が議論した際に、論点の一つになったのは、どのような制限であれば、譲受時の課税を繰延べることができるか、という問題であった<sup>47</sup>。歳入法 83 条立法に際し、連邦議会は、「権利失効の実質的危険」と「譲渡可能性の欠如」の条件を共に満たす制限にさらされている場合のみ、譲受時における課税を繰延べるとの指針を示した。さらに連邦議会は、「権利失効の実質的危険」を狭く定義し、主に将来提供される役務の成果に関する制限のみを対象とし、それ以外の制限が課された財産を譲り受けた場合には、その譲受時に所得を認識するものとした。連邦議会は、また、一般によく見られるもう一つのタイプの制限、すなわち解除されることが予定されておらず、財産評価に影響を与える制限が存在することを認識していた。このような永久的な制限が課された財産は、制限のない財産と同等の評価はできないため、その公正市場価額を算定する際に、当該制限を考慮すべきであるとした。この結果、歳入法 83 条(a)は、「契約により解除されることが予定されていない制限」(a restriction which by its terms will never lapse)は、譲渡された財産の公正市場価額を算定する際に考慮することとした。永久的な制限がこのような取扱いになっているのは、譲受人の財産権に固有の制限を課すものであり、課税を繰延べべく企図された節税目的の制限とは一線を画すべきであると解されるためである<sup>48</sup>。

#### 2-1-1. 永久的な制限の定義

歳入法 83 条の立法過程において、どのような制限が永久的な制限となるかの議論はなされていないが、従業員等は、退職時に、簿価純資産その他の合理的な価額で雇用主に対し売り戻さなければならないといった制限が、永久的な制限の具体例として挙げられている<sup>49</sup>。両委員会レポートは、定式価格による売り戻しについて議論している<sup>50</sup>が、永久的な制限はこれに限定されるといった議論は行っていない。しかし、財務省規則は、「契約により解除されることが予定されていない制限」を次のような財産の譲渡可能性に対する永久の制限である、と規定している。すなわち、(a) 財産を売却する場合又は売却しようとする場合、その価格はあらかじめ定められた公式に基づき算定される価格で行うことが、譲受人は求められ、かつ、(b) 譲受人又は第三転得者にもその条件が適用され、強制される、といった譲渡可能性に関わる制限を永久の制限としている<sup>51</sup>。これ以外の制限についても永久的な制限とされる場合があるかどうかは判然としない<sup>52</sup>。

<sup>47</sup> House Report, *supra* note 19, at 88.

<sup>48</sup> Senate Report, *supra* note 19, at 121.

<sup>49</sup> House Report, *supra* note 19, at 88; Senate Report, *id.*

<sup>50</sup> House Report, *id.*; Senate Report *id.*

<sup>51</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(h).

<sup>52</sup> BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 11, ¶ 60. 4. 2.

## 2-1-2. 永久的な制限の解除

歳入法 83 条のもとで、永久的な制限に服する財産を譲渡し、後に制限を解除するという租税回避のスキームが考えられる。これを防ぐための法規制がなければ、譲渡時には、永久的な制限に基づく公正市場価額により譲受人の課税所得が算定されるため、課税所得を圧縮することが可能となり、その後制限を解除しても追加的な課税はなく、取得した財産を売却等処分する際には、キャピタル・ゲインとしての課税を受けることが可能となる。そこで、こういったスキームを防止するため、歳入法 83 条(d)(2)は、永久的な制限が解除される場合には、その結果生じる財産価額の増価（制限解除に際し、金銭支払いがある場合にはそれを差し引いた後の金額）は、解除時点における報酬として取り扱うよう規定している。ただし、納税者が、制限の解除は報酬ではなく、雇用主も報酬としていないことを立証した場合にはその限りではない<sup>53</sup>。例えば、株式の公募を円滑に進めるために、株式の売り買いに係る制限を解除するのは、一般に報酬とは取り扱われない<sup>54</sup>。さらに、永久的な制限の解除が、その制限のそもそもの目的を失った後に生じる場合には、通常の場合、報酬とはならない<sup>55</sup>。

## 2-2. 権利失効の実質的危険

永久的な制限が、財産の公正市場価額に影響を与えるが、課税所得の認識は繰延べられないのとは異なり、永久的でない制限は、財産の公正市場額評価の上では考慮されない。しかしながら、歳入法 83 条(a)は、その制限について、権利失効の実質的危険にさらされており、譲受人が当該財産を保有し続ける限り、当該財産の受益権が権利失効の実質的危険にさらされなくなるか、制限なく譲渡可能となるかのどちらかとなった課税年度まで、所得は認識されないと規定している<sup>56</sup>。

従って、財産が権利失効の実質的危険にさらされたまま譲渡されたとしても、その財産が譲渡不能でない限り、歳入法 83 条(a)に基づき所得の認識は繰延べられない。権利失効の実質的危険があっても、財産価額の大部分又は全部がその時点で実現できるなら、課税を繰延べることはできない。通常、転売先にまで当該制限が適用されない場合に限り、制限付財産の価額の大部分又は全部を実現できると考えられる。仮に権利失効の条件が、転売先にまで適用されるのであれば、相当なディスカウントをしなければ、当該財産を売却等

<sup>53</sup> I.R.C. § 83 (d)(2); Treas.Reg. §1. 83-5(b)(1).

<sup>54</sup> Treas.Reg. §1. 83-5(b)(1).

<sup>55</sup> *Id.*

<sup>56</sup> Treas.Reg. §1. 83-1(a)は、所得が実現する時点を、譲渡された財産が、「実質的に権利確定した」(substantially vested)課税年度であると述べている。See, BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 11, ¶ 60. 4. 2.

処分できないと考えられるからである。

歳入法 83 条(c)(2)は、譲受人の当該財産に対する権利が、権利失効の実質的危険にさらされていない場合にのみ、その権利は譲渡可能である、と規定している<sup>57</sup>。歳入法 83 条(c)(2)は、もともと下院の法案にはなかったのであるが、上院財政委員会により追加されたものである。その理由は、下院の法案のままでは、単に贈与によって財産を移転できさえすれば、その時点で所得の実現を引き起こしてしまうとの懸念が連邦財務省にあったことによる<sup>58</sup>。いまだ権利失効の危険にさらされている財産を譲受人が保有している場合、単にその財産が譲渡可能であったとしても、所得は実現されないということを明らかにするために、上院財政委員会は、歳入法 83 条(c)(2)を追加したのである<sup>59</sup>。連邦財務省は、もともと歳入法 402(b)と類似の規則、すなわち従業員等の持分が権利失効の危険にさらされなくなった時点で総所得に算入するといった規則を求めており<sup>60</sup>、上院財政委員会はこれに応えたものと考えられる。上院財政委員会が、歳入法 83 条(c)(2)を追加したことに伴い、さらに歳入法 83 条(a)の最後に、「当該財産の権利が譲渡可能となるか、権利失効の実質的危険にさらされなくなるかのいずれかの事象が生じる前に、アームズレングス取引により売却等処分された場合には、この規定は適用されない(すなわち、課税は繰り延べられない-引用者注)」という規定も付け加えられることになった。歳入法 83 条(c)(2)により、実質的に譲渡可能性という基準は外され、権利失効の可能性のみで判断されることになったことから、別の問題、すなわち権利失効の危険にさらされたまま売却されても課税が繰り延べられる、という問題が生じることになった。この問題に対し、上院財政委員会は、譲渡がアームズレングス取引により行われるなら、その時点で課税されることが望ましいとし<sup>61</sup>、その旨が規定に盛り込まれた。

従って、制限付財産の譲受人が、第三者にその財産を譲渡し得るとしても、当該第三転得者も権利失効の危険にさらされるなら、通常、当該財産は、譲渡可能性が欠如しているとみなされることになる。規則は、どのような場合に譲渡可能性が欠如していると判断されるかについて、セーフハーバーとなる事例<sup>62</sup>を提供している。例えば、株券に権利失効条

<sup>57</sup> Helpern, *The Unexpected Impact of New Section 83-The Restricted Property Provision*, 24 TAX LAW. 365, at 367 (1971)は、基準は、権利失効の可能性の一つだけと考えられる旨、指摘している。

<sup>58</sup> TREASURY DEPARTMENT TECHNICAL MEMORANDUM OF TREASURY POSITION, TAX REFORM ACT OF 1969 at 53 (Comm. Print 1969).

<sup>59</sup> Senate Report, *supra* note 19, at 122. この点について次のように述べている。

「下院の法案は、従業員等の財産に対する權益が権利失効の実質的危険にさらされていても、その財産が譲渡可能であれば、従業員等は、当該財産取得時に所得を認識することを要求する。従業員等が他者に財産を譲渡することが可能であったとしても、譲り受けられた他者もまた権利失効の実質的危険にさらされているなら、それだけで所得を実現すべきでないと、当委員会は信じている。譲受人が権利失効の条件に服さない場合-例えば、従業員等が保有する株式は権利失効の危険にさらされているが、それが株券に明記されておらず、従業員等から譲り受けた者は知らないといった場合にのみ、財産の持分は、譲渡可能とみなされるべきである、と当委員会は変更について説明する。」

<sup>60</sup> House Hearings, *supra* note 16, at 5498.

<sup>61</sup> Senate Report, *supra* note 19, at 123.

<sup>62</sup> Eickman, *supra* note 23, at A-36.

項が記載されているなら、その株券は、歳入法 83 条に基づき譲渡可能ではないとみなされる。何故なら、第三転得者は、権利失効条項の存在を知った上で株券を受領しているので、当該第三転得者にも権利失効の効力が及び、従って歳入法 83 条(c)(2)が適用されることにより、譲渡不能とされる<sup>63</sup>。また、規則は、死亡の際に制限付財産を譲り受ける者を指名し得る場合であっても、そのことで、当該財産は譲渡可能とはされない旨規定している<sup>64</sup>。さらに、歳入法 83 条の適用上、(a)役務提供者又は財産の受領者が、当該財産の譲渡者以外の者に対し、当該財産を売却(sell)、譲渡(assign)又は担保提供(pledge)できる場合、(b)権利が失効しても財産の譲受人が当該財産を没収されない場合、当該財産は譲渡可能とみなされる<sup>65</sup>。

### 2-2-1. 将来における実質的な役務の提供

譲渡された財産について、「将来個人により実質的に提供される役務の提供により、完全な所有権が確定する」場合には、当該財産は権利失効の実質的危険を負っている<sup>66</sup>。この条項は、一般に、アーン・アウト(earn-out)条項と呼ばれる<sup>67</sup>。アーン・アウト条項が存在する場合、権利確定の条件が成就しない可能性があるために、制限が解除されるまで、課税は繰り延べられる。内国歳入庁は、private letter ruling の中で、定められた年齢や時期における退職、死亡、障害といった事象が生じる以前に従業員等が離職した場合、リストラクテッド・ストックが権利失効するケースは、権利失効の実質的危険にさらされているとの判断を示している<sup>68</sup>。規則は、アーン・アウトの概念をある程度まで拡大している。権利失効の制限が課されている役務が、実質的なものであるかどうかは、基本的には事実関係の問題であるとし、提供される役務の正規性や役務提供にかかる時間により決定されるとしている<sup>69</sup>。また、権利失効することなしに、当該役務の提供を拒否できるなら、要求される役務は、実質的ではないことを示している<sup>70</sup>。

従業員等が犯罪を行った場合には財産が没収されるという制限は、権利失効の実質的危険とはみなされず<sup>71</sup>、財産の公正市場価額に影響を与えず、所得の実現を繰延べるものでもない。一般に、雇用主に対し役務を提供する（又は役務を提供しない）という条件のみが、

<sup>63</sup> Treas.Reg. §1.83-1(f), Ex.(1). 歳入法 83 条の譲渡可能性は、株券に失権条項が記載されるかどうかではなく、基準となる実務や契約順守が想定されているかどうかによって決まる。

<sup>64</sup> Treas.Reg. §1.83-3(d).

<sup>65</sup> *Id.*

<sup>66</sup> I.R.C. § 83 (c)(1). なお、Levin は、権利失効の実質的危険とは、一般にプライベート・エクイティ投資家や弁護士が使う“vesting”と同じ意味である、と端的に述べている。LEVIN, STRUCTURING VENTURE CAPITAL, PRIVATE EQUITY, AND ENTREPRENEURIAL TRANSACTIONS, ¶ 202.3.4 (2008).

<sup>67</sup> Eickman, *supra* note 23, at A-13.

<sup>68</sup> 従業員等の株式が、定年退職まで就業を継続する場合に権利確定する場合だけでなく、一定の期間に渡り徐々に権利確定して行く場合にも、権利失効の実質的危険にさらされているとした。PLR 9317010.

<sup>69</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(c)(2).

<sup>70</sup> *Id.*

<sup>71</sup> Treas.Reg. §1. 83- 3 (c)(2). See *Burnetta v. Commissioner*, 68 T.C. 387 (1977).

権利失効の実質的危険とみなされる<sup>72</sup>。

従業員等が競合他社に就職する場合、財産が没収されるか、雇用主に売り戻さなければならぬという制限は、一般的によく見られるものではあるが、実際に発動されることは少なく<sup>73</sup>、また単なる偽装に過ぎないかもしれない<sup>74</sup>ので、財務省規則は、実質的にアーン・アウト条項が存在するという事実を示すことを要求している<sup>75</sup>。従業員等が離職後、雇用主に対してコンサルティングサービスを提供することが求められている場合にも、それが実質的であることが示されない限り、権利失効の実質的危険にさらされていないとされる<sup>76</sup>。

また、表面上実質的とされる制限であっても、状況から見て、その制限が実行されない可能性が高いのであれば、実質的であるとはされない。例えば、アーン・アウト条項が付された財産が、雇用主の株式又は雇用主の親会社株式の議決権を大量に保有する従業員や独立請負人に譲渡された場合、実際には当該アーン・アウト条項が発動しないことが考えられるので、権利失効の実質的危険が存在するかどうか精査が必要となる<sup>77</sup>。このケースに関して、財務省規則は次のような具体例を挙げて説明している<sup>78</sup>。ある会社のトップマネジメントが株式の4%を保有しているが、その他の株式は分散所有されているので、トップマネジメントが実質的にその会社を支配している場合に、そのトップマネジメントに対するアーン・アウト条項は、実質的であるとは見なされない。トップマネジメントに譲渡された株式が権利失効する可能性は低いと考えられるからである。反対に20%の持分を保有する従業員に対するアーン・アウト条項は、他の80%の持分が利害関係のない特定の個人により保有されている場合には実質的であると言える。

## 2-2-2. アーン・アウト条項と性格を異にする権利失効の実質的危険

将来における実質的な役務の提供に条件付けられない、いま1つのタイプの権利失効の実質的危険があり得るとの連邦財務省の認識に基づき、最終の規則に重要な追加がなされた。歳入法 83 条(c)(1)は、権利失効の実質的危険は、将来の役務の提供に条件付けられることを求めており、その範囲では、それとは異なる権利失効の実質的危険を認める余地はないと考えられるが、歳入法 83 条の立法過程において、権利失効の実質的危険は、アーン・

<sup>72</sup> Bittker は、譲渡後何らかの行為を行わなければならない（又は行ってはならない）場合にのみ、課税の繰延は適当と認められるとの見解を反映しているのかもしれない、と述べている。BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 11, ¶ 60. 4. 2.

<sup>73</sup> Eickman, *supra* note 23, at A-13.

<sup>74</sup> BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 11, ¶ 60. 4. 3.

<sup>75</sup> Treas.Reg. §1. 83-3 (c)(2). 役務提供者の年齢、競合他社の存在、競合他社に就職できる蓋然性、役務提供者のスキル、雇用主の過去の行動といった要素により、権利失効の実質的危険にさらされていることを示すことが求められる。

<sup>76</sup> *Id.*

<sup>77</sup> Treas.Reg. §1. 83-3 (c)(3). 従業員等が、雇用主の支配株主の場合、権利失効の危険が実質的であるかどうかについて、内国歳入庁は言及していない。Rev. Proc. 2005-1 § 3.01(3).

<sup>78</sup> Treas.Reg. §1. 83-3 (c)(3).

アウト条項に限定されないことが示唆されている<sup>79</sup>。権利失効の実質的危険は、「譲渡の目的に関連する」(related to a purpose of the transfer) その他の条件から生ずることを財務省規則は認めている<sup>80</sup>。例えば雇用主の利益が所定の水準に達しない場合には、トップマネジメントが取得した財産は返還されるといった条件は、通常、権利失効の実質的危険を負うとされる<sup>81</sup>。

いわゆる、インベストメントレターによる株式の転売の制限(investment letter restriction)は、権利失効の実質的危険とはみなされず、そのため課税は繰延べられないし、また、永久的な制限でもないので、財産価額に影響を与えることもない<sup>82</sup>。しかし、規則は、従業員等に対し、含み益のある株式の売却について、株式購入後 6 ヶ月以内に会社関係者により実現された利得を会社は求償することができるとした 1934 年連邦証券取引法 16 条 (b) (以下、§ 16(b)という) に従うことが求められる限り、当該株式は、権利失効の実質的危険にさらされている、としている<sup>83</sup>。

### 2-2-3. 権利失効の実質的危険に服する財産を公正市場価額を対価に取得した場合

*Alves* 事件<sup>84</sup>において、租税裁判所は、財産を譲り受けた際にその時の財産価額に等しい価額が支払われた場合にも、歳入法 83 条は適用されると判示した。多数意見は、譲渡時に報酬となるような割引がされていなくても、当該財産の譲渡は、過去、現在、未来の役務提供に関する報酬であり、歳入法 83 条の適用要件を充足しており、単に譲渡価額と公正市場価額が等価であることをもって、譲渡後の増価分について歳入法 83 条を適用しないことはない、というものであった。従って、歳入法 83 条(b)による選択(本節 2-2-5 参照)を行わない限り、制限付財産取得後の値上がり益について、課税を免れない。

<sup>79</sup> 他の場合(将来の実質的な役務の提供以外の場合)にも、実質的危険となることがあるかどうかは、事実関係次第である。House Report, *supra* note 19, at 88, Senate Report, *supra* note 19, at 121.

<sup>80</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(c)(1).

<sup>81</sup> Treas.Reg. §1. 83-3(c)(2).

<sup>82</sup> Treas.Reg. §1. 83-5(c) Ex. 3.

<sup>83</sup> Reg. § 1.83-3(j)(1). See also, Rev. Rul. 2005-48, 2005-2, C.B. 259. 非適格ストック・オプション行使により取得した株式に、新規株式公開の際の lock-up 条項、1934 年証券取引法規則 10b-5 又は会社が定めるインサイダー取引防止政策により売却の制限が課されていたとしても、オプション付与後 6 ヶ月経過後のオプションの行使は課税事象となる。

歳入法 83 条 (c)(3)は、§ 16 (b)により課されるインサイダー取引に係る制限は、権利失効の実質的危険ではないとした *Horwith v. Commissioner*, 71 T.C. 932 (1979)を覆し、1981 年に立法化された。§ 16 (b)に服する従業員が、株式を取得した時点で課税されるが § 16(b)によると税金を支払うための資金手当のために株式を即座に売却することはできず、借入れをせざるを得ないという従前生じていた問題を軽減するための立法であった。BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 11, ¶ 60.4.3.

<sup>84</sup> *Alves v. Commissioner*, 79 T.C. 864 (1982), *aff'd* 734 F.2d 478 (9th Cir. 1984). *Alves* 判決は、1970 年代及び 1980 年代に報酬として会社から株式を時価で購入し、歳入法 83 条(b)の選択を行っていなかった納税者に潜在的な租税債務を課すこととなった。そこで、連邦議会は、救済のため、歳入法 83 条(b)の改正を行った(1984 年税制改正法)。すなわち、納税者が、財産取得時に支払った金額が、その時点の財産価値を下回らず、かつ雇用主の了解が得られることを条件に、1976 年 7 月 1 日から 1982 年 11 月 18 日までの間に行われた財産の譲渡について、その納税者の 1984 年の申告時に歳入法 83 条(b)の選択を認めることとした。Pub. L. No. 98-369, § 556, 98 Stat. 494, 898(1984). Mathison, *Transfer of Restricted Stock at Fair Market Value: Alves V. Commissioner*, 11 TAX MGMT. COMPENSATION PLAN J. 13 (1983); M.GRAETZ & D. SCHENK, FEDERAL INCOME TAXATION PRINCIPLES AND POLICIES, 130 (6th ed. 2009).

#### 2-2-4. 権利失効の危険に服したまま保有される財産の取扱い

規則は雇用主から譲渡され、権利失効の危険に服したまま従業員等が保有する財産は、実質的に権利確定するまで、譲渡者である雇用主が保有しているものとして取り扱うとしている<sup>85</sup>。その場合、当該財産を保有する間に従業員等が受領する収入又は当該財産の使用権は、追加的な報酬とされ、受領時又は使用時の総所得に算入する。従って、権利失効の危険にさらされている株式に係る配当は、役務に対する報酬として取り扱われ、雇用主側は、報酬として所得控除できる<sup>86</sup>。雇用主が自社株を従業員等に付与している場合、結果として、雇用主は、自社株に支払う配当金を所得控除することになり、通常の支払配当金の取扱いと異なることとなる<sup>87</sup>。また、雇用主が、従業員等に権利失効の危険に服する現物資産（例えば乗用車）を譲渡した場合、その資産の使用価値について、従業員等は報酬として課税され、雇用主は同額を所得控除することが認められる<sup>88</sup>。

#### 2-2-5. 歳入法 83 条(b)による選択

権利失効の実質的危険に服す条件のもと、財産が従業員等に譲渡された場合には、制限が解除された時点で従業員等は課税されるが、歳入法 83 条(b)の選択を行うことにより、課税時点を制限付財産の譲受時に早めることができる<sup>89</sup>。この選択により、従業員等は、制限付財産受領時に、その時点の公正市場価額から当該財産に支払われた金額を差し引いて計算された所得を、歳入法 83 条 (a)に基づき申告することが認められる<sup>90</sup>。雇用主は、同額を報酬として損金算入する。歳入法 83 条(b)の選択をした納税者は、制限が消失した時点で追加的な所得を認識せず、売却時に、譲渡時からの公正市場価額増価分について、キャピタル・ゲインとして課税される。従って、所得分類が、報酬からキャピタル・ゲインに転換されることになる。また、一旦歳入法 83 条(b)の選択が行われると原則的に取り消すことができず<sup>91</sup>、権利失効の実質的危険が解除され、譲渡価額で雇用主に売り戻されることにな

<sup>85</sup> Treas.Reg. §1.83-1(a)(1).

<sup>86</sup> Rev. Rul. 83-22, 1983-1 C.B. 17. See, Rev. Proc. 80-11, 1980-1 C.B. 616. 雇用主が、Form 1099-DIV により配当所得を申告する場合、従業員の申告書上、Schedule B にこれを記載しなければならないが、その時の所得は、配当ではなく報酬としなければならない。

<sup>87</sup> 雇用主が従業員等に自社株式以外の株式を、権利失効の危険に服したまま報酬として付与した場合、雇用主は当該株式の所有者としてみなされるので、受取配当金を総所得に算入した上で、支払報酬として損金算入される。付与されたものが、自社株の場合、雇用主は株式の保有者として受取配当金を益金算入されるかどうかについて、規則は何も規定しておらず、判断としない。Eickman, *supra* note 23, at A-20.

<sup>88</sup> この場合、雇用主側は、使用料を総所得に算入しないのであれば、減価償却費を損金算入することも認められないと考えられる。Eickman, *supra* note 23, at A-21.

<sup>89</sup> 歳入法 83 条(b)は、もともと下院の法案にはなかったが、上院において追加されたものである。その理由については、「柔軟性を追加するため」(“To add flexibility”)としてしか説明がない。Senate Report, *supra* note 19, at 123

<sup>90</sup> 歳入法 83 条(b)の選択は、規則 1.83-2(c)により規定された方法で譲受け後 30 日以内に申請されなければならない。選択は、内国歳入庁の承認がなければ取り消すことはできない。See, 734 F.2d 478.

<sup>91</sup> Treas.Reg. §1.83-2(f).

っても、従業員等は選択時に総所得に算入した金額を控除することは認められない<sup>92</sup>。このため、歳入法 83 条(b)の選択を行うことに一定のリスクはあるが、Bittker は、「歳入法 83 条(b)選択の際に認識する所得が比較的小さいのであれば、ギャンブルすることに意味はあろう。何故なら、権利失効条項が解除される際に総所得に算入される報酬の金額が、意に反して大きな金額になってしまう青天井のリスクを回避できるからである。」と述べている<sup>93</sup>。

### 第 3 節 歳入法 83 条のその他の論点

#### 1. 雇用主に対する課税

従業員等に報酬の対価として制限付財産が付与された場合の雇用主に対する課税に関する論点は、大きくは、(a) 歳入法 83 条(a)に基づく報酬の所得控除と(b)従業員等に対し制限付財産を譲渡することによる損益の取扱い、の 2 つに分けて議論することができる<sup>94</sup>。

##### 1-1. 雇用主による所得控除

歳入法 83 条(h)は、歳入法 83 条(a)により生じる報酬の雇用主側の所得控除について規定している。歳入法 83 条(h)に基づく雇用主による所得控除は、従業員等の所得認識と関連づけて行われる。役務の提供を受けた者は、歳入法 83 条 (a) (財産譲り受けの場合)、歳入法 83 条 (b) (前倒しによる所得認識を選択した場合)、もしくは歳入法 83 条 (d)(2) (永久の制限の解除の場合) により、従業員等が総所得に算入した金額を所得控除できる<sup>95</sup>。歳入法 83 条(h)は、歳入法 162 条に基づき当該金額を所得控除することが認められるとしているが、規則は、歳入法 162 条又は歳入法 212 条により、歳入法 162 条又は歳入法 212 条の要件を満たす範囲でのみ所得控除が認められると規定している<sup>96</sup>。例えば、(a)事業活動又は収益活動を行うに際し、通常かつ必要とはされない金額、(b)報酬のうち資本的支出となる金額 (c) 役務提供者に支払われる報酬のうち合理的な金額を超える金額、については歳入法 83 条(h)による所得控除が認められない。

歳入法 83 条(h)は、控除可能な金額を、従業員等の総所得に算入した金額と同額としてい

<sup>92</sup> 歳入法 83 条(b)は、権利失効に係る控除は認められないとしているが、規則は、選択の結果として所得に算入した金額とは別に財産に支払われた金員については、権利失効の際に損失として控除することを認めている。

Treas.Reg. §1.83-2(a).

<sup>93</sup> BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 11, ¶ 60.4.2. なお、米国のベンチャー企業において、ファウンダーズ・ストックが創業経営者及び従業員等に対し付与される場合、歳入法 83 条(b)の選択を行うことが半ば常識とされているようである。See, Galligan, *To 83(b) or Not to 83(b), There Is No Question, in DO MORE FASTER* 269 (COHEN & FELD eds., 2010).

<sup>94</sup> Eickman, *supra* note 23, at A-21.

<sup>95</sup> See *Duncan Indus., Inc. v. Commissioner*, 73 T.C. 266 (1979). ぞ税裁判所は、歳入法 83 条 (h)は、歳入法 83 条の射程内にある取引のみ影響があり、歳入法 83 条の射程外である取引については、歳入法 162 に基づき控除の是非が判定される、と判示した。

<sup>96</sup> Treas.Reg. §1.83-6(a)(1).

るが、規則は、雇用主が、従業員等の所得に関する情報提供要件を充足する場合には、たとえ実際には従業員等が当該所得金額を総所得に算入しなかった場合でも、一般に従業員等が総所得に算入すべき金額を所得控除できるとしている<sup>97</sup>。

歳入法 83 条(h)により所得控除することができる者は、役務受領者である。財産が雇用主の株主（例えば親会社）から従業員等に譲渡された場合には、当該取引は、まずその財産が株主から雇用主に対し資本拠出され、次に雇用主から従業員等へ当該財産の譲渡があったとして取り扱われる<sup>98</sup>。

## 1-2. 雇用主による譲渡損益の認識

雇用主の株式以外の財産が、従業員等に譲渡された場合には、雇用主は損益を認識する<sup>99</sup>。この損益は、譲渡時点に認識される部分と報酬とされた時点で認識される部分から成る。譲渡時に従業員等から支払われた金額が雇用主の修正基礎価額を超える部分が前者であり、制限解除時の公正市場価額のうち、従業員等が財産譲受け時に支払った金額を超える部分が後者である。例えば、次のような事例を考えてみる<sup>100</sup>。P は、1997 年に、I 社株式を 1 株 50 ドルで 1,000 株購入した。2007 年、株価が 100 ドルであった時に、P は、従業員 A に対し 1 株 75 ドルで株式を譲渡した。この株式は、2013 年まで、歳入法 83 条(c)(1)の定める権利失効の危険にさらされており、譲渡不能であった。2013 年譲渡制限が解除され、その時の株価は 150 ドルであった。2007 年、P が A に株式を譲渡した時に、P は 1 株 25 ドル（A から支払われた 75 ドル-P の修正基礎価額 50 ドル）の利得を認識する。A は 2013 年に報酬として 75 ドル（制限解除時の公正市場価額 150 ドル-A の支払金額 75 ドル）を認識する。この 75 ドルは報酬なので、P は支払報酬として控除できる。と同時に同額が利得として認識される。規則は、報酬として認識される損益を、(a)従業員によって支払われた金額+歳入法 83 条(h)により雇用主が控除した金額、(b)雇用主の当該財産の修正基礎価額+当該財産譲渡時に雇用主が認識した利得、との差額として計算するよう規定している<sup>101</sup>。上の例の場合、(a)は、A により支払われた金額 75 ドル+雇用主が控除した 75 ドル=150 ドル、(b)は、P の基礎価額 50 ドル+P が株式譲渡時に認識した利得 25 ドル=75 ドル、な

<sup>97</sup> Treas.Reg. §1.83-6(a)(2). See, *Venture Funding, Ltd. v. Commissioner*, 110 T.C. 236 (1998) 租税裁判所は、従業員に付与されたエクイティ報酬について雇用主の所得控除を認めないと判示した。その理由は、従業員が誰一人としてエクイティ報酬を総所得に算入せず、雇用主は、源泉徴収を行わず、さらに Form W-2 又は Form 1099 を交付していないからということであった。

1995 年まで、規則により、従業員の歳入法 83 条 (a) の所得について、雇用主が 3402 条により源泉徴収を行うことが所得控除の条件として求められていた。See Rev. Rul. 79-305, 1979-2 C.B. 350.

<sup>98</sup> Treas.Reg. §1.83-6(d)(1). See, also, *Tilford v. Commissioner*, 705 F.2d 828 (6th Cir, 1982.) cert denied, 464 U.S. 992 (1983) 規則の妥当性を認め、わずかな対価で従業員へ株式を譲渡した主要株主の株式譲渡損を否定した。

<sup>99</sup> Treas.Reg. §1.83-6(b). 自己株式の譲渡による損益の認識は行われぬ。

<sup>100</sup> Eickman, *supra* note 23, at A-21.

<sup>101</sup> Treas.Reg. §1.83-6(b).

ので、 $(a)-(b)=150$  ドル $-75$  ドル $=75$  ドル、と計算される。雇用主が認識する利得は、譲渡時に認識される 25 ドルと s 裏原解除時に追加的に認識される 75 ドルの合計 100 ドルとなる。これは、I 社株式を報酬として譲渡するのではなく、2013 年に、P が時価で I 社株式を売却した場合に得られる利得と同一の金額である。

## 2. 制限解除前の処分

財産が歳入法 83 条(a)の権利失効の危険にさらされたまま譲渡される場合、歳入法 83 条に基づく課税時点は、制限解除まで繰り延べられる。前節 2-2.権利失効の実施的な危険で示したように、財産が、権利失効の危険にさらされている場合に、譲渡不能とされるので、歳入法 83 条(a)のもとで譲渡不能であっても、当該財産が第三者に処分されることはあり得る。

### 2-1. アームズレングス取引による処分

従業員等がアームズレングス取引により制限付財産を処分する場合、その処分の時点での処分価額から当該財産の対価として支払った金額を差し引いた金額を 83 条による報酬所得として認識しなければならない<sup>102</sup>。それ以後は、当該財産について歳入法 83 条は適用されない。雇用主は、上述したように歳入法 83 条(h)に基づき従業員等が認識した報酬所得について、所得控除する。従業員等から財産を譲受けた者の取扱いは、通常通り財産を取得した者と変わるところはない。

### 2-2. アームズレングス取引ではない処分

アームズレングス取引ではない典型的なものは、制限付財産の従業員等の家族への贈与である。こういったケースでは、何がしかの対価が支払われていたとしてもアームズレングス取引とはみなされない。アームズレングスではない取引により、従業員等から制限付財産が譲渡された場合、まずその代価が報酬所得として認識される<sup>103</sup>。但し、この報酬所得は、その制限を考慮せずに算定される当該財産の価額から当初の譲渡の際に支払われた金額を差し引いた金額を超えてはいけない<sup>104</sup>。アームズレングス取引の場合と異なり、歳入法 83 条は処分後も引き続き適用され、制限が解除された時点で、(a)その時の公正市場価額から、(b)当初の譲渡の際に支払われた金額とアームズレングスではない取引の際に認識された報酬所得の合計を差し引いた金額について、追加の報酬所得を認識する<sup>105</sup>。雇用主

<sup>102</sup> Treas.Reg. §1.83-1 (b)(1).

<sup>103</sup> Treas.Reg. §1.83-1 (c).

<sup>104</sup> *Id.*

<sup>105</sup> *Id.*

は、歳入法 83 条(h)に基づき、従業員等が報酬所得を認識した時点で同じ金額を控除する。従業員等から財産を譲り受けた者は、制限が解除された時点で財産を取得したものと取り扱われ<sup>106</sup>、その時の公正市場価額が基礎価額となる<sup>107</sup>。

### 3. 制限付財産の権利失効

従業員等がアーン・アウト条項を充足せず、権利失効することにより、財産が雇用主に没収される場合、雇用主及び従業員等両者にとって課税事象となる。次の事例により考えてみる<sup>108</sup>。2011 年に、P 社（雇用主）が従業員である B に P 社株式 1,000 株を 1 株 50 ドルで売却する。その時の P 社株式の時価は 100 ドルである。P 社株式は、2015 年まで権利失効の実質的危険にさらされており、譲渡不能である。2013 年に、B は P 社を離職し、P 社株式を P に売り戻す。アーン・アウト条項に基づき、買戻価格は、B の購入価額と同額の 1 株 50 ドルである。

規則は、制限が解除される前に権利失効した場合、従業員等が取得の際に支払った金額と権利失効により雇用主に売り戻した際に受領した金額との差額を通常所得又は通常損失として認識する。上の例では、従業員が、取得の際に支払った金額と売り戻しにより受領した金額がともに一株 50 ドルの同額なので、所得はゼロである。譲渡の際、雇用主に控除が認められる場合、権利失効に伴う従業員から雇用主への財産の売り戻しは、当該控除のリカバリー（recovery）を構成し、雇用主の総所得に算入される。上の事例では、譲渡時に認められる控除はないので、権利失効に伴う財産の売り戻しの際に所得は認識されない。

### 4. 財産購入オプション

財産購入オプションが従業員等に報酬として譲渡された場合に、オプション自体に「容易に算定可能な公正市場価額」（通常行われる公正市場価額テストよりも厳しい基準<sup>109</sup>）がない場合、付与時において、歳入法 83 条の適用はない<sup>110</sup>。この場合、オプション行使による財産取得時に歳入法 83 条が適用される<sup>111</sup>。

反対に、容易に算定可能な公正市場価額があるオプションについては、付与時に歳入法

<sup>106</sup> Treas.Reg. §1.83-4 (a).

<sup>107</sup> Treas.Reg. §1.83-4 (b)(1).

<sup>108</sup> Eickman, *supra* note 23, at A-30.

<sup>109</sup> Treas.Reg. § 1.83-7(b)(1). 1.83-7(b)(2). 基準の内容は第 5 章で検討する。Bittker は、報酬として付与されるストック・オプションは、非上場会社が発行するものが多いこと、上場会社が発行するものであるとしても、市場で取引されているオプションよりも行使期間が長いこと、自由に譲渡できないこと、原資産である株式について売却制限が付されていることなどの理由により、これらの厳格なテストに適合するものはほとんどないと述べている。BITTKER AND LOKKEN, *supra* note 11, ¶ 60. 5. 2. 原正子「所得税法施行令第 8 4 条の考察」税大論叢 69 号 75 頁、179 頁（2011 年）参照。

<sup>110</sup> I.R.C. § 83 (e)(3).

<sup>111</sup> Treas.Reg. §1.83-7(a).

83 条の適用がある<sup>112</sup>。オプション付与時に報酬部分として歳入法 83 条により課税されるので、オプション受領者は、それ以降は投資家とみなされ、オプション行使時に歳入法 83 条の適用による課税はない。

## 5. その他

### 5-1. 支払金額

歳入法 83 条 (a)により、役務提供者は、役務提供に関連して受領した財産の公正市場価値のうち、(もしあれば) 当該財産の対価として支払われた金額を超える部分を総所得に認識する。財産の受領者が、例えば手形を発行することにより、譲渡を受けた財産の対価の支払を約束する場合には、証書の元本金額については、通常、財産の対価として支払われた金額とされる。しかし支払済みとされた債務が後に取り消されたり、免除されたり、当該債務金額に満たない金額だけしか返済されなかった場合には、役務の提供者は、支払をしなかった金額を、取消、免除、又は返済があった課税年度の総所得に算入しなければならない<sup>113</sup>。例えば、ストック・オプションの行使価額の支払いのために、従業員が、リコー型の手形を発行し、後に雇用主と従業員が手形の元本金額の減額について合意する場合、その合意があった時点で、減額された金額は歳入法 83 条による報酬所得とされる<sup>114</sup>。

### 5-2. 死亡

従業員等の死亡時かそれ以降に、制限付財産の権利が確定した場合には、歳入法 83 条 (a)により実現する所得は、歳入法 691 条による故人に関する所得になる<sup>115</sup>。

### 5-3. 基礎価格及び保有期間

財産の譲受人が保有する 83 条財産の基礎価額は、財産に対して支払われた金額に役務提供者の総所得に算入された金額を加えた金額である<sup>116</sup>。保有期間の起算日は、譲渡が完了した日、又は歳入法 83 条 (b)による選択が行われた場合には、当該選択が行われた日である<sup>117</sup>。アームズレングス取引における第三転得者は、通常歳入法 1012 条に基づき、当該財産への投下資本を基礎価額とし、当該財産を取得した日が、保有期間の起算日となる<sup>118</sup>。

---

<sup>112</sup> *Id.*

<sup>113</sup> Treas.Reg. §1.83-4(c).

<sup>114</sup> Rev. Rul. 2004-37, 2004-1 C.B. 583.

<sup>115</sup> Treas.Reg. §1.83-1 (d).

<sup>116</sup> Treas.Reg. §1.83-4(b)(1).

<sup>117</sup> Treas.Reg. §1.83-4(a).

<sup>118</sup> *id.*, Treas.Reg. §1.83-4(b)(2).

#### 5-4. 非課税交換

特定の課税繰延条項（例えば組織再編に関する歳入法 354 条から歳入法 356 条）に基づく、類似の制限に服する財産同士の交換は、所得の認識を惹起しないが、交換により受領した財産は、歳入法 83 条 (a) に服する<sup>119</sup>。このため、リストラクテッド・ストックは、合併により当初の雇用主を統合した会社の、類似のリストラクテッド・ストックと交換することができる。

#### 5-5. 適用除外規定

歳入法 83 条は以下の場合に適用されない<sup>120</sup>。

- ・ 歳入法 421 条が適用される取引（税制適格オプション）
- ・ 適格養老年金、適格プロフィットシェアリング、適格株式購入計画、及び適格退職年金計画に関わる一定の譲渡
- ・ 容易に算定可能な公正市場価額がないオプションの付与
- ・ 付与時に容易に算定可能な公正市場価額があったオプションの行使時における財産の譲渡
- ・ 歳入法 79 条が規定する団体定期生命保険

#### 小括

リストラクテッド・ストックは長期インセンティブ報酬として米国で発展してきた報酬形態であるが、一方で、課税繰延と所得分類の転換の道具として利用されてきた側面がある。米国は、リストラクテッド・ストックが他のエクイティ報酬に比べて租税上優遇されていることは、公平性の観点から問題であるとし、歳入法 83 条立法によりこれに対処した。そこで中心的な概念となったのが、権利失効の実質的危険（**substantial risk of forfeiture**）である。全てのリストラクテッド・ストックについて、課税繰延を認めるのではなく、権利失効の実質的危険とされる制限が付されている場合にのみ、その制限の解除の時点まで課税繰延を認めることとしたのである。言うまでもなく、雇用主と従業員等との取り決めにより、形式的な制限を付すことは容易であるので、制限が付されてさえすれば課税繰延が認められるということであれば、課税繰延をおよそ無条件に認めることになりかねない。そこで、あくまで実質的な制限がある場合に限り、課税繰延を認めることとしたのである。それでは、実質的な制限がないエクイティ報酬であれば付与時に課税する

<sup>119</sup> I.R.C. § 83 (g). NY State Bar Ass'n Tax Section, *Restricted Stock in Corporation Reorganization*, 101 TAX NOTES 1031 (Nov. 24, 2003).

<sup>120</sup> I.R.C. § 83 (e).

ということで問題はないのであろうか。次章では、パートナーシップの利益持分を素材にこの問題を考えてみる。

## 第四章 パートナーシップの利益持分と資本持分

本稿の目的の1つとして、経営者に付与されるリストラクテッド・ストックその他のエクイティ報酬の付与時課税の可能性を検討することがあるが、後述するように報酬として与えられる普通株式やストック・オプションといったエクイティ報酬と役務提供の対価として付与されるパートナーシップの利益持分(**profit interest**)とは、その経済的性格が極めて類似しており、パートナーシップの利益持分の付与時課税の問題を整理することは、エクイティ報酬の租税法上の問題を検討するうえで有益である<sup>1</sup>。米国では、1970年代の *Diamond* 事件<sup>2</sup>以後、昨今のプライベート・エクイティ・ファンドのファンド・マネージャーが役務報酬の対価として付与されるキャリド・インタレストを巡る喧噪に至るまで、利益持分の課税を巡り実に多くの議論が行われてきたが、未だ決着をみていない<sup>3</sup>。そこで、本章では、パートナーシップの利益持分に係る米国における歴史的な経緯と課税の在り方に関する議論を整理した上で、資本持分(**capital interest**)と利益持分はパートナーシップが稼得する将来キャッシュフローを原資としているという点で経済的性格を全く同じくするもので、資本持分は付与時課税、利益持分は利益配分時に課税するというように両者の課税上の取扱いが相違するのは理論的に間違っていることを示す。さらに利益持分の議論から得られるエクイティ報酬を検討する際の示唆を提示する<sup>4</sup>。第1節は、資本持分と利益持分の米国連邦所得税法上の定義について概観し、第2節は、米国における利益持分の課税上の取扱いに関する歴史的経緯を整理する。その整理を前提に、第3節では、利益持分の付与時課税を否定する代表的な議論を取り上げ、いずれも理論的な根拠に乏しいことを示す。そのうえで、利益持分を付与時課税にするか利益配賦時に課税するかは、課税のタイミングをいかに決定するかという観点から立法に委ねられるべきであるが、課税を繰延べるのであれば、課税繰延の利益にいかに対処するか、検討が必要であることを指摘したい<sup>5</sup>。

<sup>1</sup> 利益持分の課税問題に関する論点は、課税の繰延べと所得種類の転換の2つがあるが、本稿では、課税繰延べの観点から付与時課税を行うべきか否かという視点からもつばら検討を行う。

<sup>2</sup> *Diamond v. Commissioner.*, 56 T.C. 530 (1971), *aff'd*, 492 F.2d 286 (7th Cir. 1974).

<sup>3</sup> わが国における米国パートナーシップ利益持分の課税上の検討を行っている先行研究は極めて少ないが、高橋がキャリド・インタレストの課税問題を検討する中で、利益持分の米国連邦所得税制上の取扱いについて歴史的経緯と合わせて紹介している。高橋祐介「投資ファンドと Carried Interest 課税：その構造と問題」租税研究 718号 159頁 (2009年)。

<sup>4</sup> 本稿のパートナーシップ資本持分及び利益持分に関する説明は、特に断りのない限り、Needham & Adams, *Private Equity Funds*, 735 TAX MGMT. A21-A39 (BNA). MCKEE, NELSON & WHITMIRE, *FEDERAL TAXATION OF PARTNERSHIPS AND PARTNERS* § 5 (4TH ed. 2007). 及び WILLIS, PENNELL AND POSTLEWATE, *PARTNERSHIP TAXATION* § 4 (6th ed. 1997). に依拠している。

<sup>5</sup> 本章は、吉永康樹「パートナーシップの利益持分と資本持分の相克」横浜法学第27巻第2号 (2018年) (近刊)を元に加筆したものである。

## 第1節 資本持分と利益持分の峻別

本節ではまず、米国連邦所得税におけるパートナーシップにおける資本持分と利益持分を巡る論点を概観する。

### 1. パートナーシップ課税

パートナーシップは、それ自体納税義務を負わず（1986年米国内国歳入法（以下、歳入法という）701条）、その稼得した所得、利益、損失、控除については、パートナーが直接稼得したものとして課税を行う（歳入法701条、702条(c)）。これを一般にパス・スルー課税という。しかし、パートナーシップはそれ自体個人であるかのように所得等を計算し（歳入法703条(a)）、各パートナーの課税年度とは異なる独自の課税年度を有し（706条(b)(1)）、また通常所得やキャピタル・ゲインなどの所得の種類もパートナーシップのレベルで決定され、その所得種類がそのままパートナーに引継がれる（歳入法702条(b)）。パートナーシップのレベルで決定された所得等を計算上各パートナーに割り当てることをパートナーシップ所得等の「配賦（allocation）」という。資本や利益の払戻しとして、パートナーシップがパートナーに金銭その他の資産を譲渡することを「分配（distribution）」という。パートナーシップが稼得した所得等は、それが分配されるか否かに関わらず、パートナーシップが稼得した課税年度末に各パートナーに配賦され（歳入法706条(a)）、各パートナーの課税所得に算入される。分配は、出資された資本か、課税済所得の払戻しに過ぎないので、原則として課税されない（歳入法731条(a)）。

### 2. 資本持分

役務提供の対価として現金ではなく資産が付与された場合には、その資産の性質や、資産の所有権に影響を及ぼすような譲渡制限に従い、総所得に算入する金額及びそのタイミングが決定する。パートナーシップの資本持分は資産であり、財務省規則は資本持分がすでに提供された役務または将来の役務提供の対価として付与された場合、役務提供者の益金に算入する旨規定している<sup>6</sup>。しかし米国内国歳入法（以下、歳入法という）83条は資本持分について何ら定義しておらず、また歳入法83条の財務省規則も何がパートナーシップの資本持分となるか、明確かつ首尾一貫した規定を置いていない。

#### 2-1 資本持分の意義

財務省規則 1.721-1(b)(1)は、役務報酬としてパートナーに付与された資本持分を、パートナーシップに他のパートナーが拠出金の一定部分を拠出時の価値で評価したものと定義しており、時価評価が要求されていない。

---

<sup>6</sup> Trea. Reg. § 1.83-3 (e).

財務省規則 1.704-1(e)(1)(v)はファミリーパートナーシップの規定の中で、資本持分を、パートナーによる持分の払戻しやパートナーシップの清算の際に、パートナーに与えられるパートナーシップの資産に対する持分であると定義している。この定義は、理論的ではあるものの、その適用範囲はファミリーパートナーシップに限定されるように読める。しかしそれにも拘らず租税裁判所は、*Mark IV Pictures* 事件<sup>7</sup>において歳入法 721 条の文脈における役務提供の対価として受領したパートナーシップ持分の議論の中で、この定義を採用している。

Rev. Proc. 93-27<sup>8</sup>も役務提供の対価として利益持分を受領したパートナーとの対比をする形で資本持分を定義しているが、その内容は、財務省規則 1.704-1(e)(1)(v) の定義とほぼ同様である。すなわち、資本持分とは、パートナーシップの資産が公正市場価額で譲渡され、その後清算分配された場合に、その分配を受ける権利を与える持分である。

## 2-2 資本持分の課税上の取り扱い

役務提供と引き換えにパートナーシップ持分を受領した場合の課税上の取扱いについて歳入法上特段の規定はないが、財務省規則 1.721-1(b)(1)は以下のように役務提供の対価として資本持分を受領した場合、それは課税事象であると規定している。すなわち、「他のパートナーへの役務提供の対価として、何人かのパートナーが自らの拠出金の払戻しを受け権利を放棄する場合、歳入法 721 条は適用しない。役務提供の対価として受領したパートナーシップ持分の価値は、歳入法 61 条に従い役務提供パートナーの所得となる。その場合、受領した資本持分の公正市場価額が所得額となる<sup>9</sup>。」

同様の規定は、1971 年に提案された歳入法 83 条財務省規則案<sup>10</sup>にも見られる。これは 1969 年 6 月 30 日以後のパートナーシップ持分の譲渡に適用されるものであったが、最終的にこの規則案は発遣されなかった。当該規則案は、役務報酬としてパートナーシップ持分が譲渡された場合歳入法 83 条が適用される、との財務省の判断を示すものであった。2005 年に規則案は修正された上で再提案されている。規則案は、パートナーシップ持分が資本持分であるか利益持分であるかに関わらず 83 条の適用を指示するものである。この規則案によれば、役務報酬として受領したパートナーシップ持分に一定の制限が課されてい

<sup>7</sup> *Mark IV Pictures Inc. v. Commissioner*, T.C. Memo 1990-571 (1990), *aff'd*, 969 F2d 669 (8th Cir. 1992).

<sup>8</sup> 1993-2 C.B. 343.

<sup>9</sup> 具体的な事例で説明する。A と B は、パートナーシップ形態で、賃貸用不動産の購入・管理を行う。A は、現金 100,000 ドルを拠出し、パートナーシップ持分の 2/3 を取得する。B は現金を拠出せず、不動産の管理を行うことによりパートナーシップ持分の 1/3 を取得する。B は自らの持分を売却するか、パートナーシップを清算することにより、即座に資本持分を現金化することができるため、A は自らの拠出金の 1/3 すなわち 33,333 ドルの払戻しを受ける権利を放棄することになる。従って、B はこの資本持分を取得したとみなされるので、当該金額を通常所得に算入し課税される。役務報酬について所定の金額が定められている場合には、特に反証がなければ、当該金額が受領した役務報酬の公正市場価額とみなされる。WILLIS, PENNELL AND POSTLEWAITE, *supra* note 4 at 4-89.

<sup>10</sup> Treas. Reg. § 1.83-3(e).

る場合、その制限が解除されるまで課税は繰り延べられる。さらに、歳入法 83(b)条の選択を行うことで、パートナーシップが譲渡された年の所得に、受領したパートナーシップ持分の価額を算入することも認められる。

役務提供の対価として受領したパートナーシップ資本持分の課税上の取扱いを検討した裁判例は、財務省規則を支持し役務提供者の総所得に持分の価額を算入するものとしている。*Frazell* 事件<sup>11</sup>がそのリーディングケースとして挙げられる。地質学者である *Frazell* は、投資家の代理として投資家が適格と認める鉱区を探し取得することに合意した。*Frazell* は現金報酬に加え、投資家による土地への投資金額と全ての費用を回収した残余利益に対する所定の持分を追加で取得することを約束された。*Frazell* は、鉱区の持分の割当が実際にあるまで、持分の処分は禁止された。投資家が投資額と費用を回収し終える直前に、当該合意は修了し、鉱区その他の資産は新設される会社に移転し、投資家には社債と株式が、*Frazell* には株式が発行された。*Frazell* は、会社にパートナーシップ持分を出資し交換に会社の株式を取得したものとし、歳入法 351 条に従い課税所得に算入せずに申告した。第 5 巡回区控訴裁判所は、割り当てられた株式の公正市場価額が役務報酬として支払われたものか、役務提供の対価として、*Frazell* は合意が修了した時点でパートナーシップ持分を受領したかにより、以下の(1)か(2)のいずれかとなると判示した。

- (1) 財務省規則 1.721-1(b)(1) 及び歳入法 61 条に基づきパートナーシップ持分の価額を課税所得に算入したうえで、その後当該持分は歳入法 351 条により会社株式に交換された。
- (2) パートナーシップ持分ではなく会社株式を取得し、その株式は資産ではなく報酬の対価として受領したものであるため、歳入法 351 条の損益繰延の要件を満たさない。

*Frazell* が取得した持分に課された条件と制限を合わせ見ると、合意締結の時点では資産に対する所有権を受領したのではなく、単に将来の何れかの時点で持分が付与されることが約束されていたにすぎなかった。役務提供の対価として受領したのはパートナーシップ持分か会社株式のどちらであるかについて裁判所は判断を示さなかったが、役務提供の対価としてパートナーシップの資本持分を受領した場合には、役務提供者の総所得に算入すべきとの財務省規則 1.721-1 (b)(1)を裁判所は支持した。

*Vestal* 事件<sup>12</sup>では、エンジニアで地質学者の納税者である *Vestal* が石油ガス開発リミテッド・パートナーシップの投資家に対し 1962 年に役務提供を行い、その役務提供の対価として、石油ガス事業の売却から事業のコストを控除した残余の一定割合を受け取るようになっていた。1964 年にパートナーシップは、11 百万ドルで事業を売却し、売却代金は 3 年

<sup>11</sup> U.S. v. Frazell, 335 F.2d 487 (5th Cir. 1964).

<sup>12</sup> Vestal v. U.S., 498 F.2d 487 (8th Cir. 1974).

間の分割で回収することとされた。投資家は回収額に対する自らの持分を益金として認識し、そこから Vestal に支払われることになっていた報酬の合計 139,730 ドルを控除した。Vestal は、1962 年に 29,375 ドルに相当する資産に対する持分を受け取る権利を受領していると主張し、受領した報酬を役員報酬ではなくキャピタル・ゲインとして申告した。第 8 巡回区控訴裁判所は、Vestal の持分受領時の課税上の取扱いには触れることなく、毎年受け取るようになった報酬額をその受領時に通常所得として課税されるべき報酬であると判示した。

*Mark IV Pictures* 事件では、リミテッド・パートナーが州法により定められている所定の優先分配を受けた後の清算分配金の 50% を清算時に受け取る権利と引き換えに、納税者がパートナーシップにいくつかの映画の権利（納税者はのれんと主張）を抛出した。抛出されたのはのれんであることについての証拠は提出されず、映画に関する権利は資産ではあるものの、利益を認識せず繰延べる場合に必要とされる評価額に係る証拠も提出されなかった。従って、裁判所は受領した持分は資産と引き換えに受領したのではなく、役務の対価として受領したものであると判示した。また、リミテッド・パートナーの優先分配の後に残余となる資産がない場合でも、清算時に清算分配金を受け取る権利があればそれは資本持分であると判示した。控訴審において第 8 巡回区控訴裁判所は、州法の解釈及びパートナーシップの合意に基づき、納税者は間違いなくパートナーシップの財産を受領する権利を有しており、従って資本持分を受領したものと判示した。控訴裁判所は、第 1 審の租税裁判所とは異なる理由で当該結論を導き出したことを述べており、租税裁判所が資産を受け取る権利だけに焦点を絞り判決を下したことに疑問を呈した。

以上、3 件の裁判例はすべて役務提供の対価として資本持分を受領し、通常所得を認識すると判示している。

### 3. 利益持分

パートナーシップに対して提供された、又は将来提供される役務提供の対価としてパートナーシップの利益のみに対する持分、すなわち利益持分が役務提供パートナーに譲渡された場合の税務上の取扱いは、判然としていない。

役務提供の対価としてパートナーシップ持分が譲渡された場合、役務提供者は非課税となると規定する歳入法上の規定は存在しない。すでに見たように、役務提供の対価として資本持分を受領した役務提供パートナーは、その持分の価値が課税対象となることを財務省規則は示している。一方で利益持分については明確な規則はない。*Diamond* 事件に始ま

る長きに渡る論争と法的不安定の時代を経て、*Campbell* 事件<sup>13</sup>がさらに事態を混乱させた後、内国歳入庁は、Revenue Procedure (以下、Rev. Proc.という) 93-27により、パートナーシップに対する役務報酬として付与された利益持分について、一部を除き課税事象としないとの立場を明らかにしている<sup>14</sup>。

以下では、利益持分の意義についてどのように解されているか整理する。

### 3-1 利益持分の意義

歳入法及び財務省規則のいずれもパートナーシップの利益持分を定義していない。しかし、財務省規則 1.721-1 (b)(1)、財務省規則 1.704-1 (e)(1)(v)、及び Rev. Proc. 93-27 は、資本持分を、パートナーシップからの拠出金の引き出しや清算の際に、パートナーがパートナーシップ資産の分配を受ける権利を有する持分とした上で、利益持分はそれ以外の持分としている。

財務省規則 1.721-1(b)(1)は、パートナーが役務提供の対価として他のパートナーに資本持分（拠出金を拠出した時点の価額で引き出すことができる権利）の一定割合を放棄することと、利益持分の一定割合を放棄することを区別する。財務省規則 1.704-1(e)(1)(v)は、パートナーシップの資産に対する持分、すなわちパートナーシップから拠出金を引き出す際やパートナーシップの清算時に資本持分の所有者に分配されるもの、として資本持分を定義し、単にパートナーシップの利益の分配を受ける権利は資本持分ではないと規定している。この2つの規則から次の結論が導ける。すなわち、パートナーシップを清算する際に、パートナーシップの利益やその利益を原資に取得された資産以外のパートナーシップ資産の分配を受ける権利は利益持分には含まれない。

しかし、この2つの規則の意味するところは今ひとつ分明ではないし、首尾一貫もしていない。財務省規則 1.721-1 (b)(1)は、資本持分に、役務提供パートナーが持分を受領した際に存在したパートナーシップ資産の価値の増加分を含まないが、財務省規則 1.704-1(e)(1)(v)はこれを含む。さらに財務省規則 1.704-1(e)(1)(v)は、歳入法 704 条(e)の文脈でしか適用されず、721 条の文脈では適用されないように思われる。役務提供パートナーが利益持分を受領する時点でパートナーシップが所有していた資産の価値の未実現の値上がり益は資本持分であるか利益持分であるかは定かではない。

<sup>13</sup> 59 TCM 236 (1990), *aff'd* 943 F2d 815 (8th Cir. 1991).

<sup>14</sup> 利益持分を受領時に課税されるケースとして以下の具体例を示している。

- ・利益持分を受領したパートナーが2年以内に当該利益持分を処分した場合
- ・当該利益持分が、パートナーシップの資産から、発生の可能性及び金額の予測可能性が相当に高い所得の流列に関連付けられている場合
- ・当該利益持分が、公開パートナーシップ(publicly traded partnership)のものである場合



がないことになる。将来の利益持分が付与される権利を取得したパートナーは、経済的価値があるものを取得したとしても、取得時に租税は課さないことをこの規則は示していると解釈される。

*Hale* 事件<sup>16</sup>で、租税裁判所はこの財務省規則 1.721-1 (b)(1)の解釈を承認した。パートナーシップ（第1パートナーシップ）のパートナーである納税者は、第2パートナーシップに対する将来の役務提供の対価として第2パートナーシップの利益持分を取得した。第1パートナーシップは第2パートナーシップの利益稼得前に、第2パートナーシップの利益持分を売却し、その売却益をキャピタル・ゲインとして申告した。租税裁判所は、当該利益持分の売却は、将来の利益を稼得する権利の割当から生じているのだから、通常所得とすべきと判示した。さらに特別に脚注で「財務省規則によれば、単なる将来の利益に対するパートナーシップ持分の受領により、何ら課税は生じない。」と述べている。

資本持分と利益持分の定義について、歳入法上明文の規定はおかれていない。財務省規則 1.721-1 (b)(1)と財務省規則 1.704-1 (e)(1)(v)は資本持分を定義したうえで、利益持分との相違について記述しているが、その意味するところはいま一つ不明確であるし、首尾一貫もしていない。資本持分が明確に定義されていない以上、利益持分との峻別も不明瞭であると言わざるを得ない。しかし、財務省規則 1.721(b)(1)の制定の経緯及び解釈から、利益持分の受領は課税事象ではないと考えられていたことを述べた。次節では、役務提供の対価として利益持分を受領した場合の課税上の取扱いに関する歴史的経緯を、資本持分のそれと対比する形で検討し、利益持分の意義についてさらなる検討を行う。

## 第2節 パートナーシップ利益持分を巡る課税上の取扱いの歴史的経緯

### 1. *Diamond* 事件までの取扱い

第1節で示したように、現物出資の課税繰延べについて規定した内国歳入法 721 条の財務省規則 1.721-1(b)(1)が、「パートナーが、労務に対する報酬として、他のパートナーのために、（パートナーシップ利益の割当額とは異なるところの）自己の出資の払戻しを受ける権利を放棄した場合」に歳入法 721 条は適用されない（すなわち、課税は繰延べられない）としており<sup>17</sup>、括弧内の文言（“パートナーシップ利益の割当額とは異なるところの”）により、パートナーが、労務の対価として、パートナーシップの利益持分を受領しても課税は生じないと広く理解されるに至っていた。ところが、*Diamond* 事件において、内国歳入庁は、これを否定し、租税裁判所及び第七巡回区控訴裁判所は、利益持分の受領は課税事

<sup>16</sup> T.C. Memo 1965-274, 25 TCM 1497.

<sup>17</sup> Treas. Reg. § 1.721-1 (b) (1).

象であるとの内国歳入庁の主張を認めたことから、その後 20 年間に渡り利益持分の課税について予見し難い状態が続くことになった。

## 2. *Diamond* 事件判決<sup>18</sup>

オフィスビルを 1,100,000 ドルで購入する権利を保有していたモーゲッジ・ブローカーである Kargman は、納税者の Diamond に購入価額全額の借入による資金調達を依頼し、資金調達が成功したなら、オフィスビルから生じる利益の一定割合を Diamond に分け与えることを約束した。Diamond が資金調達が成功した後、Kargman と Diamond は、オフィスビルを管理所有するためのジョイントベンチャーを組成し、その純利益の 40% を Kargman が、60% を Diamond が受け取ることにした。この利益持分が付与されてから 3 週間後に、Diamond は自らの利益持分を Kargman に 40,000 ドルで売却した。Diamond は、利益持分の受領は財務省規則 1.721-1(b)(1)により課税されないと考え、これを短期キャピタル・ゲインとして申告した（キャピタル・ロスがあったため相殺できた）が、内国歳入庁は、Diamond が持分を受領した時点で、40,000 ドルの通常所得を認識し、持分売却時には譲渡損益は生じない旨主張し、租税裁判所はこの主張を認めた。租税裁判所は、財務省規則 1.721-1(b)(1)のあいまいさを指摘した上で、次のように判示している。

「当該事案のようにすでに役務の提供が完了している場合に、その対価としてパートナーシップの持分を受領した場合に、721 条の適用があるかどうかについて財務諸表規則は明示的に述べていない。規則の括弧内の文言（“パートナーシップ利益の割当額とは異なるところの”）からそうは読めない。せいぜい、資本持分の修正に関し断定的に定めたルールから除外される事象として示されたにすぎない。括弧内の文言に示された状況をいかに処理するかを示したものではない。この種の起草者精神がもたらすあいまいさの類いは、我々には全く理解できるものではない。しかし、納税者がすでに役務を提供しており、提供された労務の対価として、その後組成されたパートナーシップの利益持分が付与される場合に 721 条が適用されることを規則は要求しているわけではないことは明白である。」

第七巡回区控訴裁判所は、本件の利益持分は、付与日から 3 週間後に 40,000 ドルで売却されていることから、容易に算定可能な価値を有していると判示し、租税裁判所の判決を認容した<sup>19</sup>。一方で、利益持分が容易に算定可能な価値を有していなければ、異なった結論

<sup>18</sup> *Diamond*事件に関する優れた先行研究として、次のものがあげられる。Cowan, *Receipt of an Interest in Partnership Profits in Consideration for Services: The Diamond Case*, 27 Tax L. Rev. 161 (1972), Norman, *Sol Diamond: The Tax Court Upsets The Service Partners*, 46 S. Cal. L. Rev. 239 (1973).

<sup>19</sup> 492 F.2d 286 (7th Cir. 1974).

になり得ることを次のように強く主張している。

「役務をすでに提供したか、これから役務を提供するパートナーに付与された利益持分に、どの程度のレベルで容易に算定可能な価値があるかは、ケースにより相当に異なり得る。典型的なケースというのではないだろうし、もしあるにしても単に投機的な価値を有しているにすぎない場合がほとんどであろう<sup>20</sup>。」

*Diamond* 事件判決後、内国歳入庁は、労務の対価としてパートナーが利益持分を受領した場合には、当該判決に従わない旨を述べつつ、財務省規則 1.83-3 (e)が資金の裏付けのない無担保の単なる支払いの約束は資産ではないと規定していることを引用し、これと利益持分が類似していることから、利益持分は資産とは言えないので、労務の対価としてパートナーがパートナーシップの利益持分を受領しても課税対象にはならないとの公式の見解を Revenue Ruling により表明することも検討していた<sup>21</sup>。結局のところ、内国歳入庁は、Revenue Ruling を公布することはなかった<sup>22</sup>が、一般にこれに反するような執行を内国歳入庁が行うことはないと考えられており、実際にその後 *Campbell* 事件判決がある 1990 年までの 20 年間に利益持分の課税に関し内国歳入庁が執行する事例は極めて少なかった<sup>23</sup>。

<sup>20</sup> *id.*

<sup>21</sup> G.C.M 36346 (July 25, 1975)。パートナーシップに対してではなく、他のパートナーに対し提供された労務の対価として利益持分を受領した場合には、その利益持分の公正市場価値を所得に算入できるとの歳入庁の見解を表明している。

<sup>22</sup> *Diamond* 事件の判決の射程について内国歳入庁内部で意見の一致が見られず、Revenue Ruling および財務省規則の発遣に至らなかった。Nachmias, *Using Profits to Compensate a Service Provider—Potential Partnership Characterization*, 21 Fla. St. U. L. Rev. 1125, 1145 (1994)。

<sup>23</sup> 訴訟になったのは 4 件に過ぎなかった。McKee, Nelson and Whitmire, *supra* note 4 ¶ 5.02[3]。

*St. John* 事件において、利益持分を受領に伴う課税問題について争われた。ヘルスセンターを所有運営するパートナーシップの持分を納税者は、契約によると、納税者にはパートナーシップの利益の 15% が帰属するものとされていたが、他のパートナーが 170,000 ドル受領するまでは、納税者には、パートナーシップの残余財産に関し分配は生じないこととされていた。納税者が当該利益持分を付与された 1975 年において実質的な権利失効の危険が存在し、その危険がなくなったのは 1976 年であったと裁判所は判示した。従って歳入法 83 条により、実質的な権利失効の危険が消失した時点における納税者の利益持分の公正市場価値を算定する必要性を裁判所は認め、その評価は、権利失効の危険がなくなった時点における利益持分の清算価値によるものと判示した。裁判所は、投機的な利益持分の特性を鑑みると、これを適切に評価しうる唯一の方法は、清算価格法であると考えたのである。権利失効の危険性が消失した時点におけるパートナーシップの資産価値は、他のパートナーの資本勘定の金額より小さかったため、納税者の利益持分の評価額はゼロであると裁判所は判示した。St. John v. United States, 84-1 USTC P 9158 (1983)。

*Kenroy, Inc.* 事件は、*St. John* 事件と同様、内国歳入庁は、パートナーシップ持分を受領を課税事象であると主張した。*Kenroy, Inc.* 事件では、パートナーシップ持分の移転の際に、清算価値法により評価すべきである点について政府と納税者は合意していた。パートナーシップの資産価値は、納税者以外のパートナーに帰属する資本勘定の金額を超えていないことから、裁判所は、資本持分の価値は、ゼロであると判示した。Kenroy, Inc. v. Commissioner, 47 T.C.M. 1749 (1984)。

*St. John* 事件及び *Kenroy* 事件は、ともに利益持分を歳入法 83 条の資産として取り扱い、評価方法としては、利益持分の価値はゼロにしかならない清算価値法を選択した。

*National Oil Co.* 事件では、内国歳入庁は、将来利益に対する持分を受領は、課税事象とはならないと結論付け、その上で、課税事象となる資本持分の移転が生じていたとの主張を行った。それに対し裁判所は、清算価値法を採用することで、納税者の主張を認める判決を下した。National Oil Co. v. Commissioner, 52 T.C.M. 1223 (1986)。

*Pacheco v. United States* 事件では、タックスシェルターのプロモーターであった納税者は、*Diamond* 事件に依拠する形で、パートナーシップの利益の 20% を受け取る利益持分を受領は、受領時に課税対象となる旨主張したが、第 9 巡回区控訴裁判所は、次のように述べて納税者の主張を退けた。

「*Diamond* 判決は、仮に利益持分が、付与された時点で算定可能な市場価値を有する場合、その価値は、歳入法 721 条に基づき、役務提供と引き替えに利益持分が付与されたパートナーの所得として申告しなければならないという限定された前提を支持している。…*Diamond* 事件では、第 7 巡回区控訴裁判所は、利益持分に価値があったとしても、投

### 3. *Campbell* 事件判決

納税者である *Campbell* は、1979 年から 1980 年にかけて、3 件のパートナーシップの組成と資金調達を行い、その労務の対価としてパートナーシップの持分が付与された。*Campbell* は、特別リミテッド・パートナーとして、投資家（クラス A）リミテッド・パートナーに対する優先リターン後の将来の利益の一定割合を受け取る権利を有することになった。内国歳入庁は、利益持分受領時に、利益持分の時価を総所得に算入すべきであると主張した。租税裁判所は、利益持分は、単なる支払の約束ではないから、歳入法 83 条が規定する資産であり、譲渡制限や実質的な権利失効の危険性もなかったことから、利益持分付与時にその時の時価が課税対象となる旨判示した。なお、*Diamond* 事件と異なり、*Campbell* が付与された利益持分には容易に算定可能な時価はなかったが、租税裁判所は、専門家の鑑定と裁判所の分析に基づき、時価は決定されるとした<sup>24</sup>。

第八巡回区控訴裁判所は、本件の利益持分には容易に算定可能な時価は存在せず、受領時に所得に算入すべきではないとして、租税裁判所の判決を覆した<sup>25</sup>。控訴裁判所は、財務省規則 1.721-1 条(b)(1)は、自己の出資の払戻しを受ける権利を譲渡したときに課税は繰延べられず、損益を認識すると述べているだけで、資本持分の譲渡の場合と、利益持分の譲渡の場合を異なって取り扱うことには正当化すべき理由があることを認めた上で、しかし、最終的には、投機的な価値しか有していない利益持分が付与された場合と、本件判決をいかに調和させるかは、立法の問題であるとし、具体的な解決策を示さなかった<sup>26</sup>。*Campbell* 判決後、内国歳入庁は、*Campbell* 判決の傍論で述べられた利益持分の評価可能性先例とし

---

機的な価値しかもたない通常の状況とは区別したが、*Pacheco* 事件は、その通常の状況に置かれている」。U.S. v. *Pacheco*, 912 F.2d 297. (9th Cir. 1990).

<sup>24</sup> *Campbell* は、当初は、受領した持分は投機的なものだから、評価不能であると主張していた。その後、*Campbell* は、鑑定評価人に依頼し利益持分の評価を行ったが、評価額は、内国歳入庁長官が行った評価よりはるかに低いものだった。*Campbell* の鑑定評価人の評価手法は、将来予測配分額を現在価値に割引くものであったが、節税額は評価に織り込まなかった。というのも税務当局から否認されるリスクが相当に高いと判断したからである。さらに利益持分に譲渡制限が付されていること、および経営に関与していないことを考慮したディスカウントも行った。また、割引率は *Baa* 格付けの社債レートを 2.5 倍することにより算定したものを使用したが、歳入庁長官の割引率よりも高いものであった。租税裁判所は、*Campbell* の鑑定評価人の評価に合理的な根拠はないとして採用しなかった。その主な理由は、*Campbell* の利益持分に非常に近い投資家（クラス A）持分が、*Campbell* が利益持分を取得した時点の前後に高額で売却されていたということにある。そのため、裁判所は、*Campbell* のタックスメリットを評価に織り込まなかったことによる極めて低い評価額を否認した。また、譲渡制限によるディスカウントについても認めなかった。一方、租税裁判所は、その割引率が低すぎるとして、歳入庁長官の評価も否定した。最終的に、租税裁判所は、*Campbell* が取得した 3 つのパートナーシップの利益持分のうち 2 つについて、*Campbell* の鑑定評価人が採用した割引率により、タックスメリットを割り引いた金額を評価額とし、残りの 1 つについては、*Campbell* が役務を提供する前に、付与されていたことを理由にさらにディスカウントしたものを評価額とした。しかしながら、タックスメリットが税務当局に否認されるかもしれないというリスクおよび *Campbell* の利益持分は投資家（クラス A）持分に分配が劣後することによるディスカウントは行わなかった。59 T.C.Memo. 1990-162.

<sup>25</sup> 第八巡回区控訴裁判所は、将来得られる便益を現在価値に割引く手法そのものは否定しなかったものの、パートナーシップのビジネスが計画通り成功しないリスクが少なからず存在したことから、*Campbell* が付与された利益持分は評価不能であると判示した。943 F.2d 815.

<sup>26</sup> 943 F.2d 815.

て捉え、Rev. Proc. 93-27 を発遣した<sup>27</sup>。

#### 4. Rev. Proc. 93-27

Rev. Proc. 93-27 は、一定の場合、労務を提供するパートナーが受領する利益持分は課税対象としないこととした<sup>28</sup>。また、利益持分とは、パートナーシップ持分のうち資本持分以外のものであり、資本持分とはパートナーシップの資産がその公正な市場価格で譲渡され、パートナーシップが完全に清算される場合に、清算配当を得ることができる権利を言う、とそれぞれ定義した。

Rev. Proc. 93-27 によって、役務を提供するパートナーが受け取る利益持分の米国連邦所得税法上の効果についての主要な論点に関して、一応の決着がはかられた<sup>29</sup>。

#### 5. Rev. Proc. 2001-43

Rev. Proc. 93-27 には利益持分に権利確定条件が付されている場合の取り扱いについて何ら記載がない<sup>30</sup>。その理由は、内国歳入庁は、パートナーシップ課税の文脈では、権利確定条件の有無を考慮する必要がないと考えているのが理由と思われる。そうであるなら、権利確定までに利益持分の価値が上昇していたとしても、権利確定時点で課税は生じないということになる。

労務の対価として付与された利益持分に、歳入法 83 条の適用があるかどうかについては、議論があるところであるが、ほとんどの実務家は、歳入法 83 条の適用があると考えているとされている<sup>31</sup>。利益持分が資産であり、かつ歳入法 83 条が当該利益持分の受領について規律するのであれば、権利確定条件付きの利益持分を受領したパートナーは、持分を受領する際に歳入法 83 条(b)の選択を行うことができる。さらに、Rev. Proc. 93-27 が権利確定条件付きの利益持分の付与に適用があるとすれば、歳入法 83 条(b) の選択を行ったパートナーは、利益持分の受領時に所得を認識しないことになる。また、Rev. Proc. 93-27 が権利確定条件付きの利益持分の付与に適用がないとしても、付与される利益持分の価額はゼロとなることが支持されており、受領時に歳入法 83 条(b) の選択を行うことで所得を認識しないことになる。従って、歳入法 83 条(b)の選択を行うことが一般的ではあった。しかし、

<sup>27</sup> 1993-2 C.B. 343. 背景説明の中で、内国歳入庁は、*Campbell* 判決を評価に関する判決であったと述べている。

<sup>28</sup> Rev. Proc. 93-27 は課税事象となるケースを具体的に例示している。See *supra* note 14.

<sup>29</sup> ジェームズ・M・シェル (翻訳前田俊一)『実務者のためのプライベート・エクイティ・ファンドのすべて』217 頁 (東洋経済新報社、2004 年)。J. SCHELL, PRIVATE EQUITY FUNDS BUSINESS STRUCTURE AND OPERATIONS, 6-18 (2006).

<sup>30</sup> プライベート・エクイティ・ファンドのジェネラル・パートナーもパートナーシップ又は LLC であり、受領したキャリド・インタレストは、このパートナーシップに分割して付与される。この分割された持分には、通常権利確定条件が付される。

<sup>31</sup> *Needham AND Adams, supra* note 4 at A.4. しかし財務省規則 1.83-3 (f)は、歳入法 83 条の適用は役務が従業員又は独立請負人により提供される場合に限定されることを示しているため、役務提供者がパートナーの場合には、歳入法 83 条の適用はないという考え方もある。*Nachmias, supra* note 22 at 1150.

Rev. Proc. 93-27 は、利益持分受領時に課税しないと定めていることと、歳入法 83 条(b) の選択を行うことがどう整合するのかという点について、理論的に説明することは困難であった。

そこで、内国歳入庁は、Rev. Proc. 2001-43 を発遣し、利益持分に権利確定条件が付されていてもいなくても、受領時又は権利確定時のいずれも課税事由は生じていないものとした。また、Rev. Proc. 93-27 は、利益持分の受領時に、歳入法 83 条(b) の選択を行うことは要しないことを明示した。

## 6. 2005 年財務省規則案<sup>32</sup>

2005 年 5 月 24 日、財務省と内国歳入庁は、歳入法 83 条をパートナーシップ持分に適用する旨定める新しい規則案を提案した。2005 年財務省規則案によると、①歳入法 83 条は、資本持分・利益持分の区別なく、労務と関連して行われたすべてのパートナーシップ持分について適用され<sup>33</sup>、②労務提供者の資本勘定は、持分受領の結果歳入法 83 条の下で所得に算入された額プラス当該持分に対して支払われた額だけ増加するが、内国歳入庁長官の公表する所定の Revenue Procedure<sup>34</sup>に従い、パートナーシップ及びすべてのパートナーは、譲渡された持分の時価を清算価格 (liquidation value) と取り扱うセーフ・ハーバーの適用を選択できる<sup>35</sup>、③実質的に権利確定していない持分に関して 83 条(b)の選択がなされた場合、当該持分の所有者にはパートナーシップ所得を配賦することができるが、権利失効時の再配賦が行われるなど一定の要件を満たせば、それらの所得の配賦はパートナーシップ持分テストに合致するものとみなされる<sup>36</sup>。この規則案が最終規則となった段階で、Rev. Proc. 93-27 と Rev. Proc. 2001-43 は失効することも合わせて公表された<sup>37</sup>。

### 6-1 歳入法 83 条の適用

2005 提案規則は、Cambell 事件の納税者が拠り所とした未実現理論 (nonrealization theory) をはっきりと否定し、パートナーシップに対する役務の提供に関連して、資本持分又は利益持分が付与された場合、その役務提供者が現在のパートナーであるか、新規にパ

<sup>32</sup> 70 Fed. Reg. 29675.

<sup>33</sup> 2005 Prop. Treas. Reg. § 1.83-3(e).

<sup>34</sup> 2005 年財務省規則案と同時に公表された Notice 2005-43、2005-24 I.R.B. 1221 は、セーフ・ハーバー案を規定した Revenue Procedure を示している。

<sup>35</sup> 2005 Prop. Treas. Reg. § 1.83-3(I)(1), 1.704-1(b)(2)(iv)(b)(1).

<sup>36</sup> 2005 Prop. Treas. Reg. § 1.704-1(b)(4)(xii)。

<sup>37</sup> 規則案は、役務提供の対価として利益持分を受領した場合、課税事由となるのかどうかについて、Rev. Proc. 93-27 が利益持分の受領を原則的に課税事由としていなかったのに対し、資本持分の受領と同様課税事由とすることを求めている。従って、歳入法 83 条(b)の選択を行わないと、権利未確定のパートナーシップ持分を付与されても、権利確定時までパートナーとしての資格を有しない。歳入法 83 条(b)の選択を行うと、持分付与時にパートナーとしての資格を有する。従って、この点で Rev. Proc. 2001-43 の内容と正反対のものとなっている。

ートナーとなった者であるかに関わらず、歳入法 83 条の規定が適用されるとしている。

## 6-2 パートナーシップ持分の評価

歳入法 83 条(a)は、役務提供の対価として資産を受領した者は、資産に関する権利が、実質的に確定した場合、その資産の公正市場価額を所得に算入することを求めている。提案規則 1.83-3(e)は、役務の対価として受領したパートナーシップの公正市場価額を決定するための特別なルールを定めている。このルールは、パートナーシップ及び全員のパートナーがセーフ・ハーバーの適用を選択することを認めている。セーフ・ハーバーを選択した場合、役務提供の対価として付与されたパートナーシップ持分の公正市場価値は、持分の清算価値と等価であるものと取り扱われる。2005 年提案規則は、清算価値を次のように定義している。すなわち、清算価値とは、パートナーシップ持分が付与された後すぐに、パートナーシップがその資産（のれん、継続価値、パートナーシップに係るその他の無形資産を含む）の全てを公正市場価額に等しい現金を対価に売却し、それからパートナーシップが清算された場合に、パートナーシップ持分の受領者が受け取る現金額であるとした。

## 7. 2017 年米国税制改革

プライベート・エクイティ・ファンドのファンド・マネージャーは、役務提供の対価として、毎年のマネジメント・フィーを受け取る。これは、ファンドに投資を約された資本額 (capital commitments) の 2% 程度であり、これにより、ファンドの業務の費用がまかなわれる。さらに、ファンドが稼得する純利益の一定割合、典型的には 20% の成功報酬を受け取る。この成功報酬を受け取る権利が、キャリド・インタレスト(carried interest)又はキャリー(carry)と呼ばれるものである。マネジメント・フィーについては、受け取ったファンド・マネージャーについて、通常所得として総所得に算入され、支払ったファンドは、費用として控除される<sup>38</sup>。一方、キャリド・インタレストは、パートナーシップの利益持分であるので、利益持分受領時には、Rev. Proc.93-27 の取り扱いによると、何らの課税も受けないものとされている。ファンド立ち上げ後数年経過した後、ファンドがプライベート・エクイティへの投資(株式)を処分し利益を得た場合、その利益の 20% がキャリド・インタレストとしてファンド・マネージャーに配賦され、その段階でファンド・マネージャーは課税を受ける。投資処分の利益は、軽減税率の適用を受ける長期キャピタル・ゲインであり、ファンドがリミテッド・パートナーシップその他のパス・スルー事業体であるため、ファンド・マネージャーに配賦された所得は、長期キャピタル・ゲインとしての性

<sup>38</sup> I.R.C. § 707 (a) (1), § 707 (c).

質を引き継ぐ。すなわち、ファンド・マネージャーは、ファンドに対する労働報酬の一部について、通常税率ではなく、軽減税率が適用されるのである。また、給与であれば労務を提供した年度に課税されるのに対し、キャリド・インタレストであれば労務を提供した年度ではなく、投資が処分され、利益がファンド・マネージャーに配賦された時点で課税されるので、通常の労務からの所得に比し、キャリド・インタレストからの所得は課税が繰延べられることになる。そのため、ファンド・マネージャーの課税が、その他の労働者に比し大きく優遇される結果となっている。この問題は、Victor Fleisher により世の中に広く知られることになった<sup>39</sup>。また、プライベート・エクイティ・ファンドのブラックストーンを率いる Stephen A. Schwartzman がブラックストーンの IPO により莫大な利益を得たことが公になり、ファンド・マネージャーの巨額報酬に注目が集まったのをきっかけに、連邦議会が立法に向けて動き始めた。2007 年以降いくつもの法案が審議された<sup>40</sup>も

<sup>39</sup> Victor Fleisher, *Two and Twenty: Taxing Partnership Profits in Private Equity Firms*, 83 NYU L. Rev. 1 (2008).

<sup>40</sup> 主な議案は以下のとおりである。

H.R.2834, 110th Cong. (2007).

2007 年 6 月下旬へ提出。Sander Levin 議員による法案なので、その後の一連の同氏によるキャリド・インタレスト法案と併せて Levin 法案と呼ばれている。この法案は、投資マネジメント・サービスを提供したパートナーが受領した報酬を、役務提供の対価として受領した通常所得として取り扱うものであるが、その射程は投資マネジメント・サービスを越えて広く適用されるものとして起草された。この法案は、一連の複雑な定義と運用上の規則を含んでおり、その後のキャリド・インタレスト法案の原型ともなった。

H.R.3970, 110th Cong. (2007).

2007 年 10 月下旬へ提出。下院歳入委員会委員長であった Rangel が包括的な租税改革法制を提案した。この法案には、租税改革に伴う税収減を相殺するような税収増となる条項を含んでいたが、その一つがキャリド・インタレスト条項であり、Levin 法案の構造と条文をほとんどの部分で踏襲したものであった。

H.R.3996, 110th Cong. (2007).

2007 年 10 月下旬へ提出。Temporary Alternative Minimum Tax Relief に伴う税収減を補うために、実質的に H.R.3970 と同じキャリド・インタレスト法案を提案した。下院歳入委員会は、その委員会報告書において、当該法案が「異なった種類の労務に対する所得に関して税法の中立性を保護し、公平性をもたらすのに必要である (H.R. Rep. No. 110-431, at 136 (2007))」と述べている。同法案は、下院を通過したが、上院は通過しなかった。

H.R.6275, 110th Cong. (2008).

2008 年 6 月下旬へ提出。投資サービスパートナーシップ持分に関する条文の内容は、H.R.3996 とほぼ同様。

H.R.1935, 111th Cong. (2009).

2009 年 4 月下旬へ提出。83 条 (c)(4) を新設し、清算方式による持分受領時課税を提案 (利益持分の場合にはゼロ)。83 条(b)選択が原則的に適用されることを規定。投資サービスパートナーシップ持分に関する条文の内容は、H.R.3996 とほぼ同様。

H.R.4213, 111th Cong. (2009).

2009 年 12 月下旬へ提出。従前提案されたものと基本的には同じものであったが、通常所得として課税される部分を決める配合割合が初めて示される等のいくつかの修正点を含んでいた。

H.R.4016, 112th Cong. (2012).

2012 年 2 月下旬へ提出。適用対象に新たな制限が課された。Levin は、この法案について詳細な解説を行う文書を公表した。Press release, "Levin Introduces Carried Interest Fairness Act of 1012" (Feb. 14, 2012). 2012 年法案は、2つの独立したパートから構成されている。1つは、役務提供の対価としてパートナーシップ持分を譲渡した場合に関する歳入法 83 条の改正であり、もう一つは、投資サービスパートナーシップインタレスト (ISPIs) の取扱いに関するものである。

歳入法 83 条の改正

歳入法 83 条を改正し、パートナーシップに対し、又はパートナーシップのために提供された役務に関連してパートナーシップ持分の譲渡に適用する特別な規則を定めようとするもの。その場合、2012 年法案は、持分の公正市場価値をその持分の清算価値とし、持分を受領した際に 83 条 (b) 選択を行わないことを明示しない限り、83 条 (b) 選択を行ったものとして取り扱われることを規定している。単純な利益持分の清算価値は、通常ゼロであるため、役務の提供の対価としてキャリド・インタレストを受領しても、受領時において認識すべき所得はない。

ISPIs の取扱い

2012 年法案は、ISPI を保有する者に適用される一連の特別なルールを規定している。これには、パートナーシップから配布された所得の優遇された租税上の属性を変更する条項が含まれている。これにより、パートナーに配布された

の、立法に至らなかったが、2017 年末トランプ政権下において成立した米国税制改革、Tax Cuts and Jobs Act により、キャリド・インタレストに関する法案が立法化された。その概要は次の通りである。

役務提供の対価として受領した一定のパートナーシップ利益持分に関し分配されるパートナーシップの損益や持分の売却に係る損益がキャピタル・ゲイン課税の対象となるには、3 年以上その持分を保有していることとの要件を課している。3 年に満たない場合には通常所得として課税されることになる。この規則の適用対象となるパートナーシップ持分は、パートナーによる役務提供の対価としてそのパートナーに譲渡されたもので、パートナーシップが定期的、継続的、かつその大部分について、資本を集め又は返還するといった取引又は事業（a trade or business）を営んでおり、かつ特定資産（specified assets）への投資又は処分（あるいは当該投資又は処分の対象とする特定資産の確定）、又は特定資産の開発のいずれかの取引又は事業を営んでいる場合である。この規則における特定資産には、証券、商品、賃貸用不動産、投資用不動産、現金及び現金同等物、これらの資産に係るオプションその他のデリバティブ及びこれらの特定資産の比例的な持分を有するパートナーシップ持分が含まれる。

キャリド・インタレストに係る初めての立法であったが、ほとんどのプライベート・エクイティ・ファンドは、損益を認識するまで 3 年以上の期間を要するので、通常所得として課税されるケースは極めて限定的と言える<sup>41</sup>。その意味で、実質的に意味ある立法とは言い難い。

役務提供の対価としてパートナーシップの利益持分が付与される場合に付与時課税を是

---

キャピタル・ゲインは、通常所得税率で課税される。

上述した通常所得税率による課税は、ISPI に分類されたパートナーシップ持分に適用される。従って、どのような持分が ISPI に性格決定するかを理解することが決定的に重要となる。2012 年法案におけるこの性格決定の最終的な目標は、投資ファンドのファンド・マネージャーにより提供された役務の対価としてパートナーシップから配布された報酬所得を通常所得税率で課税することであった。

2012 年法案で提案された 710 (c) 条は、ISPI を次のように定めていた。

(1) ISPI とは、(2) 項で示される取引又は事業（a trade or business）の管理に関わる者により稼得されたか保有される投資パートナーシップ持分を意味する。

(2) (1) の取引又は事業とは、取引又は事業が、投資パートナーシップが保有する資産に関連し以下の役務の提供を伴う場合を言う。

A. 特定資産、すなわち証券、不動産、パートナーシップ持分、商品、現金及び現金同等物、これらを原資産とするオプションその他のデリバティブ、に投資、購入又は売却に関するアドバイス

B. 特定資産の管理、取得、又は処分

C. 特定資産取得のための資金調達アレンジ

D. A から C までに示された役務を補助する活動

H.R.2889, 114th Cong. (2015).

2015 年 6 月下旬へ提出。従前提案された法案と基本的な構造は同じ。

<sup>41</sup> 国家経済会議 (National Economic Council) 委員長の Gary D. Cohn は、ロビイストや議員の反対が強固で、キャリド・インタレストをすべて通常所得として課税するような立法はできなかったと述べている。Rappeport, *Trump Promise to Kill Carried Interest. Lobbyists kept it Alive*. N.Y. Times, Dec 22, 2017.

とするか否かについての歴史的経緯をレビューしたところ、歳入法にも財務省規則にも明文の規定はなく、付与時課税そのものが否定されている状況にあるわけではなく、付与時に容易に算定可能な公正価値があるかどうか、その公正価値をいかに測定するか、がポイントになっていることが明らかになった。次節では、パートナーシップの利益持分を付与時課税するに当たり、問題の本質がどこにあるかを明らかにしたうえで、私見を述べる。

### 第3節 パートナーシップ利益持分の付与時課税を巡る論争

#### 1. Cunningham の付与時課税に関する議論

資本持分も利益持分もパートナーシップ持分全体の一部に過ぎず、両者を区別して課税する経済的な意味はない、ということを Cunningham は次の事例により説明している<sup>42</sup>。

事例
パートナーシップを組成し、以下の債券に投資を行う。
10年物債券
額面：100,000円　クーポン：10%

この債券は、年額10,000円のクーポンの流列と満期に償還される元本100,000円とが合成されたものと見ることができ。割引率10%とすると、クーポンの流列の現在価値は61,400円<sup>43</sup>、元本100,000円の現在価値は38,600円<sup>44</sup>となる。

割引率：10%

クーポンの流列	61,400円
元本	38,600
合計	<u>100,000円</u>

AとBをパートナーとするAB partnershipは、当該債券を100,000円で購入し、これを唯一の資産としている。AとBの出資比率はそれぞれ50%で、取得価額は各50,000円である。AB partnershipは、Sの過去の役務報酬として、25%のパートナーシップ持分を

<sup>42</sup> Cunningham, *Taxing Partnership Interests Exchanged for Services*, 47 Tax L. Rev. 256 (1991).

<sup>43</sup>  $\frac{10,000}{0.1} - \frac{10,000}{0.1} \times \frac{1}{1.1^{10}} = 61,446$ 円

<sup>44</sup>  $\frac{10,000}{0.1} \times \frac{1}{1.1^{10}} = 38,554$ 円

付与することを検討している。方法としては、次の3つが考えられる。

#### 方法1

AB partnership は、利益持分と資本持分の25%をSに付与する。利益持分と資本持分の合計は100,000円なので、Sの持分の価値は25,000円である。

#### 方法2

AB partnership は、資本持分の65%をSに付与する。この場合のSの持分の価値も約25,000円<sup>45</sup>となる。

#### 方法3

AB partnership は、利益持分の40%をSに付与する。この場合のSの持分の価値も約25,000円<sup>46</sup>となる。

方法2の場合、米国法のもとでは、付与された資本持分の価値を清算価値法で評価することにより65,000円となり、付与時にこの金額により所得を認識する。Sはパートナーシップ持分の25%しか保有していないにも関わらず、この方法によるとSの資本持分は65,000円となり、AとBの資本持分はそれぞれ17,500円となる。この結果は清算価値法による評価の欠点を端的に示すものとなっている。

一方、ここまで見てきたように、利益持分の課税上の取扱いは必ずしも明確になっていない。財務省規則1.721-1(b)(1)により利益持分の付与により課税は生じないとも考えられるが、仮に課税が生じるとしても、その価値を清算価値法により評価するならば、清算分配額はゼロなので、評価額もゼロとなり、その分だけ資本持分が過大に評価される。方法3の利益持分の評価を清算価値法によると評価額はゼロとなるが、公正価値額は25,000円なので実態と相違することになる。

Cunninghamはこの点について、次のようにコメントしている<sup>47</sup>。

「方法2の場合、Sが持分受領時に課税されるのであれば、何故方法3の場合に同じことが言えないのか説明できない。…資本持分も利益持分も割引現在価値法による評価が要求され、その評価は、いずれもパートナーシップの将来の条件により決まるので、評価にかかる問題に相違はない。従って、持分付与に伴う課税上の効果は、同じでなければならない。」

すなわち、Cunninghamは、利益持分も資本持分も割引現在価値法により評価すべきであり、その評価額によりいずれも持分受領時に課税するのが理論的であると主張するので

<sup>45</sup>  $\frac{100,000 \times 0.65}{1.1^{10}} = 25,060$  円

<sup>46</sup>  $\frac{4,000}{0.1} - \frac{4,000}{0.1} \times \frac{1}{1.1^{10}} = 24,578$  円

<sup>47</sup> Cunningham, *supra* note 42 at 256.

ある。

Cunningham の主張のうち最も重要な点は、次の部分にある。

「財務省規則は、利益持分と資本持分とを区別しようとしているが、経済実態としては、両者は分離不能なほど密接に関係している。経済的には、利益持分も資本持分と同じように、パートナーシップの基礎をなす資産に対する持分を表している。そしてこの資産価値は、資産の経済的耐用年数に渡り生ずると期待される将来キャッシュフローの現在価値である。…いかなるパートナーシップ持分であっても、パートナーシップの資本持分とそのリターンに対する持分、すなわち利益持分それぞれの一定割合から構成される。パートナーシップ持分を資本持分と利益持分に分解したとしても、それぞれがパートナーシップの資産価値の一定部分から構成されているという事実が変わるところはない。それぞれの価値は、他の価値により決まるので、同じ問題が、どちらの持分を評価する際にも生じ、従って、一方を課税し、他方は課税しないことに明確な根拠はないと思われる」。

すなわち、パートナーシップの資本持分も利益持分も将来キャッシュフローの現在価値からすなわち、パートナーシップの資本持分も利益持分も将来キャッシュフローの現在価値から構成されるので、両者は分離不可分で課税上の取り扱いを異にすることに合理的な根拠はないと Cunningham は主張しているのである。

## 2. Schmolka の反論

Schmolka は次のように Cunningham の主張に反論した<sup>48</sup>。

「資本持分と利益持分の区別は、資産と資産から生まれる収益との間のどこかに税法が普遍的な線を引くというパートナーシップの文脈において中心的な区別となる表現である。未分割のパートナーシップ持分は資産である。仮にパートナーシップ持分が一時的に分割され、サブチャプターK 以外の原理が適用されるなら、残余部分のうち、裸の資本持分は資産として取り扱われ、裸の利益持分は、資産から生じる所得として取り扱われる。Cunningham 教授は、明らかに長年に渡り存在している区別を放棄しようとしている。」

しかし、この Schmolka の主張は、Cunningham の議論を理解せずに行っていると思われる。Cunningham は、将来キャッシュフローの源泉が、資産の生み出す利益であっても、資産の処分から生じるものであっても、区別なく持分の価値を構成すると述べているのに対し、Schmolka は、事後的に生じるキャッシュが資産が生み出したキャッシュなのか、資産の処分から生じたキャッシュなのか区別は必要であるということを述べており、論点その

<sup>48</sup> Schmolka, *Commentary Taxing Partnership Interest Exchanged for Services: Let Diamond/Campbell Quietly Die*, 47 Tax L. Rev. 287(1991).

ものが大きく異なっていると思われるからである。Cunningham の主張は、将来キャッシュフローの源泉により、持分の取扱いを異にするのは不当であるという点にあり同意できる。

方法3によった場合、利益持分をSに付与した段階でSは25,000円の価値があるパートナーシップ持分を手にするようになるのだから、これに課税するのは当然であるとCunninghamは述べているのである。

### 3. Cunningham と Schmolka の主張の検討

資本持分とは、清算時に拠出金の分配を受ける権利を指すという前提に立てば、出資後すぐに債券を売却したなら100,000円で売却できるのだから、その時点で清算した場合AもBも50,000円ずつの分配を受けられる。従って資本持分の評価額は100,000円となる。それでは利益持分の40%をSに付与した場合、資本持分の価値はどう変わるのだろうか。結論としては上の場合と変わらない。何故なら出資後すぐにパートナーシップを清算したなら100,000円の清算分配金が生じるという事実が変わりがないからである。このことから次のことがわかる。資本持分と利益持分の総和が全持分という関係になっているのではなく、資本持分とは、利益持分も含めた全キャッシュフローの現在価値である。事例のケースで0年度の利益持分の価値は61,400円、資本持分の価値は100,000円であり、この資本持分には利益持分の価値が含まれている。このことは1年後の利益持分と資本持分の価値を見てみるとよりはっきりする。1年度末における利益持分の価値は1年目の利益配賦後で57,600円<sup>49</sup>であるのに対し、資本持分の価値は100,000円と不変である。

この点でパートナーシップ持分を利益持分と資本持分に分解できるというCunninghamの議論はミスリードする。Cunninghamは、パートナーシップが投資した債券の価値を、クーポン部分と元本償還部分に分けて、クーポン部分を利益持分、元本部分を資本持分とした前提に誤謬があるからである。このことは、元本償還がない永久債を考えてみれば明らかであろう。例えばクーポンが毎年10,000円生じるが元本償還がない永久債のクーポンの現在価値は100,000円<sup>50</sup>となる。Cunninghamの議論によれば、このときの利益持分の価値は100,000円、元本償還がないので資本持分の価値は0円となる。しかし、出資後すぐにパートナーシップを清算したなら100,000円の清算分配金が生じるのだから資本持分は100,000円である。すなわち、元本償還部分を資本持分と考えるのは明らかに間違いであると言える。ただし、そうであっても、Cunninghamの、「財務省規則は、利益持分と資

<sup>49</sup>  $\frac{10,000}{0.1} - \frac{10,000}{0.1} \times \frac{1}{1.1^9} = 57,590$  円

<sup>50</sup>  $\frac{10,000}{0.1} = 100,000$  円

本持分とを区別しようとしているが、経済実態としては、両者は分離不能ほど密接に関係している。…それぞれの価値は、他の価値により決まるので、同じ問題が、どちらの持分を評価する際にも生じ、従って、一方を課税し、他方は課税しないことに明確な根拠はないと思われる」との結論に異を唱えるべきところはない。資本持分が資産であるなら、利益持分を資産としない理由はないのである。そうであるなら、利益持分についても資本持分同様に歳入法 83 条の資産であり、歳入法 83 条に従い譲渡可能となるか権利失効の危険が消失するかのいずれか早い時点で被付与者は課税されるのが相当である。他方、利益持分の付与時課税を否定する有力な議論は他にも存在する。次にその内容について検討する。

#### 4. 付与時課税を否定する見解とその妥当性の検討

付与時課税を否定する見解はいくつかあるが、以下でその妥当性について検討する。まずはサービスパートナーではなく同様の役務を提供する従業員を雇用し、その人に対し将来利益の何パーセントかを付与するといった契約を締結した場合に、契約締結時に課税は生じないこととの衡平性を確保する観点から、サービスパートナーに利益持分を付与した段階で課税すべきではないという主張である<sup>51</sup>。しかし、ヘイグ＝サイモンズの包括的所得概念によれば、個人の純資産の増加を所得として捉えるのだから、付与されたモノが資産であれば所得となる。従業員がパートナーシップと締結した契約が資産と言えるのであれば所得を構成するし、そうでなければ所得を構成しない。すでに見たようにパートナーシップの利益持分は資本持分と同様に資産なのだから所得を構成する。つまり、付与されたモノの具体的な内容を検討することなく、従業員の雇用契約は課税事象ではないのだから、サービスパートナーへの利益持分の付与も課税事象ではない、という説明は理論的ではない。

もう一つの有力な説明は、付与時に課税され、その後パートナーシップの損益配賦時に課税されると、二重課税となるから付与時に課税すべきでない、というものである。しかし、付与時の利益持分の価値がパートナーシップの利益配賦により減価するのであれば、減価償却の処理が当然に必要となると考えられる<sup>52</sup>ので、その処理が適切に行われる限り二重課税の問題は生じない。また、各年度の課税所得の金額は期首の利益持分の評価額に割引率 10%をかけた資本コストに相当し、いわばフェア・リターンとなる<sup>53</sup>。このことを

<sup>51</sup> WILLIS, PENNELL AND POSTLEWAITE, *supra* note 4 at 4-129 (6th ed. 1997). パートナーシップ AB が、パートナーではない C に 10 年間のアパート管理の業務報酬として AB パートナーシップの純利益の 1/3 を付与する雇用契約を締結した事例を取り上げ、この場合 C は契約締結時に付与される経済価値相当に対し課税されることはないのだから、C がパートナーとして同じ役務を提供することの報酬として利益持分の 1/3 を付与されたとしても、付与時に課税は生じないと考えられるべきであると説いている。

<sup>52</sup> ここでの減価償却はいわゆる真の経済的減価償却によっている。真の経済的減価償却については、例えば、増井良啓『租税法入門』139 頁（2014 年）参照。

<sup>53</sup> 第 1 年度期首利益持分 61,446 円×10%は 6,145 円となり、第 1 年度の課税所得と一致する。証明は以下の通りであ

Cunningham の数値例により具体的に数値例で確認する。

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
①分配利益		10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
②利益持分の PV	61,446	57,590	53,349	48,684	42,553	37,908	31,699	24,869	17,355	9,091	0
③減価償却費		3,855	4,241	4,665	5,132	5,645	6,209	6,830	7,513	8,264	9,091
課税所得 (①-③)	61,446	6,145	5,759	5,335	4,868	4,355	3,791	3,170	2,487	1,736	909

表の①は各年度の分配利益 10,000 である。②は各時点における将来分配利益を年率 10% の割引率で割り引いた時の現在価値 (PV)、すなわち利益持分の評価額である。例えば現時点 (第 0 年度) における金額は 61.446、1 年後における金額は 57.590 である。現時点で利益持分が付与されその評価額 61.446 が被付与者の課税所得となる。1 年間で利益持分の価値は 3.855 だけ減少するので、この分だけ第 1 年度に減価償却 (③) する。第 1 年度の分配利益 10.000 から減価償却費 3.855 を控除した残りが課税所得 (④) となる。課税所得の合計額は 100.000 であり、二重課税は生じない。また、各年度の課税所得は、その前年度末における利益持分の価値に割引率 10% を乗じた数値、いわばフェア・リターンになっている。

一方で、利益配賦により利益持分の価値が減価しない場合には、減価償却の必要はない。例えば上述の永久債の利益持分の価値は、どの年度で見ても 100,000 円であり、減価償却の必要はないし、二重課税の問題も生じない。

さらに、利益持分の付与時における価値を容易に算定できないことから、付与時に課税すべきでないとの意見が聞かれることもある。例えば Weisbach は、キャリド・インタレストの文脈で「将来の利益に対する持分はオプションに似ているが、パートナーシップの利益持分の評価は、オプションよりも困難である。パートナーシップの持分は市場性がないので、オプションプライシングの際に必要とされる原資産の価格やボラティリティとい

---

る。第  $n$  年度の分配利益額を  $C_1$ 、第  $n$  年度における将来利益持分の現在価値を  $V_n$ 、割引率を  $\rho$  とおくと、第 1 年度の課税所得  $Y_1$  は、 $C_1 - (V_0 - V_1)$  となる。これに、 $V_0 = C_1(1 + \rho)^{-1} + C_2(1 + \rho)^{-2} + \dots + C_{10}(1 + \rho)^{-10}$ 、 $V_1 = C_2(1 + \rho)^{-1} + C_3(1 + \rho)^{-2} + \dots + C_{10}(1 + \rho)^{-9}$  を代入し整理すると、 $Y_1 = \rho V_0$  が得られる。

ったデータが入手できない。」と述べたうえで、付与時課税を否定している<sup>54</sup>。しかし、Metric and Yasuda は、やはりキャリード・インタレストの文脈で、ボラティリティの入手可能性に言及したうえで、評価は可能としている<sup>55</sup>。利益持分の評価に困難が伴うことは間違いないが、その価額が将来キャッシュフローとリスクにより決まるという意味では、非上場会社の株式も同じであり、非上場会社の株式が役務報酬の対価として付与された場合に、歳入法 83 条が規律するのだから、利益持分も資本持分同様歳入法 83 条により原則付与時に課税するのが適当と考えられる。他方で一般に公正妥当と考えられる評価手法が複数あり、いずれの評価手法を採用するかにより評価に相当の幅が生じる場合には、恣意的に付与時の評価額を引き下げることでもできるため、課税のタイミングを決定するうえで、課税所得が容易に算定可能となるまで敢えて課税を繰延べ、繰延の利益には別途対応策を講ずるといった対応も考えられる。

将来の役務提供の対価として利益持分が付与された場合には、付与時に課税を行うべきでないという主張されることがある<sup>56</sup>。未だ未実現であるから所得を認識すべきではないというのがその論拠となっているようである。しかし、利益持分が歳入法 83 条によって規律されるのであれば、「過去、現在、将来の役務提供の対価として付与された資産」について、譲渡可能で、かつ権利失効の可能性がないのであれば、付与時に課税するとしているのであり、すでに完了した役務提供の対価として利益持分が付与された場合にのみ付与時に課税されると解釈する余地はない。さらに一般論としても、近年における人的役務は、日々汗をかくといった言葉で表されるようなインプットとアウトプットとの関係が明らかなものではなく、創造性が要求されるものに変化しているため、インプットを時間のような客観的に把握可能な指標で測定することはもはや困難になっている<sup>57</sup>。従って、付与された役務の対価がいつの労働の対価であるか明確には分別できないため、提供された役務に応じて所得を認識するといった処理ができなくなっている。ヘイグ＝サイモンズの包括的所得概念によれば資産の純増の有無が重要なのであり、役務提供が行われたか否か、将来役務提供が行われるのか否か、は問題とならない。資産が付与されたのであれば、課税事象は生じているので、後は課税のタイミングを決定すればよい。

<sup>54</sup> Weisbach, *The Taxation of Carried Interests in Private Equity*, 94 Va. L. Rev. 715, 733 (2018). キャリード・インタレストを行使価格ゼロの Incentive Stock Option (適格ストックオプション) と類似性を指摘したうえで、普通株式の評価額が優先株式の評価額の 10 分の 1 とするシリコンバレーの実務を参照し、オプション評価額を、リミテッド・パートナーの拠出資本の 1/10 の価値とし、キャリード・インタレスト配賦時にこの金額まで通常所得を認識するのがよいと論じる文献もある。Taxing Private Equity Carried Interest using an Incentive Stock Option Analogy, 121 Harv. L.Rev. 846, 849 (2007-2008).

<sup>55</sup> A. METRIC AND A. YASUDA, VENTURE CAPITAL & THE FINANCE OF INNOVATION 247-248 (2011).

<sup>56</sup> Cunningham も過去の役務提供に対し利益持分が付与された場合にのみ課税対象とすべきであると述べている。Cunningham, *supra* note 42 at 248.

<sup>57</sup> プライベート・エクイティ・ファンド・マネージャーの仕事は、ファンドの組成、投資先の選定、投資ストラクチャーの決定、投資先へのコンサルティング、経理・事務管理、売却先の選定、売却ストラクチャーの決定、ファンドの清算等多岐に渡るが、それぞれの役務提供を何らかの指標で測定することは極めて困難である。

本節では、Cunningham の主張と Schmolka の主張を比較検討し、資本持分と利益持分とが異なる課税処理されるべきでないという Cunningham を支持することを述べた上で、利益持分について付与時課税を否定する議論を紹介し、いずれも理論的根拠に乏しいことを示した。一方で、利益持分の評価は困難であり、付与時に課税を行うべきではないという有力な見解があることを紹介した。

#### 小括

パートナーシップの利益持分の経済的性格は、パートナーシップが稼得する将来キャッシュフローの一部であるという意味では資本持分と異なるところはなく、従って課税上の取扱いについて両者を区別すべきでない。本章で、役員報酬の対価としてパートナーシップ持分が付与された場合には、それが資本持分でも利益持分でも付与時課税を行うことに十分な根拠があることを示した。現行の米国における税制において、キャリド・インタレストを含めたパートナーシップの利益持分が付与時に課税されず、利益配賦時に課税されることが容認されていることに、明確な根拠があるとは言い難い。一方で、Campbell 事件の第八巡回区控訴裁判所が評価の観点から利益持分の付与時課税を否定し、その判決後に内国歳入庁は、一定の例外を除き利益持分の付与時課税を不要とする Rev. Proc. 93-27 を公布し、概ねこの理解に従い現在まで利益持分の付与時課税を行わないという流れが継続していることを確認した。

ところで、パートナーシップの利益持分は、サービスパートナーの利益と、資金を拠出する他のパートナーの利益を一致させる動機付けのためにサービスパートナーに付与されるものであるが、その点では、経営者に付与されるエクイティ報酬も同じと言える。株式を付与することで株主の利益のために働くインセンティブが与えられるのである。また、利益持分は、実際に利益が配賦されて初めて経済的な富を獲得するという点でも、行使に一定の制約が付されるエクイティ報酬とその性格を同じくする。従って、パートナーシップの利益持分は広義のエクイティ報酬と捉えることができ、利益持分について付与時課税を是とする議論又は評価が困難であるから付与時課税は行うべきではないという議論は、そのままエクイティ報酬の付与時課税に関する議論に連なると考えられる。ところで付与時課税を行うのであれば付与時においてエクイティ報酬の評価を行う必要があるが、エクイティ報酬には権利確定条件が付与されるのが通常であり、公正市場価額を算定するのは困難である場合が多い。次章では、ストック・オプションを中心にエクイティ報酬の評価の問題を検討する。

## 第五章 エクイティ報酬の付与时課税と評価

前章では、パートナーシップの利益持分を取り上げ、利益持分の付与时課税の可能性を探った。前章で得られた結論は、利益持分は付与时に経済的価値を有し、その経済的価値は、課税の対象となり得るというものであった。一方で、利益持分は付与时において評価が困難であり、この評価可能性の観点から付与时ではなく利益配賦時に課税を行うべきであるとの有力な見解があることを確認した。本章では、エクイティ報酬の中でも評価が困難とされるストック・オプションを中心に評価可能性、権利確定条件を評価モデルの中でどのように取り扱うかについて検討を行う。第1節ではストック・オプションの付与时課税が可能となる容易に算定可能な市場価額の意義について確認し、第2節ではストック・オプションの評価の可能性について検討する。第3節ではディープ・インザマネーのストック・オプションを題材に、課税繰延防止規定である409A条を概観し、ストック・オプションの課税時期を検討する。第4節では、第三章ですで見えた権利失効の実質的危険の概念を取り上げ、その実質性に着目し再検討する。最後に日本法への示唆について論じる。なお、本章でも特に断わりのない限り米国連邦所得税を前提に検討を行う。

### 第1節 容易に算定可能な市場価額

米国内国歳入法（以下、歳入法という）83条は、容易に算定可能な市場価額がある場合に限り、付与时課税を指示している。本節では、容易に算定可能な市場価額の意義について検討する。

#### 1. LoBue 事件

1923年に財務省がオプション行使時に、行使時の原資産である株式の価額からオプション価額を差し引いたものが、所得であるとの解釈を示した<sup>1</sup>が、1938年の Geeseman 事件の租税訴訟判決<sup>2</sup>では、従業員に役務報酬として付与したストック・オプション（報酬オプション：compensatory option）と雇用主と利害を一致させるべく所有者としての態度を植え付けるよう企図されたストック・オプション（所有持分オプション：proprietary option）を区別し、前者のみが行使時に課税所得を生じると判示した。しかし、この判断基準は、Geeseman 事件以前より、オプション付与时における原資産株式時価とオプション行使価格との乖離にあり、後者が前者を上回る所謂インザマネーの状態にある場合に、その乖離

<sup>1</sup> TD 3435, II-1 CB 50 (1923).

<sup>2</sup> Geeseman v. Commissioner, 38 BTA 258 (1938). この事件における判決において、以下のように所有者オプションを認める見解が示された。「この将来の買入者達は、ただちに彼らが Continental Can Co.の重要な従業員であるという理由によって選ばれたことは真実であり、またこれらの従業員の持分の増大および会社に対する所有者的態度-それらは彼らが株式を所有することから結果するであろう-が、選択権（オプション）交付の動機の一を構成していたということは疑いのないところである」。生駒道弘『ストック・オプションの研究』17頁（1965年）。括弧内は引用者が付加。

が大きいときに（ディープ・インザマネーの状態）必ず報酬オプションと取り扱われたわけではないが、付与時における株式時価とオプション行使価格が等しい所謂アットザマネーの状態にある場合には常に所有持分オプションとして取り扱われていた<sup>3</sup>。これを受けて、1939年に財務省規則の改正を行い、所有持分オプションについては非課税とするよう修正された<sup>4</sup>。しかし、最高裁は、1945年の *Smith* 事件<sup>5</sup>判決でこの区別を否定した。さらに1956年の *LoBue* 事件<sup>6</sup>の最高裁判決で完全に否定された。

*LoBue* 事件の概要は次の通りであった。

M社の従業員であった納税者に対して、付与されたストック・オプション行使について、その行使利益へ課税すべきか否かが争われた。納税者は3回に分けてM社よりストック・オプションの付与を受けたが、付与時点で株価が行使価格を上回っていた。オプションは譲渡禁止であり、かつ従業員の地位にあることが行使の要件とされていた。納税者は、1946年と1947年にオプションを行使し、行使時の株式時価と行使価格との差額は総額8,230ドルに達した。これに対し内国歳入庁は、通常所得として課税したが、租税裁判所は、納税者に与えられたオプションは、「報酬としてではなく会社の所有持分を与えるために」付与したものと認め、第3巡回区控訴裁判所もこれを支持した。これに対し最高裁判所は、*Smith* 事件判決を再確認し、納税者が雇用主であるM社から大きな経済的利益を受けたことを強調し、納税者の課税所得は、行使時における株式市場価額とオプション行使価額との差額として計算されることを判示した。

最高裁は、

「雇用主が従業員である *LoBue* に対し、株式価額を大きく下回る価額で株式を移転したことは贈与には当たらず、贈与でない以上報酬ではないと言うことは不可能であろう。租税裁判所は、雇用主の目的が所有持分を与えることにあったことを根拠に課税所得は存在し

<sup>3</sup> 生駒、同16頁。

<sup>4</sup> TD 4879, 1939-1 CB 159. 菅野は、これにより「すべての選択権は、選択権を採用する当事者の意図が重要な鍵を握ることになった」と述べている。菅野康雄『経営者報酬制度—ストック・オプションとボーナス制度—』8頁（1984年）。付与者である法人の損金算入の可否を当事者の意図を重視して決定すべきとの見解として、醍醐聡「ストック・オプションの費用認識と損金算入の要件（下）」税大ジャーナル13（2010.2）がある。醍醐は、会社の費用認識（損金算入）は次の方法によるのが良いと述べている。(1) スtock・オプションは、付与企業の報酬体系の変更の一貫として、役員、従業員等に対する既存の金銭報酬の全部又は一部を代替するものとして採用される場合に限り、報酬費用として認識し、そうした報酬体系の変更を証する書類の添付を要件に加えて、損金算入を認めるのが公正妥当な会計処理である。

<sup>5</sup> *Commissioner v. Smith*, 324 US 177, *Smith* 事件では、報酬オプションと所有持分オプションの区分を認めず、行使価格と付与時の株式価額が同じであったにも関わらず、行使時株式価額と行使価額との差額は、行使時の通常所得であると判示した。菅野は、この事件の重要なポイントとして次の4点を挙げている。(1) 選択権（オプション）が交付された時点の株式市価は行使価格と同じであったこと。(2) 選択権（オプション）は、選択権者であるスミスも会社も共に報酬を目的としたものであったこと。(3) この事件について最高裁判所が下した判決は必ずしも明瞭でなかったこと。(4) それ故、この判決について、財務省がすべての選択権を報酬選択権として一義的に解するようになったこと。菅野、同9頁。

<sup>6</sup> *Commissioner v. LoBue*, 351 US 243 (1956).

ないと判断した。しかし、事業の所有持分を従業員に分け与えることにより、より良いサービスを引き出すという雇用主の意図があったからと言って歳入法 61 条(a)の広くとられている射程を狭めるという文言は歳入法 61 条(a)にはない。当裁判所の見解では、下級裁判所により確立されたテストには法的な裏付けは存在していない。より良いサービスを得るために、雇用主から従業員へ資産が譲渡されるなら、それは明らかに報酬である。わが国の課税制度上、独立当事者間取引による資産の購入であれば、それが割引価格であっても、通常取得年度には課税所得は生じないものとされている。…しかし、資産の移転が現実には報酬であっても売買の形態をとっている場合には、政府は歳入法 61 条(a)のもとで利得に課税しないというわけではない。本件における取引は、単なる売買と類似したものとはいえない。それは第三者間の独立当事者取引ではなかったのである。むしろ、それは、雇用主が経済価値を有する資産をその従業員に対して、彼らの役務を認識して譲渡したものであった。当裁判所は、LoBue は、課税所得を、当該株式を購入した時点（オプションを行使した時点）で実現していた、と判断する。」<sup>7</sup>と述べ、ストック・オプションは報酬として付与したものと判示した。この判決の意義は、「雇用主の目的が所有持分を与えることにあったことを根拠に課税所得は存在しない」と所有持分オプションの性格を否定したこと、及び「雇用主が経済価値を有する資産をその従業員に対して、彼らの役務を認識して譲渡したものとストック・オプションの報酬的性格を認め、財務省の従業員に対し割安で資産を売却した場合と首尾一貫した形<sup>8</sup>で課税することとしたところにあると考えられる。

Bittker は、LoBue 事件判決の意義を、次の 2 つの考え方を排除した点にあると述べている<sup>9</sup>。

- 1). オプション付与時にその時点での公正市場価額に相当する金額の所得を従業員が実現したという考え方
- 2). オプション行使により取得した株式を爾後に売却した時点で初めて、その実現価額からオプション行使時に支払った株式取得の対価を控除した金額に相当する所得を実現するという考え方

しかし、続けて Bittker は、LoBue 事件判決は第一の付与時課税の考え方を必ずしも排除していないと述べている。その理由として最高裁判所は、さらに次のように述べていることを挙げている。

<sup>7</sup> 351 US 247-248.

<sup>8</sup> *Id.* at 249. 財務省の割引価額で付与される報酬への一般的な取扱いは、少なくとも 1923 年まで遡る。T.D.3435, II-1 C.B. 50 (1923). 資産が公正市場価額よりも大幅に低い金額で雇用主から従業員等に売却された場合、従業員等はその資産の対価として支払った金額と公正市場価額との差額を総所得に算入する。しかし、ここで示されている方法は、LoBue 事件が示した方法と同一というわけではなかった。See, Walker, *The Non-option: Understanding the Dearth of Discounted Employee Stock Options*, 89 B.U.L. Rev.1505, 1523 (2009).

<sup>9</sup> B.BITTKER AND L.LOKKEN, *FEDERAL TAXATION OF INCOME ESTATES AND GIFTS*, ¶60.5. 1. (rev. 3rd. ed. 2005). 川端康之『新規事業と税制-ストック・オプション税制の基礎構造-』租税法研究 25 号 45 頁-46 頁 (1997 年)参照。

「いうまでもなく、ストック・オプションの受領者は直ちに課税の対象となる利得を実現する事が可能である。…オプションが容易に算定可能な市場価額 (readily ascertainable market value)を有し、かつ、受領者は自由に自身のオプションを売却することが可能な場合も存する。しかし、本件においてはそうではなかった。これら3つのオプションは譲渡不能であり、LoBue のオプションを行使し株式を購入する権利は、オプションが行使されるまで、会社の従業員であり続けなければならない、不確実なものであった。さらに1923年以來一貫した財務省の実務上の取扱いは、この種の不確実性を伴うストック・オプションを付与された従業員の報酬金額は、オプション価額とオプション行使時の公正市場価額との差額として計算してきた<sup>10</sup>。」

川端は、Bittker を引用しつつ、「これは、OP (オプション) 自体が経済的価値を有し、それが経済的利益として付与時に課税の対象とされるべきであるとの考え方を指していると思われる (括弧内は引用者が付加)」<sup>11</sup>との解釈を示している。すなわち、オプション付与時に、

- 1) 容易に算定可能な価値がある
- 2) 権利が確定しており、譲渡可能である

という条件を満たしていれば、付与時課税は否定されないことを裁判所は示したものと解される。付与時課税が否定されるべきでないことを Harlan 判事と Burton 判事は反対意見の中で次のようにより端的に示している。

「被上告人が、無条件で市場価格未満の価格で株式を購入できるオプションを受け取った時点で、彼は、少なくともその時点でのオプション価格と市場価格の差額に等しい、実体があり、直ちに実現可能な資産を受け取った。その時点こそが会社が彼に対して便益を与えた時である。オプションの行使時には、会社は被上告人に何も与えてはいない。会社は、以前に設定された法的債務を履行したに過ぎない。被上告人が単に彼の資産をオプションから株式に転換した取引は、租税目的上何等の結果も生じない。オプションは付与された時点で所得として課税されるべきで、株式の価値上昇によって得られたその後の利益は、仮にオプションが譲渡可能で、オプション自体を売却するか、あるいはその行使によって取得した株式の売却によって実現したか否かに関わらず、資本的資産の売却に起因するもので、その他の要件が充足されるのであれば、キャピタル・ゲインとして課税されるべき

---

<sup>10</sup> 351 US 249.

<sup>11</sup> 川端、前掲9) 46頁。

である。」<sup>12</sup>

すなわち、オプションの付与という行為自体が報酬であり、その行為が課税事象であり、その時点の価値が課税対象となると述べているのである。しかし、私見では、次の点に留意が必要であると思われる。すなわち、Harlan 判事は、即時に権利確定されたオプションについては付与時に、それ以外のオプションについては権利確定時に、それぞれの時点の本源的価値、すなわち原資産である株式の時価が行使価格を上回る部分に課税するのが適当であると述べた<sup>13</sup>のであり、本件のオプションは付与時にディープ・インザマネーの状況にあり大きな本源的価値が存在したという事案の性質に鑑み意見を述べたものと考えられるのである。つまり、多数意見と少数意見の袂を分かるところは、オプション価値について、多数意見は時間価値 (time value)<sup>14</sup>まで含めて相当な正確性をもって測定できることを付与時課税の要件としているのに対し、少数意見は、本源的価値 (intrinsic value)<sup>15</sup>のみをもって付与時課税を行うことを主張した点にあるとの新たな視点から両者の意見を再評価することができる。つまり、両者の意見の相違は、付与時課税を行う前提として、オプションの価値をどのように評価するかという点にあるのである。後で見ると、歳入法 83 条は、ストック・オプションが付与時又は行使時にインザマネーの状況にあるか否かで課税の仕方を区別していない。しかしその後歳入法 409A 条が立法化され、インザマネーのストック・オプションは、課税繰延として歳入法 409A 条の対象となるという形で大きく課税上の取扱いが変更され現在に至っている。次節以降で歳入法 409A 条の立法の経緯とディープ・インザマネーの課税上の取扱いを取り上げたうえで、オプションの価値評価の問題を改めて取り上げる。なお、最高裁判所が示した「容易に算定可能な市場価額」という要件は、1959 年の財務省規則<sup>16</sup>で使われ、歳入法 83 条の立法化に際し歳入法典に取り込まれ現在に至っている<sup>17</sup>。

## 2. スtock・オプションに関する現行法の取扱い

(図 1) オプションペイオフ図<sup>18</sup>

<sup>12</sup> 351 US 250-251.

<sup>13</sup> *Id.*

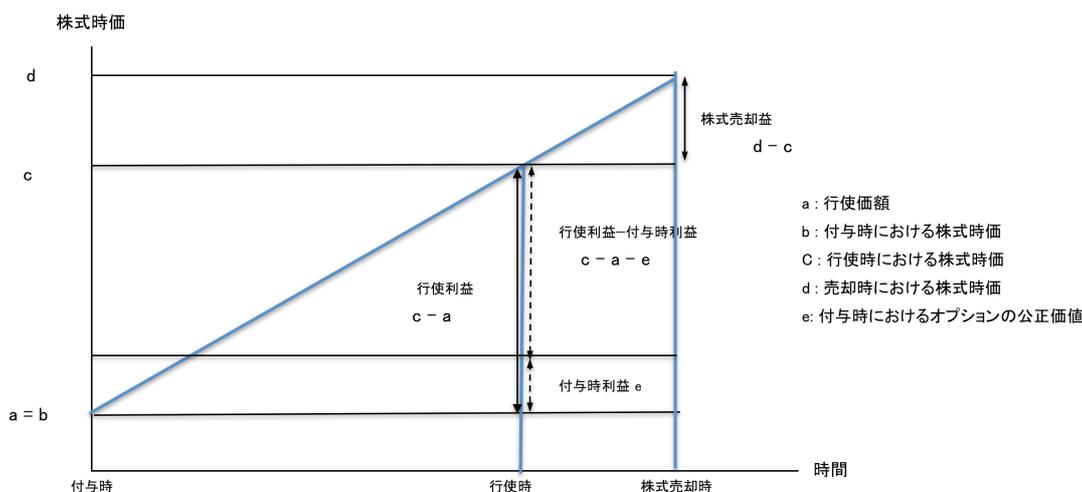
<sup>14</sup> イン・ザ・マネーのアメリカン・オプションでも、即座に行使しないほうが有利な場合も多く、その場合、オプションは時間価値 (time value) を持つといわれる。ジョン・ハル「フィナンシャル・エンジニアリング (第 4 版)」223 頁 (2000 年)。

<sup>15</sup> オプションの本源的価値 (intrinsic value) は、即座に行使した場合のオプションがもつ価値とゼロのうち大きいほう、として定義される。ハル、同。

<sup>16</sup> Treas. Reg. § 1.421-6 (c).

<sup>17</sup> I.R.C. § 83 (e)(3)及び(4)。

<sup>18</sup> 渡辺徹也「ストック・オプションに関する課税上の諸問題-非適格ストック・オプションを中心に-」税法学 550、61 頁 (2003 年)の図を引用者が加筆修正。



- 1) 付与时にオプションに容易に算定可能な公正市場価額(readily ascertainable fair market value、以下 RAFMV)が存在し、かつオプションが権利失効の実質的危険にさらされておらず、譲渡制限が付されていない場合、従業員等は当該オプションの RAFMV と等しい報酬(e)を受領したものと通常所得として課税される<sup>19</sup>。その後オプション行使により、株式を取得し(取得原価:  $a + e$ )、株式売却時に  $d - (a + e)$  についてキャピタル・ゲイン課税を受ける。付与时の段階で権利失効の実質的危険にさらされており、かつ譲渡制限が付されている場合には、譲渡可能となるか権利失効の実質的危険にさらされなくなった時点でその時のオプションの RAFMV が通常所得として課税される<sup>20</sup>。ただし、オプション付与时の段階で権利失効の実質的危険にさらされており、かつ譲渡制限が付されている場合に、歳入法 83 条(b)の選択を行う場合、その時点の RAFMV (但し権利失効の実質的危険や譲渡制限を考慮しない)が通常所得として課税されることになる。
- 2) 付与时の段階で、オプションに RAFMV が存在しない場合、付与时に課税されることはない(歳入法 83 条(b)の選択もできない)。従業員等は、オプション行使時あるいはオプション譲渡時に、図 1 の  $c - a$  が通常所得として課税され、 $d - c$  が株式売却時にキャピタル・ゲイン課税される。
- 3) 適格ストック・オプション(ISO)の場合は、株式売却時に図 1 の  $d - a$  が一括してキャピタル・ゲイン課税される<sup>21</sup>。

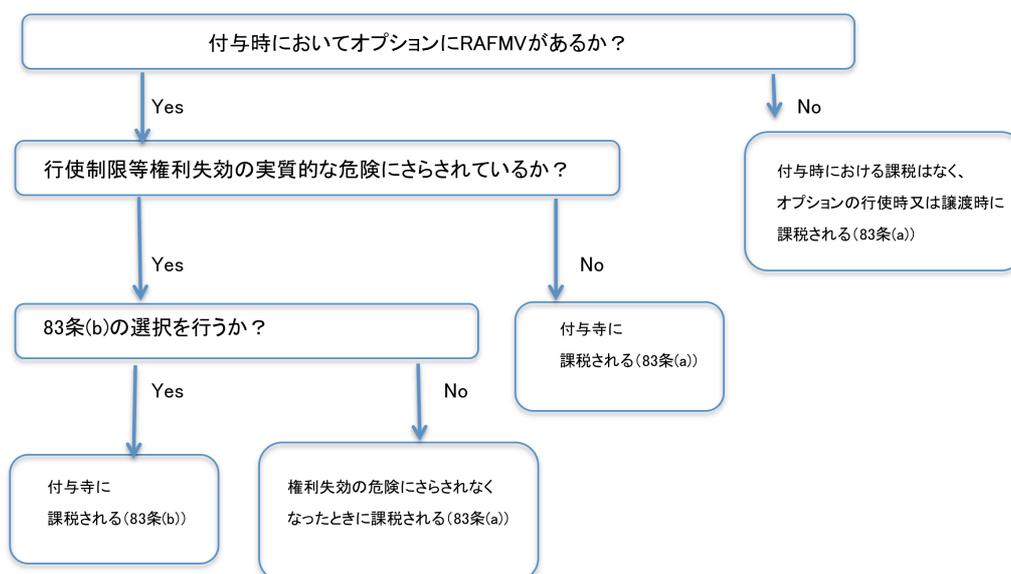
歳入法 83 条及び財務省規則 1.83-7 による非適格ストック・オプションの課税方法をフロ

<sup>19</sup> I.R.C. § 83(a).

<sup>20</sup> I.R.C. § 83 (a).

<sup>21</sup> I.R.C. § 421.

一チャートで示すと次のようになる<sup>22</sup>。



つまり、RAFMV がなければ付与時課税ができず、RAFMV の有無が非常に重要な要素とされている。それではどのような場合に RAFMV が存在するといえるのだろうか。財務省規則は、通常、証券市場で活発に取引されている場合に、RAFMV があるとしている<sup>23</sup>。ほとんどのストック・オプションには権利行使期限が設定されており、市場で取引されることはない。活発な市場で取引されていない場合には、その価値が合理的な正確性に基づき算定することができる場合に RAFMV があるとされている。その基準は次の要件を満たすことである<sup>24</sup>。

- (1) オプションは譲渡可能で、即時に全量行使可能である。
- (2) オプション価額に大きく影響する制約が、オプション自体又は行使によって取得される株式に付されていない<sup>25</sup>。
- (3) オプションの時間価値の公正市場価額が、合理的な正確性をもって算定可能である。

<sup>22</sup> 渡辺、前掲 18) 73 頁のフローチャートを引用者が加筆修正。

<sup>23</sup> Treas. Reg. 1.83-7 (b)(1).

<sup>24</sup> Treas. Reg. 1.83-7 (b)(2).

<sup>25</sup> *Cramer* 事件において、納税者は、付与時のオプション価額はゼロであり、認識すべき報酬及びストック・オプションの基礎価額はゼロであるから、オプション売却時の利益はすべてキャピタル・ゲインであると主張した。それに対し、納税者が売却したストック・オプションは、活発な市場で取引されておらず、オプションには譲渡不能かつ即時に権利行使もできないような、権利行使制限及び譲渡制限が付されていたため、RAFMV はなく、付与時に課税されず、オプションの売却時に通常所得を認識すべき旨、租税裁判所は判示した。オプションに付された制約は、オプション価額に大きな影響を与えるもので、専門家による評価は可能であったかもしれないが、その制約を評価にどのように反映するかに関しては明らかではなく、歳入法 83 条(e)(3)が付与時の評価の要件とする RAFMV は存在していなかった点に裁判所は注目した。また、裁判所は、RAFMV が存在する条件として、即時にオプションが行使可能であることを挙げた財務省規則 1.83-7(b)(2)(ii)の有効性を支持した。さらにオプションが即時に行使可能であるかどうかは、付与時にオプションを評価できるかどうかに影響を与え、従って財務省規則が挙げた要件は、歳入法 83 条(e)(3)の解釈として誤っていないと結論付けた。Cramer v. Commissioner, 101 T.C. 225 (1993), *aff'd*. 64 F.3d 1406 (9th Cir. 1995), *cert. denied*, 517 U.S. 1244 (1996).

ポイントは、option privilege（時間価値）、すなわち、何ら資本をリスクにさらすことなく、オプションの行使期限までの間に原資産価格が上昇することから利得を得る機会、の評価の困難さにある<sup>26</sup>。Bittkerは、「この財務省規則の厳格性は、従業員等ストック・オプションの報酬部分を早くに算定すれば、株式が売却されるまで報酬に対する課税が繰延べられ、しかもその際の利得は、長期のキャピタル・ゲインとして申告するというプランニングが行われるように、付与時のオプションを不合理なほどに低い価格に帰することを納税者に促すことになるかもしれないという危惧から生じている<sup>27</sup>」と述べている。問題の核心は、評価の困難さと操作可能性にあるのだが、この点は極めて重要な問題であるので、次節で改めて議論する。

歳入法 83 条と財務省規則 1.83-7 の発遣以後、ストック・オプションの付与時課税を認めた裁判例はほとんどなかったが、全くなかったわけではなかった。Morrison 事件<sup>28</sup>において、租税裁判所は、財務省規則の RAFMV の要件に従い、オプション受領が課税事象であると判示した。この裁判例のオプションは、自由に譲渡可能で、即時行使可能、かつオプションにも原資産である株式にも重大な制限は課されていなかった。さらに、付与時における原資産である株式の公正市場価額は 300 ドル、オプションの行使価格は 1 ドルであったので、裁判所はこのオプションの RAFMV は、299 ドルであると判示した。

この事件は、付与時にディープ・インザマネーであったことから、財務省規則 1.83-7 (b)(3) RAFMV の公正市場価額を合理的な正確性をもって算定できるかどうかを厳密に判断しなくても良い事例であったとも考えられるが、それではどの程度のレベルのインザマネーの状況であれば、公正市場価額を合理的に算定できるといえるのか、新たな疑問が生じる。この点は節を改め、ディープ・インザマネーのストック・オプションの課税問題を検討する中で改めて取り上げる。

連邦所得税は、RAFMV のあるストック・オプションについて付与時課税を課しているものの、厳格な要件をクリアしなければ RAFMV があるとはされないため、ほぼ全てのストック・オプションについて付与時ではなく権利行使時に所得を認識する。これと権利確定時ではなく、権利行使時が課税適状であるとされていることを合わせみると、Bittker が言うように、その趣旨は、付与時又は権利確定時にストック・オプションの評価を行うことで、通常所得をキャピタル・ゲインに転換するタックス・プランニングを危惧している

<sup>26</sup> Treas. Reg. § 1.83-7 (b)(3). 一般に option privilege は、時間価値と同義であると考えられるので、一般的な用語である時間価値と訳すことにする。

<sup>27</sup> BITTKER AND L.LOKKEN, *supra* note 9 ¶60.5. 2.

<sup>28</sup> Morrison v. Commissioner, 59 T.C. 248 (1972).

ところにあると考えられる。そしてその前提として、ストック・オプションの RAFMV の評価の困難さと操作可能性の問題があるのである。そこで次節ではこの問題を検討することとする。

## 第2節 評価と操作可能性

### 1. 企業会計によるオプション評価

オプションを付与時課税するためには、オプションの RAFMV を合理的に算定する必要があり、それが可能であるかを検討する必要がある。すでに企業会計においてストック・オプションは付与時に公正価値により評価されており、同じように課税の場面でも評価できるのではないかと考えられる。そこで企業会計でどのようにストック・オプションを評価し、費用計上しているかを確認する。

2004年までは、エクイティ報酬の財務会計は、現在の Financial Accounting Standard Board (FASB)の前の会計基準設定主体であった Accounting Principles Board (APB)により 1972年に発効された会計基準によって規定されていた。企業は、この会計基準に従い、付与時のオプションの本源的価値を報酬費用として計上することが求められていた。付与時にインザマネーではないオプションの本源的価値はゼロなので、アットザマネー又はアウトオブザマネーのオプションを付与する限り費用として計上されることはなかった。

当時の会計専門家の大多数の意見は次のようなものであった<sup>29</sup>。

- (1) スtock・オプションは報酬であり、損益計算書に費用として計上すべきである
- (2) 理論的には、オプションが譲渡された付与時に費用の金額は算定されるべきである
- (3) 概念的には、認識されるべき費用の金額は、付与時のオプションの公正市場価値額である。

2005年以後、米国会計基準はこの考え方を採用するに至ったが、何故もっと早く採用されなかったのだろうか？ Walkerは「一つの答えはテクノロジーである。」と述べている<sup>30</sup>。1953年にAPBの前身である会計手続委員会（Committee on Accounting Procedure）がオプション価値の本源的価値による会計処理を定めた際に、オプションの被付与者の観点から、アットザマネー又はアウトオブザマネーのオプションであっても将来株式を購入できる制約付の将来の権利には本来的に価値があるが、委員会は、その価値を公正に測定でき

<sup>29</sup> RESTATEMENT AND REVISION OF ACCOUNTING RESEARCH BULLETINS, Accounting Research Bulletin No. 43, ch 13B, § 1, 10,11 (Comm. on Accounting Procedure 1953).

<sup>30</sup> Walker, *supra* note 8 at 1530.

る手法はないとしていた。1972年にAPBは1953年の基準を基本的に踏襲しAPB25を発行した。1972年当時、ストック・オプションを正しく評価する理論も事例もなかったからである。しかし1973年にBlack、ScholesそしてMertonがオプション評価方法、Black-Scholes-Merton(“BSM”) model<sup>31</sup>を発表した後も長い間会計基準が変更されることはなかった。その理由について、費用計上に反対する産業界や政治家の激しいロビー活動が一因であると評されている<sup>32</sup>。

エンロン事件により、マネジメントの高額報酬の多くを占めるストック・オプションに注目が集まったことを契機に、2004年12月にFASBはSFAS 123R<sup>33</sup>を発効し、上場企業は、BSMmodelや二項モデルといったプライシングモデルにより付与時にオプションの評価を行い、権利確定までの期間に渡り費用計上することが求められることとなった。これらのプライシングモデルは相対的に短期の市場取引があるオプションを想定しており、長期の従業員等に付与されるオプションの評価を正確に行うことはできない、との根強い批判はあったが、機関投資家等から多くの賛同を得たうえで<sup>34</sup>、FASBは「発生主義会計は、絶対的な真実を求めるものではない<sup>35</sup>」と述べ、ストック・オプションの費用化に踏み切った<sup>36</sup>。

## 2. 租税法におけるオプション評価

他方、米国連邦所得税は、ストック・オプションの公正価値を会計と同様の手法で評価したうえで、付与時課税を行うことに消極的であるとの姿勢は崩していないが、付与時課税に向けた動きが全くなかったわけではない<sup>37</sup>。

1976年租税改革法の上下両院合同租税委員会の議事録(confERENCE REPORT)は、従業員ストック・オプションに対する歳入法83条の影響を要約したうえで、次のように述べている。

「将来に渡りこれらの規則を適用するに際し、内国歳入庁は、従業員等が、(特にベンチャー事業のために付与されるオプションが付与される場合、)付与時にオプションを評価するという取消不能な選択を(オプションを所得として申告することにより、規則の中で定め

<sup>31</sup> Black & Scholes, *The Pricing of Options and Corporate Liabilities*, 81 J. POL. ECON. 637 (1973). Robert C. Merton, *Theory of Rational Options Pricing*, 4 BELL J. ECON. & MGMT SCI. 141 (1973).

<sup>32</sup> Bodie, Kaplan, and Merton, *For the Last Time: Stock Options Are an Expense*, 81 Harv. B. Rev. 63 (2003).

<sup>33</sup> Fin Accounting Standard Bd., Statement of Financial Accounting Standards No. 123 (revised 2004) [hereinafter SFAS 123R].

<sup>34</sup> *id.* app.B.

<sup>35</sup> *id.* ¶ B60..

<sup>36</sup> 米国会計基準におけるストック・オプション会計の変遷については、野口の詳細な先行研究がある。野口晃弘『条件付新株発行の会計』103頁-119頁(白桃書房、2004年)。

<sup>37</sup> See, B.BITTKER & L.LOKKEN, *supra* note 9 ¶60.5. 2.

るいくつかのその他の方法により) する場合に、オプションの公正市場価額を算定するために、(遺産税目的で評価される場合に備え) あらゆる理にかなう努力を行うであろう、ということを議会は意図している。内国歳入庁は、付与時に従業員等が評価することを選択する際に考慮すべき基準を、できるだけ具体的に説明する財務省規則と **Revenue Ruling** を発遣することを議会は意図している。

もちろん、単にオプションは評価が困難であるということが、オプションには価値がない、ということの意味しない。これらの規則に基づき、個々の事例の全ての事実と状況に応じオプションの価値は算定されることを議会は意図している。とりわけ考慮されるのは、オプションの原資産株式の価値(確定できる範囲で)、行使期限(期間が長ければ長いほど、原資産株式の価値が増加する可能性が増える)、会社が利益を産み出す可能性、類似ベンチャー企業の成功(又は失敗)であろう。特許権、企業秘密、ノウハウを含む会社資産も考慮しなければならない<sup>38</sup>。」

すなわち、議会は、「内国歳入庁は、付与時に従業員等が評価することを選択するオプションを評価する際に考慮すべき基準を、できるだけ具体的に説明する財務省規則と **Revenue Ruling** を発遣することを議会は意図している。」と述べ、内国歳入庁に対し、オプションの付与時課税を行うための手続を整備し公表するよう指示している。さらに、評価の際に、「オプションの原資産株式の価値(確定できる範囲で)、行使期限(期間が長ければ長いほど、原資産株式の価値が増加する可能性が増える)、会社が利益を産み出す可能性、類似ベンチャー企業の成功(又は失敗)であろう。特許権、企業秘密、ノウハウを含む会社資産も考慮しなければならない」との具体的な留意事項にまで言及している。しかし、この議会による提言は、日の目を見ることはなかった。租税裁判所は、*Pagel, Inc.*事件<sup>39</sup>において、「1976年に議会在が財務省規則を否認したのであれば、議会在が条文を立案し財務省規則を破棄することができたのだから、本当に否認する意図はなかったと考えられる。」と述べ、1976年委員会議事録は、議会在が財務諸規則を承認しないとの見解を表明したものと解釈しないとの立場を明らかにしている。

### 3. 評価の困難さと評価の操作可能性

ところで、ストック・オプションの会計基準がオプションの公正価値評価方法を明らかにしていることから、租税法が評価の困難さを理由に付与時課税を行わないことに正当性がないことを指摘する見解がある<sup>40</sup>。そこでは、それでもなお付与時課税を行わないのは、

<sup>38</sup> HR. Rep. No. 1515, 94th Cong., 2d Sess. (1976).

<sup>39</sup> *Pagel, Inc. v. Commissioner*, 91 TC 200,220 (1988).

<sup>40</sup> 例えば、日本法を前提にした議論であるが、前川陽一「新株予約権付与課税の基本構造」東京大学法科大学院ローレビュー120頁(2006年)参照。

付与时において権利確定していないからと説明される。しかし、そうであるなら、行使前であっても権利が確定すればその段階で課税を行わなければならないが、内国歳入法は権利確定時ではなく行使時課税を行うこととしている。付与时又は権利行使時に課税を行わない理由について、Walker は、オプションの評価の困難さと評価の操作可能性の2つにあるとしている<sup>41</sup>。また、Walker & Fleischer は、評価、納税資金、権利行使されない場合の処理、権利失効、評価の操作可能性等をその理由に挙げている<sup>42</sup>。以下、特に重要と考えられる評価の困難さと操作可能性の問題について検討する。

### 3-1. 評価の困難さ

会計でストック・オプションを評価する際に利用されているBlack-Scholes-Merton(“BSM”) model や二項モデルといったプライシングモデルは、一般に、相対的に短期の市場取引があるオプションを想定しており、長期の従業員等に付与されるオプションの評価を正確に行うことはできない、とされている。FASB は、発生主義に基づき費用・収益の評価を行う際に絶対的な真実が要求されるわけではない、ので問題ない旨述べている<sup>43</sup>。しかし、企業会計の場合、総体としての費用計上額の妥当性が要求されるのに対し、租税法の場合は、個々の従業員等にとってのオプションの価値を正しく測定する必要があり、企業会計において利用可能だとしても租税法において利用できるとは限らない<sup>44</sup>。さらに、企業会計では、オプションの権利行使を行うためにあらかじめ設定されている「業績条件」又は「勤務条件」は、権利が確定していない従業員等に失効の可能性を生じさせる制限なので、公正価値の見積りには反映されず、必要な勤務が提供されないストック・オプションの数を見積ることで計算される権利行使されることが予想されるストック・オプションの数を基礎に企業全体としての費用計上額の算定を行う<sup>45</sup>。換言すると、大数の法則に基づき確率的に計算された失権割合を勘案して費用計上額を算定するのである。ところが従業員が受領したストック・オプションの所得計算をする場合には、この方法を採用することはできない。何故なら所得計算は総体ではなく個々の従業員ごとに計算しなければならず、その場合に、企業全体としての失権の割合を利用し公正価値評価

<sup>41</sup> Walker, *supra* note 8 at 1540-1541.

<sup>42</sup> Walker & Fleischer, *Book/ Tax Conformity and Equity Compensation*, 62 Tax L. Rev. 399, 424-433 (2009).

<sup>43</sup> SFAS123R, ¶ B60. Bodie, Kaplan, and Merton は、「価格モデルに基づく費用、あるいは引き受けを担当する証券会社が出したストック・オプションの推定費用は、現金での給与支払いや自社株付与の場合の費用算定と比べれば精度は劣っている。しかし、財務諸表は財政上の現実を反映すべきものであって、完璧な精度で現実を歪めて計上するよりは、おおよそでも正しい現実を反映させて方がよい。実際経営陣は、生産設備の減価償却、将来の環境浄化や製造物責任などに対する訴訟や調停等の偶発的債務への引当金といった重要な費目について、至極当然に推定値を使っている。」と FASB と同様の説得力のある議論を行っている。Bodie, Kaplan, and Merton, *supra* note 35 at 65-66.

<sup>44</sup> See, Walker, *supra* note 8 at 1540, Walker & Fleischer, *supra* note 42 at 426.

<sup>45</sup> ASC718-10-30.

を行うことはできないからである<sup>46</sup>。従って、その場合にはストック・オプションのプライシングモデルに権利失効の予測を組み込む必要があるが、後述するようにこれを行うことで、評価の困難さと操作可能性の問題はさらに複雑なものになる。

リストラクテッド・ストックの場合には、83条は権利確定まで所得の認識が繰り延べられるが、ストック・オプションで議論したのと同様の理由で、付与時課税を選択するなら、権利失効の予測を公正価値計算に組み込む必要があり、この場合も上で述べたのと同様の困難さが生じ得る。

### 3-2. 評価の操作可能性

より重要な問題は、これらのモデルによる算定結果は、企業固有の株価のボラティリティー、予想行使期間、配当利回り次第で大きく異なる点である。結果として、評価結果は大いに操作可能なものとなる<sup>47</sup>。アットザマネーのオプションについて付与時の評価を最大にしようとする企業は、合理的な範囲でインプットデータを選択することで、より小さく評価しようとする類似企業の倍のオプション価値を計上することができると断定する論者もいる<sup>48</sup>。付与時又は権利確定時におけるプライシングモデルにより算定されるオプションの公正価値に基づき、従業員等の所得算入と雇用主の損金算入が行われるなら、付与後又は権利確定後のオプションの損益は、従業員等はキャピタル・ゲイン又はキャピタル・ロスとして認識し、雇用主の課税には影響しない。この場合雇用主の損金算入額が小さくなるので、従業員等と雇用主の税率が同じであれば、両者合わせるとタックスメリットは生じない。しかし、多額の繰越欠損金を有する企業が雇用主であれば、損金算入額の多寡は問題にならず、従業員等のためにオプションを過小評価すべくインプットデータを選択し、従業員等の通常所得をキャピタル・ゲインに変換することができてしまう<sup>49</sup>。逆に、従業員等が相対的に低い通常所得の税率であるなら、オプションを過大評価することで、高い限界税率である企業の損金算入額をより大きくすることを選択することもできてしまう<sup>50</sup>。

### 3-3. わが国租税法におけるストック・オプションの公正価値評価

わが国において、譲渡制限が設定された税制非適格ストック・オプションを付与された

<sup>46</sup> Walker & Fleishcer はエクイティ報酬に関し、会計と税務を一致させる試みを検討した論文の中で、この問題を解決するのは相当に複雑な処理を要すると述べている。Walker & Fleishcer, *supra* note 42 at 430.

<sup>47</sup> Walker, *supra* note 8 at 1541.

<sup>48</sup> Rubinstein, *On the Accounting Valuation of Employee Stock Option*, 3 J. Derivatives 8, 17 (1995).

<sup>49</sup> 従業員等の税務メリット、雇用企業の会計利益、雇用企業の税務メリットのうち、3番目が最も重要性が低いと企業は考えているため、ストック・オプションの公正価値を人為的に引き下げるインセンティブは働きやすいと、Walker and Fleischer は述べている。Walker & Fleishcer, *supra* note 42 at 431.

<sup>50</sup> Walker, *supra* note 8 at 1541.

時点では課税関係は生ぜず、従業員等が、権利行使する場合に、権利行使により取得する株式の権利行使時の時価から行使価額を控除した部分の金額を収入金額とし、給与所得として課税される（所令 84 条 2 項）。但し、取締役会の承認を得て譲渡制限を解除された場合には、ストック・オプション保有者の意思による第三者への譲渡が可能となることから、それまで未実現と捉えられていた経済的利益が顕在化し、収入すべき金額が実現したものと考えられる<sup>51</sup>。所得税法 36 条は、現金以外の資産その他の経済的利益も収入に含まれ（1 項）、現金以外の資産その他の経済的利益は、別段の定めがない限り、収入時の時価で評価されるものとされている（2 項）からである。この場合、顕在化した経済的利益は、取締役会の承認を受け譲渡制限が解除された日（譲渡承認日）における給与所得に該当することとなると解される。その後権利行使時には課税は生ぜず、権利行使の結果取得した株式を売却した時点で売却益について譲渡益課税が行われる。

しかし、第 2 章で述べた通り、ストック・オプションについては一般に市場価額がなく、譲渡制限解除時に評価額がないことが通常であり、譲渡可能となった段階で譲渡価額が決定しているという状況がある場合を除き、権利行使時が課税時期となると解される。

#### 4. リストリクテッド・ストックの評価

歳入法 83 条(a)は、リストリクテッド・ストックは権利確定時に、その時のリストリクテッド・ストックの FMV（公正市場価額）を通常所得に算入するものとしている。ストック・オプションが権利確定時ではなく、権利行使時に所得認識をするのは、ストック・オプションの評価の困難さと操作可能性によるものである点はすでに述べた通りである。リストリクテッド・ストックとして付与される株式が上場株式であるなら、権利確定時の時価が FMV となり、評価の問題は生じない。しかしリストリクテッド・ストックとして付与される株式が非上場株式の場合は、評価の問題及び操作可能性の問題は生じ得る。評価手法として Discounted Cash Flow 法を選択するのであれば、将来キャッシュフローの見積り、資本コストの計算のためのインプットデータである  $\beta$  値やリスクプレミアムの推計、資本構成の決定等、その組み合わせいかんで評価結果は大きく異なるものとなる。歳入法 83 条及び財務省規則は、永久に失効しない制約に付されているリストリクテッド・ストックの FMV についての評価について具体的な内容を示していない。

<sup>51</sup>国税庁の質疑応答事例「被買収会社の従業員に付与されたストックオプションを買収会社が買い取る場合の課税関係」<https://www.nta.go.jp/law/shitsugi/shotoku/02/49.htm>（2018 年 12 月 4 日最終閲覧）は、被買収会社の従業員に付与されたストックオプション譲渡の際に取締役会の承認を得て譲渡制限を解除する必要があるが、この譲渡制限の解除により、それまで未実現と捉えられていた経済的利益が顕在化し、収入すべき金額が実現したものと考えられる。」とし、さらに、その経済的利益は、「譲渡承認日における本件ストックオプションの価額（時価）」との見解を示している。

## 5. 有償ストック・オプション及び有償リストラクテッド・ストック

近年、わが国の企業において、いわゆる有償ストック・オプションを付与する事例が多く見られるようになってきている<sup>52</sup>。有償ストック・オプションとは、一定の額の金銭を払い込んだ従業員等に対して企業が付与する、権利確定条件が付与されている新株予約権（権利確定条件付き有償新株予約権）をいう。有償ストック・オプションは、権利確定条件として業績条件が付され、この条件があるために付与時の公正価値が大きく引き下げられること、及び従来会計上の扱いが明確でなかったため、企業側は、新株予約権に関する会計基準である企業会計基準適用指針第17号「払込資本を増加させる可能性のある部分を含む複合金融商品に関する会計処理」を適用し、通常の新株予約権の発行と同様の会計処理を行い、費用処理が行われないうところに特徴があった。ところが企業会計基準委員会は、2018年1月12日に、実務対応報告第36号「従業員等に対して権利確定条件付き有償新株予約権を付与する取引に関する取扱い」を公表し、有償ストック・オプションは、企業会計基準第八号「ストック・オプション等に関する会計基準」に定めるストック・オプションに該当するものであるとし、発行企業にはストック・オプションと同様の会計処理を求めていることとした<sup>53</sup>。

一方、わが国の所得税法上、有償ストック・オプションを付与された者は、これを時価相当額の払込を行うことにより取得したものであるため、所得税法施行令84条の適用を受ける新株予約権には該当せず、従って権利行使時に所得は認識されず、権利行使の結果取得された株式の譲渡時に譲渡所得課税を認識すると考えられる。この点、内国歳入法が、役務提供に関連して付与されたオプションは、それが有償であったとしても、RAFMVがなければ行使時に行使益相当額について課税するとしている<sup>54</sup>のに比し大きく相違する。RAFMVを操作することにより、株式売却時まで課税を繰り延べると同時に給与所得から譲渡所得への所得分類の転換が可能な状況にある。しかも有償ストック・オプションの場合には、権利確定条件を評価に織り込んでおり、評価の困難さ及び操作可能性の問題はさ

<sup>52</sup> 2010年1月から2016年8月までに、有価証券報告書提出会社のうち289社が導入したとされている(2016年9月9日第344回企業会計基準委員会審議資料)。

<sup>53</sup> 会計処理は次のように行う。有償ストック・オプションの付与に伴う従業員等からの払込金額を、純資産の部に新株予約権として計上する。そして、各会計期間における費用計上額として、有償ストック・オプションの公正な評価額から払込金額を差し引いた金額のうち、対象勤務期間を基礎とする方法その他の合理的な方法に基づき当期に発生したと認められる額を算定する。有償ストック・オプションの公正な評価額は、権利確定条件を反映しない公正な評価単価に有償ストック・オプション数を乗じて算定する。このとき有償ストック・オプションの数は、付与数から失効の見積数を控除することで計算され、この失効の見積数に重要な変動が生じた場合、見直し後の有償ストック・オプションの数により費用計上額を算定し、それまでに費用計上した額との差額を、見直しを行った期の損益として計上する。権利確定日には有償ストック・オプションの数を権利確定した数に修正し、それにより費用計上額を計算し、それまでに費用計上した額との差額を、権利確定日の属する期の損益として計上する。有償ストック・オプションが権利行使され、これに対して新株が発行された場合、新株予約権として計上した額を払込資本に振り替える。権利不行使により失効が生じた場合、新株予約権として計上された金額を利益として計上する。

<sup>54</sup> Treas. Reg. § 1.83-7

らに深刻なものとなり得る<sup>55</sup>。

米国の *Alves* 事件<sup>56</sup>において、リストラクテッド・ストックを従業員である納税者が有償で取得したが、役務提供に関連したものでないため、株式売却時にキャピタル・ゲインを認識すると主張したのに対し、租税裁判所は、当該リストラクテッド・ストックは、納税者も含め従業員に付与されたもので、役務提供に関連したものであるから歳入法 83 条の適用対象となり、権利確定時に通常所得を認識すべきと判示した。歳入法 83 条は、主にリストラクテッド・ストックについて、権利確定条件を評価に織り込むことで、評価を恣意的に引き下げること、及び課税の繰延べに対処するために立法化されたものであり、当該裁判例は、付与時に経済的利益がないとしても<sup>57</sup>、権利確定時に通常所得を認識することを示したものと評価することができる。

以上のようにストック・オプションの権利行使時以前における RAFMV の評価には、困難な問題がある。しかし、一方で、例えばインザマネーのストック・オプションを付与時又は権利確定時に課税しないとすれば、付与時又は権利確定時に生じた経済的利益が権利行使時まで繰り延べられることになり、不合理である。米国連邦所得税はこの問題を歳入法 409A 条の立法により一定の解決を見ている。次節では、歳入法 409A 条の立法の経緯と合わせて、ディープ・インザマネーのストック・オプションの課税について検討する。

### 第 3 節 ディープ・インザマネーのストック・オプションの課税問題

#### 1. 報酬型ストック・オプションの連続的系列

歳入法 83 条及び財務省規則 1.83-7 は、インザマネーのオプションとそれ以外のオプションに何ら差異を設けていない。非適格ストック・オプションに RAFMV がある場合には付与時に課税されるが、そうでない限り行使時に課税される。第 1 節で見たように、オプションが市場で活発に取引されていない場合、オプションが譲渡可能で、即座に行使可能で、オプションにも原資産である株式にもその他の重大な制限が付されておらず、オプション価額が合理的な正確性を持って算定可能な場合に限り、そのオプションは付与時に RAFMV

<sup>55</sup> 業績条件をモデルに組み込むには、将来の業績に関する分布をモデルに組み込む必要があるが、(1)利益のデータは連続的でない、(2)利益のデータはマイナスの値を取り得る、(3)利益と株価との相関をモデル化することは困難である、といった課題が存在する。中村慎二『新しい株式報酬精度の設計と活用』146-148 頁（中央経済社、2017 年）参照。有償ストック・オプションの会計基準が、業績条件を付与時の公正な評価単価を反映させず、失効数の見積りに反映することとし、事後的にその見積数を修正することとしているのは、業績条件を加味した評価単価を会計基準の報酬の測定うえで使用できるほど信頼していないことを意味している。この点、中村は、「有償ストック・オプションを推奨する一部の専門家は、ストック・オプション会計基準の適用に批判的である。しかし、真の課題は、専門家が専門的技術を駆使して算定した業績条件付ストック・オプションの評価額が会計基準上信頼に値するものとみなされていない現状ではなかろうか。」と述べている。中村、同 222 頁。

<sup>56</sup> *Alves v. Commissione*, 79 T.C. 864 (1992), *aff'd* 734 F.2d 478 (9th Cir. 1984).

<sup>57</sup> *Alves* 事件において、有償で取得されたリストラクテッド・ストックの公正価値については争われていない。

を有するとされている。ほとんどの非適格ストック・オプションはこの条件を満たさない  
 ので、付与時ではなく行使時に課税される。行使価額がゼロに近い、ディープ・インザマ  
 ネーの非適格ストック・オプションは、相対的に大きな経済的利益を有することになるが、  
 その経済的利益は行使時まで繰り延べられる。このことについての理論的考察は *LoBue* 事  
 件を題材にすでに行ったので繰り返さない。ここで問題にしたいのは、リストラクテッド・  
 ストックとの課税上の取扱いの差異である。以下に示す表は、Walker の報酬型ストック・  
 オプションの連続的系列 (The Compensation Stock Option Continuum) である<sup>58</sup>。

報酬オプション連続的系列(The Compensation Stock Option Continuum)

行使価格	ゼロ	付与時 原資産 FMV 未満	付与時 原資産 FMV と同額	付与時 原資産 FMV 超
報酬型オプシ ョンの種類	リストラクテッ ド・ストック	インザマネー・ オプション	アットザマネ ー・オプション	アウトオブザマ ネー・オプシ ョン

この表が示しているのは、付与時の行使価額と原資産価額との関係により、エクイティ  
 報酬は、リストラクテッド・ストックからディープ・アウトオブザマネー・オプションま  
 で様々であるが、どこかで線引きができるわけではなく、連続したものなので、それぞれ  
 別個のものとした議論ができない、というものである。従って、ディープ・インザマネー  
 の行使価額を限りなくゼロに近づけたオプションとリストラクテッド・ストックは経済的  
 には同じものということになる。ところが、課税上の取扱いは異なる。リストラクテッド・  
 ストックは権利確定時に課税されるのに対し、オプションは権利行使時に課税される。

他方でディープ・インザマネーであってもディープ・アウトオブザマネーであっても、  
 その FV は、本源的価値と時間価値の和として測定されるべきであり、ディープ・インザマ  
 ネーの経済的利益が大きいとしても、そのことをもってインザマネー・オプションだけ権  
 利確定前に課税することに理論的な根拠がないこともこの図は表している。ところが 2005  
 年に施行された歳入法 409A 条は、インザマネーのオプションを他の報酬型ストック・オプ  
 ションと区別し、課税繰延のタックスシェルターとして懲罰的な取扱いを行っている。そ  
 こで歳入法 409A 条の立法の沿革からその具体的な内容を俯瞰し、その意義について検討を  
 行う。

<sup>58</sup> Walker, *supra* note 8 at 1517.

## 2. 歳入法 409A 条の立法の沿革

労務の対価として報酬を受領すると、その報酬の形式が現金であれ、現金同等物であれ、資産であれ、資産購入オプションであれ、受領時に課税される。個人は、キャッシュベースで所得を認識するため、実際にその報酬を受領した時点で、又はみなし受領時に一般に課税が生じる。みなし受領の法理 (Constructive Receipts Doctrine)、現金等価の法理 (Cash Equivalence Doctrine) および経済的利益の法理 (Economic Benefit Doctrine) は、キャッシュベースの納税者にも適用される<sup>59</sup>。米国では、エンロン事件により繰延報酬への対応が急務とされていたところ<sup>60</sup>、2004年10月に成立した「American Jobs Creation Act of 2004」において歳入法 409A 条が立法化され、資金手当されていない非適格繰延報酬に適用される課税ルールは大きく変わることになった。歳入法 409A 条は、従来 of 課税ルールに置き換わるものでなく、追加される形で立法化されたが、みなし受領の法理および経済的利益の法理に関する法改正であると一般に考えられている。歳入法 409A 条は、2005年1月1日に施行され、それ以降に生じた繰延報酬が適用対象となった。歳入法 409A 条は、非常に大きな変更であったことと、施行時点で効力が発生している特定の繰延報酬契約に適用されるものであったことから、長期の移行期間が定められていた<sup>61</sup>が、その移行期間は2008年12月31日に終了した。また、財務省規則が2007年4月10日に発遣され、2009年1月1日に効力が生じた<sup>62</sup>。

下院歳入委員会は、立法理由について次のように述べている。

「多くの会社役員が繰延報酬プランを利用することで、所得の大部分を課税繰延していることを委員会は認識している。非適格繰延報酬プランの多くは、所得を不適切な方法で繰延べるために開発されてきたと委員会は考えている。会社役員は、プランを利用することで、所得を繰延べながら、将来の支給の保障を受け、繰延べられた金銭をコントロール下に置くことが可能な場合が多い。例えば、非適格繰延報酬プランには、プランの参加者は、申請すれば報酬の分配を受け取ることができるが、ごく少額な部分について没収の可能性

<sup>59</sup> 「みなし受領の法理」は、現金主義を採用する納税者が自由に支払時期をコントロールできるようになった時点（課税年度）に、現金を受領したものとみなし、所得（総所得）を認識させる法理である。「現金等価の法理」は、納税者が小切手（check）などの現金に換金できるような資産を受け取った時点で所得を認識させる法理である。「経済的利益の法理」は、たとえ納税者が即時の現金受領をコントロールできるような状況になくとも、当該納税者が経済的な利益を享受していると判断されるような場合につき、（現金受領よりも前の段階で）所得の認識を求める法理である。神山弘行「租税法における年度帰属の理論と法的構造(一)」法学協会雑誌 128 卷 10 号 45 頁～46 頁(2011 年)参照。

<sup>60</sup> 2003年の上下両院合同租税委員会（Joint Committee on Taxation、以下JCTという）スタッフ報告書が、エンロン事件において役員が非適格繰延報酬を利用し、莫大な金額の連邦所得税の支払を先送りしていたことを詳細に述べた上で、409A条と同様の趣旨の立法の必要性を提案していた。JCT, *Report of Investigation of Enron Corporation and Related Entities Regarding Federal Tax and Compensation Issues, and Policy Recommendations* (JCS-3-03), February 2003.

<sup>61</sup> REG-158080-04, 70 Fed. Reg. 57930 (20100405, Notice 2006-79, 2006-45 I.R.B. 990.

<sup>62</sup> 以下の 409A の説明は、次の資料を参考にした。Brisendine & Pevarnik, *Deferred Compensation Arrangements*, 385-5<sup>th</sup> Tax Mgmt. (BNA) § IV (2012). BITTKER & LOKKEN, *supra* note 9 ¶ 60. 2 1.

にさらされているという条項（いわゆる haircut 条項）が付されてはいることがしばしばある。…。

繰延報酬を規律する一般的な課税原則はうまく打ち立てられて来たが、特定のプランについて課税繰延が認められるかどうかの決定は、一般に事実と状況次第である。通常の繰延報酬プランに関するガイダンスは、極めて限定された範囲でしか存在していない。当委員会は、報酬プランの課税繰延が認められるかどうかに関する特別の規則を定めることが適当であると確信している。

プランの参加者が、繰延べられた報酬を不当に支配したり引き出したりすることを許容する一定の報酬プランについては、課税の繰延を認めるべきではないと、当委員会は確信している。」<sup>63</sup>

立法の沿革は、「多くの会社役員が繰延報酬プランを利用することで、所得の大部分を課税繰延していることを委員会は認識している。」と述べ、主に役員への課税繰延に対処するための立法であることを明言している。また、「繰延報酬を規律する一般的な課税原則はうまく打ち立てられて来たが、特定のプランについて課税繰延が認められるかどうかの決定は、一般に事実と状況次第である。」と述べ、みなし受領の法理、現金等価の法理および経済的利益の法理の意義は認めつつ、役員への課税繰延にはうまく対処できないことに対処する必要性から歳入法 409A 条を立法するとしている。

歳入法 409A 条は一般原則ではうまく対処できない報酬の課税繰延に対処するために立法されたものであるが、一方で、非常に複雑な条文であるため、特定の繰延報酬プランが歳入法 409A 条の対象となるか否か判断できない場合が多いとの批判も多い<sup>64</sup>。以下、歳入法 409A 条を概観する。

### 3. 歳入法 409A 条の概要

歳入法 409A 条が定める一定の要件を満たさない非適格繰延報酬プランに基づき、従業員等又はその他の役務提供者が繰延べた報酬金額は、繰延時又はそれより後に権利失効の実質的危険が消失する場合には権利確定時に総所得に算入される。一定の要件とは、次の 4 つを全て満たす場合をいう。すなわち、(1) 退職、死亡、身体障害、又はプランがあらかじめ定める時にだけ繰延報酬の支払が認められ、(2) 早期支払いをプランは認めておらず、(3) 報酬の繰延の選択は、その年度が始まる前に行う必要があり、(4) プランにより定められた支払期限を超えて報酬の支払を繰延べる権利が制限されていることが要件となる。これらの要件のいずれかを満たさない場合には、報酬を受け取っていても、権利確定時に課

<sup>63</sup> H.R. Rep. No. 548, 108<sup>th</sup> Cong., 2d Sess. 343 (2004).

<sup>64</sup> See, Halperin & Yale, *Deferred Compensation Revisited*, Tax Notes, March 5 2007, p. 939.

税され、さらにペナルティとして20%の税金と利子税が賦課される<sup>65</sup>。歳入法409A条は、非適格繰延報酬の課税を規律する現在の法典に追加されるもの<sup>66</sup>で、役務提供に関連して資産が譲渡される場合（歳入法83条）やみなし受領の場合（歳入法451条）<sup>67</sup>の現行法の取扱いに変更はない。

### 3-1 歳入法409A条の適用対象となる非適格繰延報酬プラン

歳入法409A条は非適格繰延報酬プランに適用される。従って非適格繰延報酬プランとは何かが決定的に重要である。財務省規則は、非適格繰延報酬プランとは、報酬の繰延を図るための取り極めであるとだけしか規定していない<sup>68</sup>。また、短期繰延、一定の退職手当、ストック・オプション、Stock Appreciation Right（以下、SARという）、一定の外国における取り極め、租税優遇退職金、及び福利厚生プランは歳入法409A条の対象から除外されている<sup>69</sup>。

一般的には、法的拘束力のある報酬を受け取る権利を付与されているが、実際の報酬の受取りは1年以上先となるような取り極めは、歳入法409A条が対象とする繰延報酬であると考えられる<sup>70</sup>。報酬を受け取るための権利確定条件が満たされた場合にのみ付与されると規定される場合にも、法的拘束力のある権利は存在する<sup>71</sup>。従って、役務提供者は、権利確定する以前に法的拘束力のある権利を保有することがあり得る<sup>72</sup>。役務提供先に、一方的に報酬を減らしたり、ゼロにしたりできる裁量権が付与されている限り、その自由裁量権に実態がないとか、自由裁量権は条件を充足した場合にのみ行使できるとかというような状況証拠がない限り、法的拘束力のある権利は存在しないとされる<sup>73</sup>。一定の条件を充足した場合に役務提供者に報酬を受け取る権利が与えられているのであれば、法的拘束力のある権利が存在すると、財務省規則が規定していることに留意する必要がある。

### 3-2 スtock・オプション又はSARが歳入法409A条から除外される要件

特定のストック・オプションとSARは、一定の要件を満たした場合に限り歳入法409A

<sup>65</sup> 409A条(a)(1)(B)。

<sup>66</sup> See H.R. Rep. No. 744, 108<sup>th</sup> Cong., 2d Sess. 720, 735 (2004)。

<sup>67</sup> 財務省規則1.451-2条はみなし受領について次のように定義している。すなわち、「原則として、所得が現実に納税者の『占有(possession)』するところになっていなくても、①納税者のために勘定が設定されて彼のために隔離されるか、又は②納税者がいつでも引き出せる状態になっているか、又は③事前に引き出しの意図が通知されていれば、当該年度において引き出すことができるような場合、その課税年度において当該所得をみなす。ただし、例外として、受領時期への納税者の支配が実質的な制限等(substantial limitation of restrictions)に服する場合には、所得をみなし受領したことにはならない。」神山、前掲59) 47頁参照。

<sup>68</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (a)(1)。

<sup>69</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (a)(3), (b)(4), (b)(5)。

<sup>70</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (a)(1), (b)(1)。

<sup>71</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (b)(1)。

<sup>72</sup> *Id.*

<sup>73</sup> *Id.*

条の非適格繰延報酬とはならない。その要件とは次の通りである<sup>74</sup>。

- ・ 対象となる株式は、役務提供先の株式<sup>75</sup>でなければならない。
- ・ 行使価格（SAR の場合は基準価格）は、付与時の株式の公正価値（失権のリスク及びその他の制限を考慮しない価額）以上でなければならない。また交付株式数は付与時に確定していなければならない。
- ・ 歳入法 83 条で規定されている所得認識時点（オプションの行使時又は処分時、もしくはオプション行使の結果取得した株式の権利確定時点）を超えて所得が繰延べられる条件が付与されていない。

適格ストック・オプション(ISO)と従業員株式購入プラン(ESPP)を含む法定の株式報酬は、上記の条件を満たしているかどうかに関わらず歳入法 409A 条の対象から除外される。例えば、ESPP に基づき行使価格がディスカウントされたストック・オプションが付与される場合には歳入法 409A 条の対象とならないが、他方、歳入法 423 条の適格要件を満たさない場合には歳入法 409A 条の対象となり非適格繰延報酬とみなされる。

### 3-3 公正市場価額の算定

上述の通り、ストック・オプションの行使価格（SAR の場合は基準価格）は、付与時の株式の公正市場価額以上でなければならないことが歳入法 409A 条から除外されるための要件の一つとされている<sup>76</sup>。従って正確に公正市場価額を決定することが極めて重要である。市場で売買されている有価証券の場合には、付与时直近（直前又は直後）の取引価格や 30 日間までの終値の平均価格により公正市場価額を決定することが認められている<sup>77</sup>。

非上場株式の公正価額評価は容易ではないが、一般論として財務省規則は次のような事項に留意するよう求めている<sup>78</sup>。

- ・ 適切な方法により評価する
- ・ 全ての事実と状況を考慮する
- ・ 無形資産及び有形資産の価値を考慮する
- ・ 将来キャッシュフローの価値を考慮する
- ・ 直近の株式移動を伴う第三者間取引を考慮する

12 ヶ月以上前又は重要な事実によって現実と乖離してしまった評価に依拠するのは妥

<sup>74</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (b)(5)(i)(A).

<sup>75</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (b)(5)(iii)(A)は、役務提供先の株式には、役務提供先の支配会社の株式やグループ会社の株式を含まれると規定している。また、株式は普通株式に限られる。

<sup>76</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (b)(5)(i), 1.409A-1 (b)(5)(ii).

<sup>77</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (b)(5)(iv)(A).

<sup>78</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (b)(5)(iv)(B)(1).

当とは考えられない<sup>79</sup>。

財務省規則は、評価方法が合理的であるとされるセーフハーバーを3つ示している<sup>80</sup>。継続して3つの評価方法の一つを使用する場合、合理的な評価が行われたとみなされる。この推定を否定するためには、評価方法やその適用方法が不適切であることを内国歳入庁は示さなければならない。

セーフハーバーとなる3つの方法は次の通りである。

- ・ 株式評価に関し適格性を有する独立第三者の評価人による評価で、評価後12ヵ月を経過していないもの
- ・ 83条が規定する永久に失効しない制約が存在する場合に適用される定式算定方式。上場株式には適用されない。
- ・ スタートアップ企業（一般に創業から10年経過しておらず、非上場で、90日以内の買収又は180日以内の上場が予定されていない）の流動性のない株式についての、合理的かつ誠意ある評価で、適切であると考えられる者により作成される評価書に基づくもの。評価者は独立の第三者である必要はないが、評価者は、事業評価や会計、ファイナンス等に関する十分な知識と経験を有し、評価者として相応しい者でなければならない。財務省規則は、事業評価、会計、投資銀行業務、非上場株式、貸付、その他の点で少なくとも5年間以上の経験が必要であることを指示しているが、絶対条件とはされていない<sup>81</sup>。

米国では、インザマネーのストック・オプションを課税繰延のタックスシェルターと位置付けたうえで、これに厳正に対処する姿勢を歳入法409A条により打ち出している。一方で、インザマネーの経済的利益を、権利確定した時点の株式の権利行使時の時価から行使価額を控除した部分の金額とし、その価値を本源的価値でのみとらえ時間価値を考慮していないことが特徴的であると考えられる。

#### 4. わが国における1円ストック・オプションの事例

ここでディープ・インザマネーのストック・オプションを利用して課税が繰延べられる具体的事例としてわが国の1円ストック・オプションを取り上げる。

近年わが国上場企業において、権利行使価格を低廉な価格とすることで、株式保有と同

<sup>79</sup> *Id.*

<sup>80</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (b)(5)(iv)(B)(2).

<sup>81</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1 (b)(5)(iv)(B)(2)(iii). 非上場会社の多くは、内国歳入庁に対する立証責任を転嫁するために独立第三者の評価を得ている。Brisendine & Pevarnik, *supra* note 62 at A-18.

様の経済的メリット状態を実現する株式報酬型ストック・オプションの利用が増加している（典型的には行使価格は1円に設定されるので一般に1円ストック・オプションと呼ばれている）<sup>82</sup>。ストック・オプションの税制適格要件に、権利行使価格を時価以上に設定することが入っている（措法29条の2①3）が、1円ストック・オプションはこの要件を満たさないため、税制非適格ストック・オプションに該当する。税制非適格ストック・オプションを従業員等に報酬として付与する場合には、譲渡についての制限など特別な条件（所令84条2項）が設けられるため、いわゆる特定新株予約権（法54条の2第1項）に該当する。譲渡制限が設けられた税制非適格ストック・オプションは付与された時点で課税は生じない。この点について、1円ストック・オプションであっても同様である<sup>83</sup>。税制非適格ストック・オプションを付与された従業員等が、在任中に権利行使する場合、権利行使により取得する株式の権利行使時の時価から行使価額を控除した部分の金額を収入金額とし、給与所得として課税される（所令84条2項）。ところで1円ストック・オプションは役員退職慰労金の代替として発展してきた経緯があり<sup>84</sup>、退任時に行使されるように、権利行使期間を退任の日から一定の時期に制限することで、権利行使により取得する株式の権利行使時の時価から行使価額を控除した部分の金額を退職所得に該当するよう設計される場合が多い<sup>85</sup>。この場合、課税が退任時まで繰延べられるだけでなく、給与所得より一般的には有利な退職所得への所得分類の転換も図られることになる。この問題を米国内国歳入法409A条の枠組みで考えると、権利確定した時点の株式の権利行使時の時価から行使価額を控除した部分の金額が所得として認識され、さらにペナルティまで賦課される。退職時に権利行使できるタイプの1円ストック・オプションは、インザマネーのストック・オプションであるので歳入法409Aの対象となり、権利確定する退職時にペナルティとともに課税される。一方、在任中に権利確定する場合は、譲渡制限が付されていたとしても、そ

<sup>82</sup> 蝦名和博「ストック・オプションおよび特定譲渡制限付株式等に係る税務上の取扱い」商事法務 No.2169 29 頁（2018年）。

<sup>83</sup> 国税庁の文書回答事例「権利行使価格が1円である新株予約権（ストック・オプション）を付与された場合の税務上の取扱いについて」（平成15年4月11日）

[https://www.nta.go.jp/about/organization/tokyo/bunshokaito/shotoku/03/02.htm\(2018年12月4日最終閲覧\)](https://www.nta.go.jp/about/organization/tokyo/bunshokaito/shotoku/03/02.htm(2018年12月4日最終閲覧))において、「譲渡制限が付された新株予約権は、形成権（権利者の一方的な意思表示で法律関係の変動を生じさせる権利をいいます。以下同じ。）であり、かつ、その譲渡が禁止されていることから、その権利が付与された場合であっても所得税法第36条に規定する「収入」の実現はないため、権利付与時における課税関係は生じない」という見解が示されている。

<sup>84</sup> 神田秀樹他『役員報酬改革論』81頁（2013年）。

<sup>85</sup> 国税庁の文書回答事例「権利行使期間が退職から10日間に限定されている新株予約権の権利行使益に係る所得区分について」（平成16年11月2日）<https://www.nta.go.jp/about/organization/tokyo/bunshokaito/gensen/07/02.htm>（2018年12月4日最終閲覧）は、本件新株予約権について課税関係が生じるのは、退任後の権利行使時（本件新株予約権を割り当てられた時に就任していた会社の役員を退任した日の翌日から10日間）であることから、本件新株予約権の権利行使益は、所得税法第30条第1項に規定する「退職により一時に受ける給与」と認められ、退職所得として課税されるものと判断されます。」との見解が示されており、実務上は、退任した日から10日以内に権利行使期間を限定するプランが多い。蝦名、前掲82)30頁参照。なお、1円ストック・オプションには、課税の繰延の他に逆インセンティブの問題がある。導入企業は、毎年固定金額相当の新株予約権を付与するが、株価が上昇すれば付与できる新株予約権数が減少するので、業績達成に向けたインセンティブが働かない。神田他、同81頁・82頁。

の時点で歳入法 409A 条の対象となる。米国に比しわが国の所得税法は、課税繰延を防止する意図が希薄であると言ってよかろう。

#### 第 4 節 権利失効の実質的危険 (Substantial risk of forfeiture) の再検討

すでに見たように、歳入法 83 条は、役務提供の対価として財産が譲渡された場合に、課税を繰延べる要件として、「権利失効の実質的危険」があることを示しており、権利失効の実質的危険が消失した時点において権利確定したとみなし、その時点で役務報酬を認識するものと規定している<sup>86</sup>。従って、エクイティ報酬の文脈において課税時期を決定するという意味で、「権利失効の実質的危険」が決定的に重要な役割を担っている。すなわち不確定概念である「権利失効の実質的危険」が、実質的な課税繰延要件になっていると解すことができるのである。

歳入法 83 条(c)(1)は、「権利失効の実質的危険」について、「財産に対するある者の権利は、その財産についての当該者の権利が、その者による将来の実体ある役務の提供に条件付けられている場合、権利失効の実質的危険にさらされている」ことと定義している<sup>87</sup>。第三章において歳入法 83 条の立法の沿革を概説した際に、「権利失効の実質的危険」の意義について、すでに見ているところであるが、ここでは特にその実質性という点に注目し、歳入法 83 条における「権利失効の実質的危険」の意義を再検討する。

##### 1. 将来の実質的な役務提供

財務省規則 1.83(c)は、次の場合に「権利失効の実質的危険」さらされているものとしている。

すなわち、

役務提供者が譲り受けた財産に対する権利が、

(a) 将来の実質的な役務提供が条件となっていること

又は

(b) 譲渡の目的に関連した事象の発生が条件となっており、権利失効の可能性が大きいこと

まず、(a)の将来の実質的な役務提供の意義について見てみる。

実質的な役務が実際に提供されるかどうかは、将来の役務提供が義務付けられた条件のもと譲り受けた資産が、「権利失効の実質的危険」となるかどうかの決定要因には必ずし

<sup>86</sup> I.R.C. § 83(a).

<sup>87</sup> 歳入法 409A 条(d)(4)は、権利失効の実質的危険を 83 条とほぼ同様に次のように定義している。

「報酬に対するある者の権利は、その報酬についての当該者の権利が、その者による将来の実体ある役務の提供に条件付けられている場合、権利失効の実質的危険にさらされている」

もならない。例えば、従業員等が雇用主の求めに応じコンサルティングを行わなければ没収されるとの条件のもと退職時に財産を取得した場合、財務省規則は、実際に役務提供が行われるかどうかに関わらず、その従業員等が実質的な役務が提供されることを期待されているなら、当該条件は、「権利失効の実質的危険」として取り扱うとしている<sup>88</sup>。反対に同様の条件のもと財産を取得した従業員等に、退職後役務の提供を要求せず、退職後実質的な役務提供が期待されていないことを示唆する状況があるなら、当該条件は、明文の合意があるかどうかに関わらず、「権利失効の実質的危険」としての効力を有しない<sup>89</sup>。また、従業員等が追加的な役務を提供する、又は他人に役務提供を行わないという条件があり、その条件が財産の譲渡の目的に関連しているなら、明文の合意がなくても、その条件は権利失効の実質的危険となる。例えば、株式が公募前に株式引受人に譲渡され、公募が成功しなかった場合に株式が没収されるとの条件が付されている場合、83条の財務省規則は、当該株式は「権利失効の実質的危険」にさらされているとみなされるとしている<sup>90</sup>。*Montelpre Systemed Inc.*事件<sup>91</sup>では、病院の所有者が病院を売却する場合、その病院の管理会社に、当該病院の譲渡不能な優先購入権が付与されていた。最終的に病院は売却されることになり、管理会社は、優先購入権を行使しないことに合意したことの対価として金銭を受領した。第五巡回区控訴裁判所は、租税裁判所の判決を認容し、本件は83条が適用されること及び優先購入権売却の対価受領時にその対価が総所得に算入されるとの当局の主張を支持した。その理由は次の通りであった。すなわち、管理会社と病院の所有者との間で取り交わされた文書によると、両者ともに、当該権利が管理契約の延長線上にあると認識しており、そのため、仮に病院の売却前に管理を行わないことになった場合には、当該権利は失効するということが明らかにされていたからである。控訴裁判所は、以上の理由から、売却まで優先購入権は、権利失効の実質的危険にさらされていたと判示した。役務提供者による継続した役務の実践が明文上要求されていなくても、譲渡された資産を保有し続けるために、一定の事象が生起するまで、役務提供者が役務を提供し続けることがおよそ明らかである場合には、権利失効の実質的危険が存在すると考えてよいであろう。

財務省規則において示される権利失効の実質的危険の事例は、株式を保有するために従業員等が所定の期間勤務することを要求する場合<sup>92</sup>、又は退職後所定の期間競業義務を遵守することを要求する場合<sup>93</sup>について取り扱っている。

また、雇用主が、従業員等の学生に対し、学生が好成績であることを条件に、入学した

<sup>88</sup> Treas. Reg. § 1.83-3(c)(2).

<sup>89</sup> *Richardson v. Commissioner*, 64 T.C. 621 (1975).

<sup>90</sup> Treas. Reg. § 1.83-3(c)(2).

<sup>91</sup> *Montelpre Systemed Inc. v. Commissioner*, 64 T. C. M. (CCH) 1782 (1991), *aff'd* 956 F. 2d 496 (5th Cir. 1991).

<sup>92</sup> Treas. Reg. § 1.83-3(c)(4) Ex1.

<sup>93</sup> Treas. Reg. § 1.83-3(c)(4) Ex5.

大学の修了年度ごとに年金を支払うことを約束し、かつ株式を信託に譲渡することでその約束の資金手当てをしている場合、認定された大学に入学した子どもを持つ従業員等は、子どもが支払を受けられる全ての条件を満たしていない限りにおいて、その条件は直接的に雇用主の事業に関係していないにも関わらず、従業員等が保有する信託財産の受益権は権利失効の実質的危険にさらされているものとみなされる<sup>94</sup>。

さらに財務省規則の事例は、継続した役務提供の義務に基づき権利失効の実質的危険が定められている場合、その条件は、ある程度長期間に渡り役務が提供されなければならないことを示唆している<sup>95</sup>ように読める。所定の期間役務提供を行うこと（又は所定の期間競争相手に役務の提供をしないこと）に関連したそれぞれの事例において、役務が提供される（又は従業員等が役務提供を禁止される）期間はすべて2年以上であり、制約条件が付されている期間が2年に満たない場合、権利失効の危険が認められないことを示唆している。

将来の実質的な役務の提供が条件とされている場合には、権利失効の可能性が大きくなければならないとの条件は課されていない。以下で述べるように、裁判例は、権利失効の可能性が権利失効の実質的危険に関わるかどうかについていま一つ不明瞭ではあるものの、これを支持するものがいくつかある。例えば、*Burnetta* 事件<sup>96</sup>では、租税裁判所は、非課税年金と利益分配プランに拠出されたか否か、拠出されたならその時点はいつであるかを判断しなければならなかった。歳入法 402 条(b)(1)によれば、非課税従業員信託への拠出は、歳入法 83 条の規定に従い、拠出に関連する者の総所得に算入することが求められる。当該プランは、会社によりなされた拠出に対する従業員の受益権は、一般的に2年間勤務後に権利確定すると定めていた。しかし、会社財産の盗難や横領の理由で解雇された場合には、従業員の信託に対する受益権は失権するものとされていた。租税裁判所は、「しかしながら 1969 年以後に供出されたプランについては、従業員のために拠出された金銭が、権利失効の危険にさらされているかどうかは、83 条に定められた規定に従う。従って、本事案においては、失権となり得る不確実な状態が存在するかではなく、その不確実性が実質的かどうかは鍵となる。会社の従業員が、会社の財産を盗んだり、横領したりすることにより解雇されたり、罪に問われたりすることはおよそありそうもなく、従業員のために供出された金員が失効する実質的危険性は存在していなかったと確信し、そのように判示した<sup>97</sup>。」としている。正当な理由に基づく解雇の際に権利失効する可能性は、「権利失効の実質的

<sup>94</sup> Treas. Reg. § 1.83-3(c)(4) Ex1.

<sup>95</sup> Treas. Reg. § 1.83-3 (c)(4).

<sup>96</sup> *Burnetta v. Commissioner*, 68 T.C. 387 (1997).

<sup>97</sup> *Burnetta*, 68 T.C.

危険」とはならないという租税裁判所の判決は妥当であろう<sup>98</sup>。一方で、*Austin v. Commissioner* 事件<sup>99</sup>では、雇用契約及びリストラクテッド・ストック契約において、正当な事由に基づく解雇の場合に FMV を大きく下回る価格で株式を売り渡すことを従業員は求められる旨定められていた事案で、租税裁判所は、当該リストラクテッド・ストックは、権利失効の実質的危険にさらされていると判示した。当該事件では、正当事由は広く定義されており、従業員が勤勉に勤務し続けない場合、又はそれを拒否した場合も解雇できる正当事由に含まれていた。

## 2. 譲渡の目的に関連した事象の発生

財務省規則は、雇用主の利益が増加しなければ、財産は没収されるとの条件付きで雇用主から従業員等に財産が譲渡された場合、その財産は「権利失効の実質的危険」にさらされていると規定している<sup>100</sup>。ただし、財産が没収されないために従業員等が充足しなければならないとされている条件が、例えば雇用主の利益が減らないことといった、特定の従業員等の追加的な役務提供の有無とは無関係の条件であっても、その条件は、「権利失効の実質的危険」にさらされているとみなされる<sup>101</sup>。しかし権利失効条件は、譲渡の目的に関連していなければならないので、明らかに従業員等の役務提供とは何の関係もない事象に紐付けられた条件、例えば全く関係がない会社や株式ポートフォリオの一定の利益や評価額の達成といった条件は、「権利失効の実質的危険」とは認められない。

また、財務省規則は、発生するとみなされる事象が、例えば雇用主の利益の増加のように譲渡の目的に関連したものであるなら、その事象が発生しない可能性が相当に大きい場合にのみ、「権利失効の実質的危険」として取り扱うとしている<sup>102</sup>。反対に、将来的に実体のある役務の提供を行うことが達成されるべき条件とされている場合には、権利失効の実質的危険の可能性が大きくなければならないとの追加的な条件は課されていない。

2014年にこの点を明確にする83条の財務省規則の改正があった<sup>103</sup>。改正前の財務省規則は、事象が発生しない場合に、譲渡された財産の失効が強制的に行われる可能性が大きい場合に、「権利失効の実質的危険」とみなされるものとしていたが、改正財務省規則は、事象の発生しない可能性及び事象が発生しない場合に譲渡された財産の失効が強制的に行われる可能性の両方が相当に大きいと認められる場合に、「権利失効の実質的危険」とみ

<sup>98</sup> See, Kahen & Olshan, “Substantial Risk of Forfeiture”, in Section 409A Handbook, at 3-10 (Regina Olshan & Erica F. Schohn eds., BNA 2010).

<sup>99</sup> *Austin v. Commissioner*, 141 T.C. 551 (2013).

<sup>100</sup> Treas. Reg. § 1.83-3(c)(2).

<sup>101</sup> See Kahen & Olshan *supra* note 98 at 3-6.

<sup>102</sup> Treas. Reg. § 1.83-3(c).

<sup>103</sup> 79 FR 10663 (Feb. 26, 2014).

なされるとしている。2012年提案規則<sup>104</sup>の前文は、この改正の意図について、次のように述べている。「権利失効の実質的危険」が存在するか否かを判断する際に、譲渡の目的に関連した事象が生じるかどうかを考慮されなければならないかどうかについても混乱が見られる。そのような可能性は考慮される必要はないとの結論は、法が意図しない逸脱を生じるであろう。例えば、次の条件のもと、雇用主から従業員等へ譲渡される株式について考えてみよう。その条件とは、譲渡が禁止されており、譲渡後3年間の間に雇用主の総売上高が90%以上下落した場合には、譲渡された株式は失権するというものである。さらに雇用主は長い年月同じ製品を販売しており、その製品の需要が減少すること及び雇用主がその製品を製造できなくなることを示す兆候はなく、権利失効する事象は生じることは全く想定できないものとする。おそらく、ここでの条件は、ある程度は、従業員等に製品の総売上高が減らないように動機付けできるため、当該条件は、譲渡の目的に関連していると考えられるが、連邦財務省と内国歳入庁は、そのような条件により、譲渡された財産の課税を繰り延べるべきものではないと確信している。従って譲渡の目的に関連した条件に基づき、権利失効の危険が存在するかどうか判断する場合には、権利失効の事象が発生すること及び権利失効が強制されることの両方の可能性を考慮しなければならない。」

前文が示す事例は、権利確定条件が譲渡の目的に関連しているだけでなく、実質的にその条件が存在することを、発生との可能性との関連で捉えているものと理解できる。

財務省規則の改正により、譲渡の目的に関連した事象の発生の可能性が大きいことが「権利失効の実質的危険」とみなされるために必要であるかは明らかにされたが、その可能性が大きいかどうかをいかに決定するか、特に相当の大きさの閾値をいかに決定するかという点を明らかにするガイダンスは、2012年に公布された提案規則にも、2014年の最終規則にも示されなかった<sup>105</sup>。

権利失効条件の強制失効の大きさについては、財務省規則 1.83-3 (c) (1)、「譲渡時点において、権利失効条件が強制的に執行されそうにないことを示す事実や状況がある場合には、資産の譲渡は、権利失効の実質的危険にさらされていない。」と規定している。権利失効の強制執行の可能性が高いかどうかは、従業員等と雇用主の関係や雇用主の行動を制御する従業員等の能力を含む状況によること、例えば、財産を譲り受けた財産の従業員等の持株比率と他の株主の持株比率の関係によって決まることについては、第三章で述べた

<sup>104</sup> 77 FR 31783 (May. 30, 2012). 2014年の財務省規則改正は、ほぼ提案規則どおりに行われた。ただし、最終規則からはこの前文の記載は削除されている。

<sup>105</sup> *Robinson* 事件において、第1巡回区高裁判所は、「ある条件が権利失効の実質的な可能性となるかどうかは、時間の関数ではないし、また控訴審で内国歳入庁長官が主張するような権利失効が生じる事象が起きる可能性の関数でもない。危険の実質性が確率によって決まるのであれば、その確率は、権利失効の原因となる事象が生じるや否や権利失効となる可能性により測定されなければならない。」と判示している。*Robinson v. Commissioner*, T.C. Memo. 1985-275 (1985), *rev'd Robinson v. Commissioner*, 805 F.2d 38 (1st Cir. 1986).

通りである<sup>106</sup>。 *QinetiQ U.S. Holdings, Inc* 事件<sup>107</sup>において、継続的な勤務を条件に株式を取得した個人が、勤務する会社の 49.75%を所有しており、他の大株主と密接な関係を保ちながら職務を遂行する副社長かつ最高執行責任者(chief operating officer)である場合、その個人が会社を辞めるとは考えられず、権利失効条項が執行される可能性は高くないと租税裁判所は判示した。

なお、2012年財務省規則改正案には、あらためて、譲渡制限は、「権利失効の実質的危険」とはならないことが記載されている<sup>108</sup>。

### 3. 歳入法 409A 条の権利失効の実質的危険

歳入法 409A 条(d)(4)は、権利失効の実質的危険を歳入法 83 条の定義とほぼ同様に次のように定義している。

「報酬に対するある者の権利は、その報酬についての当該者の権利が、その者による将来の実体ある役務の提供に条件付けられている場合、権利失効の実質的危険にさらされている」

しかしながら、歳入法 409A 条の立法の沿革は、権利失効の実質的危険の概念を利用することにより、報酬を総所得に算入する時期を不適切に繰り延べることを回避するために、制定法の定義及び歳入法 83 条の定義が示すよりも狭く解釈すべきことを示唆するため、次のように述べている。

「権利失効の実質的危険は、所得算入のタイミングを操作するために利用されてはいけないということが意図されている。権利失効の実質的危険に実体がないか、条文の趣旨と首尾一貫せず（首尾一貫しない方法で）使われる場合には無視されるべきである。例えば、役員が実質的に権利失効の実質的危険の消失の時点を早めることについて制御できるのであれば、その権利失効の危険は考慮されてはならず、さらにそのような制約のために所得算入のタイミングが延期されてはならない」<sup>109</sup>

歳入法 409A 条財務省規則は、次の場合に権利失効の実質的危険の対象となると規定している<sup>110</sup>。

(1) 金銭に対する権利が、

(a) 将来の実質的な役務提供が条件となっている

<sup>106</sup> Treas. Reg. § 1.83-3 (c) (3).

<sup>107</sup> *QinetiQ U.S. Holdings, Inc. v. Commissioner*, T.C. Memo 2015-123 (2015).

<sup>108</sup> 77 FR 31783 (May. 30, 2012). なお、リストラクテッド・ストックに関する裁判例で、権利確定後も数年間は譲渡制限が付されているにも関わらず、権利確定時点でリストラクテッド・ストックの利得全額を総所得に算入することを求める歳入法 83 条に対する憲法上の異議が否認されたものがある。 *Sakol v. Commissioner*, 574 F.2d 694, 698-696 (2d Cir. 1978).

<sup>109</sup> H.R. Rep. No. 108-755, at 713 (2004).

<sup>110</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1(d)(1).

又は

(b) 報酬の目的に関連した事象の発生  
が条件となっており、

(2) 権利失効の可能性が大きいこと

歳入法 83 条財務省規則は、報酬の目的に関連した事象の発生の可能性のみ規定している<sup>111</sup>が、歳入法 409A 条財務省規則は将来の役務提供についても権利失効の可能性が大きいことを条件としている。

将来の役務提供を行わないことが報酬支払の条件になっている場合、例えば競業避止義務の遵守の条件は、その従業員等が競業する能力や可能性の有無に関わらず、409A 条における「権利失効の実質的危険」にさらされているとはみなされない<sup>112</sup>。

上述の(1)(b)の報酬の目的に関連した条件となるかどうかの基準として、409A 条の財務省規則は、役務受領者か役務受領者の事業活動又は組織的な目標（例えば所定の利益水準や株主価値の達成や株式公開の実現）に向けた役務提供に関連したものでなければならぬとしている<sup>113</sup>。この規則は、役務提供者にとって重要であっても、役務受領者の事業の目的に直接的に関連しないような条件の達成（例えば 83 条にある役務提供者の扶養家族が認可大学に入学するといった条件の達成）は、「権利失効の実質的危険」とはみなされないことが示唆されている。

条件の達成には大きな不確実性があることが「権利失効の実質的危険」の要件とされているので、「所定の水準の達成」という文言には、利益、株主価値、売上といった条件は、その条件が設定された時の通常的水準を超えるレベルが条件として設定されない限り、「権利失効の実質的危険」にさらされているとはみなされないという含みがあると解されている<sup>114</sup>。

大きな不確実性があるかどうかに影響ある一つの要素は、利益が所定の水準に達することや上場株式の株価が所定の水準に達することといった条件が成就するまでの期間であろう。例えば株式公開、会社の支配株式の売却、又は会社の大半の資産売却、という条件が、財産の所有権を確定するために、又は報酬の支払を受けるためには、9 年間以内に達成されなければならないという条件は、そのような条件が無い場合より「権利失効の実質的危険」にさらされているとみなされる可能性が高い<sup>115</sup>。

<sup>111</sup> Treas. Reg. §1.83(c).

<sup>112</sup> Treas. Reg. § 1.409A-1(d)(1).

<sup>113</sup> *Id.*

<sup>114</sup> See Kahen & Olshan *supra* note 98 at 3-18.

<sup>115</sup> *Id.*

第5節 日本法への示唆—評価可能性の観点から課税適状時期を探る

エクイティ報酬の課税のタイミングは、(i)付与時に権利確定条件が課されていない場合と(ii)付与時に権利確定条件が課されている場合のそれぞれについて次の3つの時点が考えられる。

- ① 付与時
- ② 権利確定時
- ③ 権利行使時

リストラクテッド・ストックと税制非適格ストック・オプション（付与時に RAFMV あり、RAFMV なし）のそれぞれについて、日本法（所令 84 条）と米国法（歳入法 83 条）における現行法の課税時期をまとめると次の表の通りになる。

	(i)		(ii)	
	日本法	米国法	日本法	米国法
RS	/	/	②	② (①選択可)
SO RAFMV あり	①	①	②	② (①選択可)
SO RAFMV なし	①か③	③	②か③	③

(RS:リストラクテッド・ストック、SO:ストック・オプション)

1. リストラクテッド・ストックにおける課税時期

リストラクテッド・ストックは文字通り権利確定条件が課されているので、(ii)のみ該当する。リストラクテッド・ストックについては、RAFMVの有無は問われない。

米国法における課税時期は、「権利失効の実質的危険」にさらされている場合には②となり（歳入法 83 条(b)の選択をする場合は①）、「権利失効の実質的危険」にさらされていない場合には①となる。

評価可能性の観点から課税のタイミングを見ると、①のタイミングで課税するためには、権利確定条件を評価に反映させる必要があるが、その場合評価が恣意的に操作され役務報酬の過小評価と課税の繰延が生じ得るので、米国は②を課税時期としていると考えられる。①と比べると②は課税の繰延になるので、これについては「権利失効の実質的危険」の要件を課し、これが認められる場合のみ課税を②まで繰延べるが、「権利失効の実質的危険」が認められない場合には①を課税時期としている。

一方、わが国における課税繰延要件は次の通りである（所令 84 条 1 項）。

- (a) 譲渡（担保権の設定その他の処分を含む）についての制限がされており、かつ、譲渡制限期間が設けられていること

- (b) その個人から役務の提供を受ける法人又はその株式を発行し、若しくはその個人に交付した法人がその株式を無償で取得することとなる事由が定められていること。無償取得事由は、(b1)その株式の交付を受けた個人が譲渡制限期間内の所定の期間勤務を継続しないことその他のその個人の勤務の状況に基づく事由又は(b2)上記の法人の業績があらかじめ定めた基準に達しないことその他の上記の法人の業績その他の指標の状況に基づく事由に限られる。

わが国における権利確定条件の内容を整理すると、

- (a) 譲渡制限が付されており、譲渡制限期間が設けられている。

かつ

- (b1) 個人の勤務の状況に基づく株式の無償取得事由が定められている。

又は

- (b2) 勤務先の業績その他の指標の状況に基づく株式の無償取得事由が定められている。

これと対比する形で米国法（歳入法 83 条）における課税繰延要件を整理すると、

- (a) 譲渡制限が付されている

かつ

- (b) 権利失効の実質的危険にさらされている

財産に対するある者の権利は、その財産についての当該者の権利が、その者による将来の実体ある役務の提供に条件付けられている場合、権利失効の実質的危険にさらされている。

そして、この権利失効の実質的危険の具体的な内容を財務省規則 1.83(c)は次のように示している。

役務提供者が譲り受けた財産に対する権利が、

- (b1) 将来の実質的な役務提供が条件となっていること

又は

- (b2) 譲渡の目的に関連した事象の発生が条件となっており、権利失効の可能性が大きいこと

両者は非常によく似た構造を有しているが、すでに指摘しているように、米国では権利失効の実質的危険という不確定概念が要件として挿入されている点が決定的に相違する部

分である。米国法の場合、例え形式的に権利確定要件が設定されているとしても、実質性を伴うものでなければ課税繰延は認められない。他方、日本法では、権利確定条件が実質的であるかどうか問われることなく、(a) + (b1) 又は (a) + (b2) の要件を充足すれば課税は繰延べられることになる。そしてこの要件を形式的に充足することは容易であると考えられる。

## 2. ストック・オプションにおける課税時期

ストック・オプションについては、**RAFMV** の有無により課税時期が異なるので、場合分けをして検討する。但し、議論を簡単にするため、ストック・オプションが市場で取引されており適時に売却可能であることを **RAFMV** ありと言う。

### 2-1 **RAFMV** ありの場合

#### (i) 付与時に権利確定条件が課されていない場合

米国法においては①が課税時期となる。日本法でも①が課税時期になると考えられる（所法 36 条 2 項）。

#### (ii) 付与時に権利確定条件が課されている場合

米国法においては、「権利失効の実質的危険」にさらされている場合には②となり（歳入法 83 条(b)の選択をする場合は①）、さらされていない場合には①となる。

リストラクテッド・ストック同様、①のタイミングで課税するためには、権利確定条件を評価に反映させる必要があるが、その場合評価が操作され役務報酬の過小評価と課税の繰延が生じ得るので、②を課税時期としていると考えられる。

日本法においては、**RAFMV** があり、権利が確定し譲渡も可能であるなら②が課税時期になると考えられる。

表を見ると明らかであるが、**RAFMV** ありの場合は、日本法でも米国でも、リストラクテッド・ストックとストック・オプションの両者の課税時期は全く同じである。これはそもそもリストラクテッド・ストックには評価の問題がないことが前提になっており、そうであるなら、同じく評価の問題がない **RAFMV** ありのストック・オプションと課税時期が同じになるのは、当然ということなのだろう。

### 2-2 **RAFMV** なしの場合

#### (i) 付与時に権利確定条件が課されていない場合

米国法においては③が課税時期となる（財務省規則 1.83-7(a)）。日本法では権利確定条件が課されておらず譲渡も可能であるなら、①が課税時期になると考えられる（所法 36 条

2項)、一方で、ストック・オプションが権利行使前に譲渡可能となる場面は相当に限定されており、権利確定条件が特に課されていないなくても譲渡不能と解され③が課税時期になることも考えられ判然としない。

(ii)付与時に権利確定条件が課されている場合

米国法においては、付与時に RAFMV のないストック・オプションの課税時期は、権利確定時ではなく権利行使時(すわなち③)とされている(財務省規則 1.83-7(a))。

一方、わが国におけるストック・オプションの課税繰延要件は次の通りである(所令 84条2項)。

当該権利の譲渡についての制限その他特別の条件が付されているものを与えられた場合

すなわち、権利確定条件が付されている場合には、課税時期は、権利が確定し譲渡も可能となった時期となり、②か③のいずれかということになる。

評価の観点から RAFMV のないストック・オプションの課税のタイミングを見ると、米国法においては、ストック・オプションの評価の問題を回避するため、権利行使時を課税時期としていと考えられる。一方、日本法では、明文の規定がないため、権利確定時(権利確定条件が付されていない場合には付与時)と権利行使時のいずれが課税時期となるのか判然としない。ただし、権利行使前に譲渡が可能となる場面は限定されているので、通常の場合は、権利行使時が課税時期となろう。

### 3. 考えられうる立法

#### 3-1. リストリクテッド・ストック

課税繰延に対処するための方策としては、①付与時に課税する、②権利確定条件を明確にした上で、権利確定時に課税する、の2つが考えられる。①については、わが国の現行法、米国法ともに採用していない。評価の観点から課税のタイミングを見ると、①を採用するためには、権利確定条件を評価の際に考慮する必要が生じるが、その評価は困難であるだけでなく、恣意的な評価が行われる可能性も生ずるので採用すべきでない。従って、②により課税繰延に対処すべきということになるが、すでに見たようにわが国の課税繰延要件は権利確定条件に実質性を要求しておらず、課税の繰延が容易である。また、課税繰延防止規定としても機能していない。わが国でも、米国の「権利失効の実質的危険」と同様、権利確定条件に実質性を要求する概念を導入することが望ましいと考えられる。

### 3-2. ストック・オプション (RAFMV なし)

RAFMV があるストック・オプションは一般的ではないので、RAFMV がないことを前提に議論する。米国法は、権利確定時ではなく権利行使時を課税時期としている。評価の観点から見ると、権利行使前に時間価値も含めてオプションの評価をすることの問題の大きさを考慮し、また評価の操作可能性（恣意的な評価が行われる可能性）の問題を回避するために権利行使時を課税時期としていると考えられる。端的に言うと、課税繰延の問題よりも評価の問題の方が重いと考えているのかもしれない。一方、日本法においては、権利行使時を課税時期とする明文の規定がないので、権利確定時が課税時期になると考えられる。そうするとオプションの評価の困難さにどう対処するのかについての検討が必要になる。これは結局、課税のタイミングを繰り延べることと、評価の困難さの問題（及び評価の恣意性の問題）のどちらをより重視するか（どちらの弊害が大きいと考えるか）次第であろう。米国では前者より後者を重視した制度設計を行っているわけだが、歳入法 83 条は 1969 年に立法されていることを忘れてはならない。BSM model 等のオプションの評価モデルに基づき、企業会計ではオプションの費用計上が行われている現在においては、評価の困難さの問題は相対的に小さくなっていると考えられる。409A 条に関する財務省規則が定めているような、評価適格者を定めるといような対応も考えられよう。また、非上場会社株式をリストラクテッド・ストックとして付与された場合に、同じく評価の問題があるにも関わらず権利確定時を課税時期としていることとの整合性を取るためにも権利確定時を課税時期とするような立法の必要性を感じる。

権利確定時を課税時期とするなら、ここでも権利確定条件の実質性を担保するような立法が必要となるが、すでにリストラクテッド・ストックのところでも述べたので繰り返さない。

#### 小括

リストラクテッド・ストック及びストック・オプションについて、付与時を課税時期とすることが考えられる。その場合には、権利確定条件や譲渡制限を評価モデルに組み込む必要があるが、わが国の有償ストック・オプションの事例からもわかる通り、評価が恣意的に操作されることにより、付与時に存在する役務報酬の課税が株式（ストック・オプションの場合は行使の結果取得された株式）売却時まで繰延べられ、かつ所得分類もキャピタル・ゲインに転換されるという意味で二重に問題がある。一方で、ストック・オプションについては、評価の困難さを理由に権利確定しているにも関わらず、権利行使時まで課税を繰延べることに問題がある。BSM model や 2 項モデルといったオプション評価モデ

ルは会計その他で一般的に使用されるようになって久しく、409A 条に関する財務省規則が定めているような、評価適格者を定めるといような対応をすることでストック・オプションについても権利確定時に課税を行うことは十分に可能であろう。これにより 1 円ストック・オプションといったディープ・インザマネーを利用した課税繰延への対処も可能となる。そこで重要となるのは権利確定条件の実質性である。

米国連邦所得税は、歳入法 83 条及び歳入法 409A 条ともに内容は相違する部分があるにしてもエクイティ報酬の課税のタイミングを「権利失効の実質的危険」が消失した時としており、課税繰延の要件としてこの「権利失効の実質的危険」を用いている。そこで問われているのは権利確定条件の実質性である。プランニングの余地を極力排除し、権利確定条件に実質があると認められる場合にのみ、課税を繰延べるとい立法者の意図が明確に存するのである。一方わが国のリストラクテッド・ストックについては、譲渡制限があり、発行体による無償取得事由が定められていれば容易に課税が繰延べられてしまう。また、ストック・オプションにいたっては、譲渡制限さえ付されていれば、権利行使時（又は権利確定時）まで課税が繰延べられてしまう。エクイティ報酬の主たる対象は、高額所得者である経営者層であり、今後グローバル化の深化とともに益々その傾向は強まっていくと考えられる。租税の公平性、中立性という観点から、わが国でも米国の「権利失効の実質的危険」と同様の要件を定め、安易な課税繰延は排除するという対応が必要であると考え

## 結語

本稿においては、いわゆるエクイティ報酬のうち、特に、リストラクテッド・ストックとストック・オプションについて、わが国よりもエクイティ報酬について豊かな歴史的経験を有する米国連邦所得税を比較の対象としつつ、それぞれ権利確定時又は権利行使時まで課税が繰延べられることの所得課税の観点から見た妥当性と付与時課税の可能性を検討した。米国では、もっぱら評価可能性の観点から、権利確定より前の時点における課税を回避し、リストラクテッド・ストックについては権利確定時、ストック・オプションについては権利行使時を課税時期としている。その趣旨は、実現主義の観点から役務報酬の総収入への算入時期を決定するということにあるのではなく、評価可能性という観点から課税のタイミングを決定するということにある、と結論付けられた。

誤解を恐れずに端的に言えば、本研究により得られる示唆は以下の3つである。

- 1・ 課税の繰延に対処するには、エクイティ報酬について付与時に課税することが考えられるが、そのためには、権利確定条件を評価モデルに組み込む必要がある。しかし逆にそのことで評価の操作可能性が増し、評価額を引き下げることによる、役務報酬からキャピタル・ゲインへの所得分類の転換と課税の繰延が可能になるので権利確定条件を勘案した評価を行うのは望ましくない。
- 2・ したがって、評価可能性の観点から権利確定時点が課税時期となる。ストック・オプションについては、評価の困難さがあるものの評価適格者の要件を法令等により定める等の措置を講ずることで評価の困難さの問題は回避できる。
- 3・ 権利確定条件について、米国内国歳入法 83 条及び 409A 条の「権利失効の実質的危険」と同様の趣旨で、その実質性を担保する要件を法令で定める必要がある。

グローバル化とは、ヒト、モノ、カネが国境を超えて行き来することを言う。グローバル化が深化する過程で、価値創造の主たる担い手である、従業員やマネジメントも会社を超えて国境を超えて行き来することになる。終身雇用を建前としてきたわが国では、未だ人材の流動性は乏しく、国境どころか国内においても移動が少ない。マネジメント層については尚更それが言える。しかし、一部の企業ではトップマネジメントをヘッドハンティング等により招聘するという事例が珍しくなくなって来ている。また、それが外国人であるというケースも少数ではあるが見られるようになってきた。言うまでもなく経営者の報酬は市場が決めるのだから、わが国だけ経営者の報酬が諸外国と比べ低いという状況はいつもでも続かない。すでに見たようにエクイティ報酬を中心とした長期インセ

ンティブについて特に日本の場合著しく低い水準にあるのだが、これも徐々に諸外国並みになって行くであろう。その時、エクイティ報酬を巡るわが国の税制は現状のままでよいのであろうか。このような問題意識に基づいて本研究を行った。租税法においては、たとえば所得課税の場面では、もっぱら発生主義、実現主義の観点から収益・費用の年度帰属について議論されてきた。しかし、経済的効果に着目すれば、収益や費用の年度帰属を議論することの真の意味は、課税のタイミングを決定することにある。エクイティ報酬、特にリストラクテッド・ストックとストック・オプションは資産であり、役務提供の対価としてこれらは付与される。一方で、インセンティブやリテンションの目的を達成するため、エクイティ報酬には権利確定条件が付される。金科玉条のごとく実現主義の観点から課税適状時点は、権利確定時であるということでは済まされない。エクイティ報酬が高額所得者であるトップマネジメント付与されることを前提にすると尚更、容易に課税の繰延を行うことや、役務報酬をキャピタル・ゲインに転換することによるタックス・プランニングの余地は、租税の公平性、中立性の観点から極力排除しなければならない。

本研究は、課税のタイミングを評価可能性の視点から検討し、日本ではおそらく正面から取り上げられたことのない、権利確定条件の実質性について提示したことに大きな意味あると考えている。一方で、課税のタイミングの中立性という意味では、付与時から権利確定時点までの課税繰延の利益について、利子税を課すことも検討すべき必要性を感じている。この点については今後の研究課題としていきたい。

## 目次

はじめに

### 第一章 エクイティ報酬とわが国の税制の概要

#### 第1節 エクイティ報酬の意義

#### 第2節 わが国におけるエクイティ報酬に係る課税

1. 平成28年度税制改正までの状況
2. 平成28年度税制改正によるリストラクテッド・ストック税制の立法
3. 平成29年度税制改正の概要
4. 平成29年度税制改正後のエクイティ報酬に係る税務上の取扱い

#### 第3節 わが国エクイティ報酬税制における課税繰延と所得分類の転換への対処

1. 概説
2. 付与時の利益
3. 所得税法施行令84条
4. 課税繰延
5. 所得分類の転換
6. 課税繰延と所得分類の転換への対処

小括

### 第二章 エクイティ報酬の課税繰延の経済的効果

#### 第1節 課税繰延の基礎理論

1. 課税繰延の基礎的構造
2. Halperin のマッチング不要論

#### 第2節 Halperin & Warren の課税繰延の利益

1. Pure Deferral
2. Counterparty Deferral

#### 第3節 リストラクテッド・ストックの課税上の効果

1. 従業員の課税上の効果
2. 雇用主の課税上の効果

#### 第4節 わが国のリストラクテッド・ストック事例へのあてはめ

1. 従業員の課税上の効果
2. 雇用主の課税上の効果

#### 第5節 日本法への示唆

1. わが国の裁判例の枠組み

2. 米国法の経験

小括

### 第三章 米国内国歳入法 83 条の意義と機能

第 1 節 歳入法 83 条立法に至る歴史的経緯

第 2 節 歳入法 83 条の一般的な課税ルールと制限付財産の課税

1. 役務提供の対価として財産が譲渡された場合の課税

2. 制限付財産の課税

第 3 節 歳入法 83 条のその他の論点

1. 雇用主に対する課税

2. 制限解除前の処分

3. 制限付財産の権利失効

4. 財産購入オプション

5. その他

小括

### 第四章 パートナーシップの利益持分と資本持分

第 1 節 資本持分と利益持分の峻別

1. パートナーシップ課税

2. 資本持分

3. 利益持分

第 2 節 パートナーシップ利益持分を巡る課税上の取扱いの歴史的経緯

1. *Diamond* 事件までの取扱い

2. *Diamond* 事件判決

3. *Campbell* 事件判決

4. Rev. Proc. 93-27

5. Rev. Proc. 2001-43

6. 2005 年財務省規則案

7. 2017 年米国税制改革

第 3 節 パートナーシップ利益持分の付与時課税を巡る論争

1. *Cunningham* の付与時課税に関する議論

2. *Schmolka* の反論

3. *Cunningham* と *Schmolka* の主張の検討

4. 付与時課税を否定する見解とその妥当性の検討
- 小括

## 第五章 エクイティ報酬の付与時課税と評価

### 第1節 容易に算定可能な市場価額

1. *LoBue* 事件
2. ストック・オプションに関する現行法の取扱い

### 第2節 評価と操作可能性

1. 企業会計によるオプション評価
2. 租税法におけるオプション評価
3. 評価の困難さと評価の操作可能性
4. リストリクテッド・ストックの評価
5. 有償ストック・オプション及び有償リストリクテッド・ストック

### 第3節 ディープ・インザマネーのストック・オプションの課税問題

1. 報酬型ストック・オプションの連続的系列
2. 歳入法 409A 条の立法の沿革
3. 歳入法 409A 条の概要
4. わが国における 1 円ストック・オプションの事例

### 第4節 権利失効の実質的危険 (Substantial risk of forfeiture) の再検討

1. 将来の実質的な役務提供
2. 譲渡の目的に関連した事象の発生
3. 歳入法 409A 条の権利失効の実質的危険

### 第5節 日本法への示唆-評価可能性の観点から課税適状時期を探る

1. リストリクテッド・ストックにおける課税時期
2. ストック・オプションにおける課税時期
3. 考えられうる立法

小括

結語

吉永康樹「エキイティ報酬の課税繰延」 正誤表		
訂正箇所	誤	正
2 頁 18 行目	繰延べる	繰 <u>り</u> 延べる
2 頁 下から 4 行目	課税繰延べ	課税繰延
4 頁 6 行目	長期的な報酬	長期的報酬
4 頁 下から 5 行目	海外企業	変動型の報酬、特に海外企業
4 頁 注 2	神田他、前掲 1) 9 頁-10 頁。	同 9 頁-10 頁。
4 頁 注 2	日本取締役協会・2013 年	日本取締役協会、2013 年
4 頁 注 3	経済的利益の <u>種類により得られる</u> 経済的利益の種類	経済的利益の種類
5 頁 注 5	前掲 3) 2 頁~4 頁 (2015 年)	前掲 3) 2 頁-4 頁
7 頁 注 13	<u>id</u>	<u>Id</u>
8 頁 注 21	伊藤、前掲 14) 5 頁 (2017 年)	伊藤、前掲 14) 5 頁
8 頁 注 22	350 頁~351 頁	、350 頁-351 頁
8 頁 注 24	広く含むものとされている (法法 2 条 15 号、法令 7 条)	含むものとされている (法人税法 (以下「法法」という) 2 条 15 号、法人税法施行令 (以下「法令」 という) 7 条)
8 頁 注 25	所法 28 条 1 項	所得税法 (以下「所法」という) 28 条 1 項
9 頁 10 行目	所令 84 条	所得税法施行令 (以下「所令」と いう) 84 条
9 頁 注 27	神田他、前掲 1) 48 頁~49 頁参照 (2013 年)	神田他、前掲 1) 48 頁-49 頁参照
9 頁 注 30	租特法令 19 条の 3 1 項、租特法 29 条の 2	租税特別措置法施行令 (以下「租 特法令」という) 19 条の 3 第 1 項、租税特別措置法 (以下「租特 法」という) 29 条の 2
10 頁 注 32	伊藤、同	同
11 頁 下から 3 行目	下級審裁判例	下級審のもの
11 頁 一番下の行	「収入すべき金額」	『収入すべき金額』

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
11 頁 注 37	大蔵財務協会編 <u>126</u> 頁以下所収) (2016 年)	大蔵財務協会編 <u>81</u> 頁以下所収) <u>126</u> 頁 (2016 年)
11 頁 注 38	大蔵財務協会編 <u>342</u> 頁以下所収	大蔵財務協会編 <u>294</u> 頁以下所収 <u>342</u> 頁
12 頁 注 43	前掲 37) <u>125</u> 頁	前掲 37) <u>126</u> 頁
13 頁 下から 8 行目	所令 109①二	所令 109 条 1 項 2 号
13 頁 注 44	所規 19 の 4①	所得税法施行規則 (以下「所規」という) <u>19</u> 条の 4 第 1 項
14 頁 8 行目	法令 111 条の 2 第 <u>5</u> 項	法令 111 条の 2 第 4 項
14 頁 15-16 行目	課税が繰延べられ	課税が繰り延べられ
14 頁 16-17 行目	損金算入が繰延べられ	損金算入が繰り延べられ
14 頁 注 46	法令 <u>69</u> ②	法令 <u>69</u> 条 2 項
14 頁 注 47	藤田他、前掲 8) <u>301</u> 頁	藤田泰弘他、「法人税法等の改正」 『平成 <u>29</u> 年版改正税法のすべて』大蔵財務協会編 <u>292</u> 頁以下 所収) <u>301</u> 頁 (2017 年)
15 頁 下から 6 行目	<u>の</u> 支給する場合も	<u>が</u> 支給する場合も
15 頁 注 48	藤田泰弘ほか、 <u>同</u> 305 頁	同 305 頁
16 頁 3-4 事前確定 届出給与 3 行目	<u>適確</u> 株式	<u>適格</u> 株式
16 頁 注 52	藤田泰弘ほか	藤田他
16 頁 注 52 下から 3 行目	解釈上の疑問 <u>示</u> されて	解釈上の疑問が <u>呈</u> されて
16 頁 注 52 下から 2 行目	(1) (業績連動給与の見直し)	<u>上記(1)</u> (業績連動給与の見直し) 引用者注)
18 頁 注 54	法人税法施行令 (以下「法令」と いう)	法令
18 頁 注 55	藤田他、前掲 47) <u>301</u> 頁 (2017 年)	藤田他、前掲 47) <u>307</u> 頁
21 頁 注 60	税法学 550、61 頁	税法学 550 号 <u>57</u> 頁、61 頁
23 頁 1 行目	課税を繰延べる	課税を繰り延べる

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
23 頁 下から 1 行目	課税が繰延べられ	課税が繰り延べられ
24 頁 1 行目	損金算入が繰延べられ	損金算入が繰り延べられ
24 頁 4 行目	課税の繰延の利益	課税繰延の利益
25 頁 下から 5 行目	課税繰延べの基礎理論	課税繰延の基礎理論
25 頁 下から 4 行目	1 課税繰延の基礎的構造	1. 課税繰延の基礎的構造
26 頁 1 行目	課税が繰延べられる	課税が繰り延べられる
26 頁 2 行目	課税の繰延	課税の繰延べ
26 頁 3 行目	課税繰延べ	課税繰延
26 頁 注 5	課税繰延べのケース	課税繰延のケース
26 頁 注 5	課税繰延べ全般	課税繰延全般
28 頁 5 行目	2 Halperin	2. Halperin
28 頁 6 行目	報酬繰延べ	報酬繰延
28 頁 注 6 4 行目	繰延べられた報酬	繰り延べられた報酬
28 頁 注 6 一番下の行	法学協会雑誌 128 巻 12 号 234 頁～238 頁(2011 年)参照	法学協会雑誌 128 巻 12 号 194 頁、234 頁-238 頁(2011 年)参照
28 頁 注 7	95 Yale L. Rev. 520	95 Yale L. Rev. 506, 520
28 頁 注 7	『租税法の基本問題』252 頁	『租税法の基本問題』247 頁、252 頁
28 頁 注 8 2 行目	GRAETZ AND SCHENK	GRAETZ & SCHENK
28 頁 注 8 下から 5 行目	との記載していた	としていた
28 頁 注 8 下から 4 行目	J.BANKMAN, J.SHAVIRO, AND K.STARK	J. BANKMAN, J. SHAVIRO, & K. STARK
29 頁 下から 5 行目	繰延べられ	繰り延べられ
31 頁 1~2 行目	第 1 年度末において	第 0 年度末において
31 頁 8 行目	課税繰延べ	課税繰延
31 頁 10 行目	課税を繰延べても	課税を繰り延べても
31 頁 11 行目	課税を繰延べても	課税を繰り延べても
31 頁 13 行目	課税繰延べ	課税繰延
31 頁 一番下の行	課税繰延べ	課税繰延

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
32 頁 4 行目	1 Pure Deferral	1. Pure Deferral
32 頁 6 行目	繰延べる場合	繰り延べる場合
32 頁 8~9 行目	expensing 可能な資産に <u>100 及び expensing により生じる節税額 25 の合計 125</u> を投資する。	expensing 可能な資産に <u>125 全額</u> を投資する。
32 頁 下から 6 行目	expensing の後で改行	expensing の後で改行しない
32 頁 下から 4 行目	課税繰延べ	課税繰延
32 頁 下から 2 行目	課税繰延べ	課税繰延
32 頁 注 12 1 行目	<i>id</i>	<i>Id</i>
32 頁 注 12 下から 2 行目	309-310	<u>300, 309-310</u>
32 頁 注 12 一番下の行	163 頁~164 頁	161 頁、 <u>163 頁</u> -164 頁
32 頁 注 13 3 行目	課税繰延べ	課税繰延
32 頁 注 13 5 行目	$\$ t (1 + r)$	$t (1 + r)$
33 頁 1 行目	課税繰延べ	課税繰延
33 頁 下から 9 行目	課税繰延べ	課税繰延
33 頁 注 14 1 行目	<u>Cary Brown</u>	Brown
33 頁 注 14 2 行目	at 309-310	<u>,</u> at 309-310
34 頁 8 行目	2 Counterparty Deferral	2. Counterparty Deferral
34 頁 11 行目	課税繰延べ	課税繰延
34 頁 14 行目	報酬が繰延べられないケース	報酬が繰り延べられないケース
35 頁 1 行目	繰延べられる場合	繰り延べられる場合
35 頁 一番下の行	課税繰延べ	課税繰延
35 頁 注 16 下から 3 行目	従業員のキャピタル・ゲイン税率が $t_i$ のとき、	従業員の投資所得に対する税率が $t_i$ のとき、
35 頁 注 16 最後	-	<u>See Halperin &amp; Warren, supra note 1, at 328-329.</u>
37 頁 1 行目	課税繰延べ	課税繰延
37 頁 下から 5 行目	1 従業員の課税上の効果	1. 従業員の課税上の効果

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
38 頁 注 19 最後	189	179, 189
40 頁 注 21	Walker, <i>supra</i> note 17 at 18-20.	Walker, <i>supra</i> note 17, at 715-719.
41 頁 1 行目	2 従業員の課税上の効果	2. 従業員の課税上の効果
43 頁 11 行目	課税繰延べ	課税繰延
43 頁 16 行目	従業員の経済的效果	従業員の課税上の効果
44 頁 1 行目	雇用主の経済的效果	雇用主の課税上の効果
45 頁 6 行目	従業員と雇用主を合わせ見ると	株価上昇局面では、従業員と雇用主を合わせ見ると
46 頁 下から 6 行目	結論が導かれる余地はある。 <sup>28</sup>	結論が導かれる余地はある。 <sup>28</sup>
46 頁 注 29	渡辺、同。	同。
47 頁 6 行目	「行使制限が解除された後に」非 適格	「行使制限が解除された後に非 適格
47 頁 9 行目	その経済状態は等しい。 <sup>30</sup>	その経済状態は等しい。 <sup>30</sup>
47 頁 注 30	渡辺、同参照。	同参照。
48 頁 注 37	1441 号 140 頁	1441 号 139 頁、140 頁
49 頁 下から 6 行目	課税が繰延べられる	課税が繰り延べられる
49 頁 下から 5 行目	課税繰延べ	課税繰延
49 頁 下から 4 行目	課税繰延べ	課税繰延
49 頁 注 40 3 行目	764 号 309 頁～310 頁	764 号 300 頁、309 頁-310 頁
50 頁 6 行目	課税繰延べ	課税繰延
50 頁 7 行目	課税繰延べ	課税繰延
51 頁 1 行目	課税繰延べ	課税繰延
51 頁 7 行目	課税繰延べの認否に基準	課税繰延の認否の基準
51 頁 下から 6 行目	課税繰延べ	課税繰延
51 頁 下から 5 行目	課税が繰延べられる	課税が繰り延べられる
52 頁 下から 6 行目	所得認識時点の繰延	所得認識時点の繰延べ
52 頁 下から 2 行目	繰延べられ	繰り延べられ
52 頁 注 4	横浜法学第 24 巻第 2・3 号	横浜法学第 24 巻第 2・3 号 141 頁

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
53 頁 下から 11 行目	訴外投資銀行 A	Lehman Brothers
54 頁 9 行目	<u>Treas. Reg. § § 1.421-6(d)(2)及び § 1.61-2(d)(5)</u>	財務省規則 1.421-6(d)(2)及び 1.61-2(d)(5)
54 頁 注 11	B. BITTKER <u>AND</u> L. LOKKEN	B. BITTKER <u>&amp;</u> L. LOKKEN
54 頁 注 11	<u>para.</u> ¶ 60. 4. 1.	¶ 60.4.1.
54 頁 注 12	1968-1 <u>CUM. BULL.</u> 184.	1968-1 <u>C.B.</u> 184.
55 頁 注 15 5 行目	財務省規	財務省規則
54 頁 注 18	House Hearings, <i>supra</i> note 16 at 5498	House Hearings, <i>supra</i> note 16, at 5498
54 頁 注 19	( <i>hereinafter</i> “House Report”), <sub>2</sub>	( <i>hereinafter</i> “House Report”)
55 頁 注 20	Senate Report, <i>id</i> at 120-121.	Senate Report, <i>id.</i> , at 120-121.
56 頁 5 行目	繰延べられる	繰り延べられる
56 頁 下から 2 行目	課税の繰延	課税の繰延べ
57 頁 2 行目	課税繰延べ	課税繰延
57 頁 注 21 2 行目	課税繰延べ	課税繰延
57 頁 注 21 8 行目	百瀬、前掲 1) 245 頁~246 頁	百瀬、前掲 1) 245 頁-246 頁
57 頁 注 23	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN , <i>supra</i> note 13, <sub>2</sub>	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN <i>supra</i> note 13
57 頁 注 23	<i>supra</i> note <u>13</u>	<i>supra</i> note <u>11</u>
57 頁 注 25	<i>Id.</i> <sub>2</sub>	<i>Id.</i>
57 頁 注 26	<i>Id.</i> <sub>2</sub>	<i>Id.</i>
58 頁 注 27	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN, <i>supra</i> note 11, <sub>2</sub>	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN, <i>supra</i> note 11
58 頁 注 29	1983-1 <u>CB</u> 17.	1983-1 <u>C.B.</u> 17.
58 頁 注 32	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN , <i>supra</i> note 11, <sub>2</sub>	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN, <i>supra</i> note 11
58 頁 注 34	<u>Treas.Reg. § 1. 421-1 (g)</u>	規則 1. 421-1 (g)
60 頁 下から 12 行目	繰延べられない	繰り延べられない
60 頁 下から 9 行目	繰延べられる	繰り延べられる
60 頁 下から 5 行目	繰延べられず	繰り延べられず

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
60 頁 注 45	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN, <u>supara</u> note 11,	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11
60 頁 注 46	<u>BITTKER AND LOKKEN, id.</u> , ¶ 60. 4. 2.	<u>Id.</u> ¶ 60.4.3.
61 頁 2 行目	繰延べる	繰り延べる
61 頁 4 行目	繰延べる	繰り延べる
61 頁 5 行目	繰延べる	繰り延べる
61 頁 注 47	<u>supara</u> note 19	<u>supra</u> note 19
61 頁 注 48	<u>supara</u> note 19	<u>supra</u> note 19
61 頁 注 49	<u>supara</u> note 19	<u>supra</u> note 19
61 頁 注 50	House Report, <u>id</u> ; Senate Report <u>id.</u>	House Report, <u>id.</u> ; Senate Report, <u>id.</u>
61 頁 注 52	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN, <u>supara</u> note 11, ¶ 60. 4. 2.	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11 ¶ 60.4.3.
62 頁 下から 12 行目	繰延べられない	繰り延べられない
62 頁 下から 5 行目	繰延べられない	繰り延べられない
62 頁 下から 3 行目	繰延べる	繰り延べる
62 頁 注 56	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN, <u>supara</u> note 11, ¶ 60. 4. 2.	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11 ¶ 60.4.3.
64 頁 下から 2 行目	繰延べる	繰り延べる
64 頁 注 66	LEVIN	J. LEVIN
64 頁 注 66	、 ¶ 202.3.4	¶ 202.3.4
64 頁 注 67	<u>supra</u> note 23	<u>supra</u> note 23
65 頁 17 行目	反対に	他方で
65 頁 注 72	課税の繰延	課税の繰延べ
65 頁 注 72	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN, <u>supara</u> note 11,	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11
65 頁 注 74	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN, <u>supara</u> note 11,	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11
66 頁 7 行目	繰延べられない	繰り延べられない

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
66 頁 注 83	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11,	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11
66 頁 注 84	<u>Transfer of Restricted Stock at Fair Market Value: Alves V. Commissioner</u>	<u>Transfer of Restricted Stock at Fair Market Value: Alves v. Commissioner</u>
68 頁 注 93	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11, ¶ 60. 4. 2.	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11 ¶ 60.4.3.
68 頁 注 95	そ税裁判所	租税裁判所
70 頁 2 行目	s 裏原	制限
70 頁 7 行目	実施的	実質的
71 頁 15 行目	一株 50 ドル	<u>1</u> 株 50 ドル
71 頁 注 109 1 行目	Bittker は	5 章で述べるように、 <u>Bittker</u> は
71 頁 注 109 4 行目	BITTKER <u>AND</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11,	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN, <u>supra</u> note 11
72 頁 注 118	<u>id</u>	<u>Id</u>
75 頁 13 行目	利益配分時	利益配賦時
75 頁 下から 2 行目	繰延べる	繰り延べる
75 頁 注 1	課税繰延べ	課税繰延
75 頁 注 4	(4 <u>TH</u> ed. 2007)	(4 <u>th</u> ed. 2007 <u>with updates</u> <u>through November 2018</u> ) <u>(online version on checkpoint</u> <u>(www. checkpoint.riag.com))</u>
75 頁 注 4	WILLIS, <u>PENNELL</u> <u>AND</u> <u>POSTLEWAITE, PARTNERSHIP</u> TAXATION § 4 (6 <u>th</u> ed. 1997)	WILLIS, <u>POSTLEWAITE &amp;</u> <u>ALEXANDER, PARTNERSHIP</u> TAXATION § 4 (8 <u>th</u> ed. 2018 <u>with updates through Octoer</u> <u>2018)(online version on</u> <u>checkpoint (www.</u> <u>checkpoint.riag.com))</u>
76 頁 下から 9 行目	財務省規則	連邦財務省規則 (以下、財務省規

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
		<u>則又は規則という)</u>
76 頁 下から 7 行目	<u>米国内国歳入法 (以下、歳入法と いう)</u>	歳入法
77 頁 8 行目	Rev. Proc.	<u>Revenue Procedure (以下、 Rev. Proc.という)</u>
77 頁 注 7	<i>aff'd</i> , 969 F.2d 669 (8th Cir. 1992)	<i>aff'd</i> , 969 F.2d 669 (8th Cir. 1992)
77 頁 注 9	WILLIS, <u>PENNELL AND POSTLEWAITE</u> , <i>supra</i> note 4 at 4-89.	WILLIS, <u>POSTLEWAITE &amp; ALEXANDER</u> , <i>supra</i> note 4, ¶ 4.05 [1].
79 頁 6 行目	報酬額	金額
79 頁 12 行目	繰延べる	繰り延べる
80 頁 2 行目	<u>Revenue Procedure (以下、Rev. Proc.という)</u>	Rev. Proc.
80 頁 注 13	59 <u>TCM</u> 236	<u>Campbell v. Commissioner</u> , 59 <u>T.C.M (CCH)</u> 236
80 頁 注 13	<i>aff'd</i> 943 F.2d 815	<i>aff'd in part and rev'd in part</i> , 943 F.2d 815
81 頁 下から 4 行目	一線を引いている	一線を画している
81 頁 注 15	起草者から	自らを含め起草者から
81 頁 注 15	<u>Willis</u> , <i>supra</i> note 4 at 4-128	WILLIS, <u>POSTLEWAITE &amp; ALEXANDER</u> , <i>supra</i> note 4, ¶ 4.06 [3].
82 頁 1 行目	利益持分	利益
82 頁 下から 5 行目	繰延べられない	繰り延べられない
82 頁 注 16	T.C. Memo 1965-274, 25 <u>TCM</u> 1497	<u>Hale v. Commissioner</u> , T.C. Memo 1965-274 (1965)
83 頁 注 19	492 F.2d 286 (7th Cir. 1974)	492 F.2d 286
84 頁 5 行目	ほとんどであろう <sup>20)</sup>	ほとんどであろう」 <sup>20)</sup>
84 頁 注 20	<i>id</i>	<i>Id</i>

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
84 頁 注 23	McKEE ,NELSON <u>AND</u> WHITMIRE, <i>supra</i> note 4 ¶ 5.02[3]	McKEE, NELSON <u>&amp;</u> WHITMIRE, <i>supra</i> note 4 ¶ 5.02[3]
84 頁 注 23	Kenroy, Inc. v. Commissioner, 47 T.C.M. 1749	Kenroy, Inc. v. Commissioner, 47 T.C.M. (CCH) 1749
84 頁 注 23	National Oil Co. v. Commissioner, 52 T.C.M. 1223	National Oil Co. v. Commissioner, 52 T.C.M. (CCH) 1223
85 頁 下から 6 行目	繰延べられず	繰り延べられず
85 頁 注 24	59 T.C.Memo. 1990-162	59 T.C.M. (CCH) 236
86 頁 12 行目	その理由は、内国歳入庁は	内国歳入庁は
86 頁 注 28	<u>See supra</u> note 14	<u>See supra</u> note 14
86 頁 注 31	Needham <u>AND</u> Adams, <i>supra</i> note 4 at A.4	Needham <u>&amp;</u> Adams, <i>supra</i> note 4, at A.4
86 頁 注 31	Needham, <i>supra</i> note 22 at 1150	Needham, <i>supra</i> note 22, at 1150
87 頁 1 行目	Rev. Proc. 93-27 <u>は</u> 、	Rev. Proc. 93-27 <u>が</u> 、
87 頁 11 行目	<u>行われたすべての</u>	すべての
87 頁 下から 2 行目	はっきりと	明確に
88 頁 7 行目	セーフ・ハーバーを選択し	セーフ・ハーバーの <u>適用</u> を選択 し
88 頁 12 行目	<u>それから</u>	<u>その後直ちに</u>
88 頁 下から 10 行目	マネジメント・フィー <u>について</u> は	マネジメント・フィー <u>は</u>
88 頁 下から 2 行目	長期キャピタル・ゲイン <u>であり</u>	長期キャピタル・ゲイン <u>の場合</u>
89 頁 6 行目	繰延べられる	繰り延べられる
89 頁 注 40 15 行目	必要である (H.R. Rep. No. 110-431, at 136 (2007)) <u>と述べて</u> <u>いる</u>	必要であると述べている(H.R. Rep. No. 110-431, at 136 (2007))
90 頁 2 行目	法案が立法化された	法案(歳入法 1061 条)が立法化 された

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
90 頁 4 行目	分配される	配賦される
90 頁 注 40 4 行目	配布	配賦
91 頁 注 42	47 Tax L. Rev. 256	47 Tax L. Rev. <u>247</u> , 256
92 頁 注 47	<i>supra</i> note 42 at 256	<i>supra</i> note <u>42</u> , at 256
93 頁 12 行目	思われる」。	思われる。」
93 頁 13 行目	<u>パートナーシップの資本持分も利益持分も将来キャッシュフローの現在価値からすなわち、</u>	削除
93 頁 注 48	47 Tax L. Rev. 287	47 Tax L. Rev. 287, <u>290-291</u>
95 頁 7 行目	他方	ところで
95 頁 注 51	WILLIS, <u>PENNELL AND POSTLEWAITE</u> , <i>supra</i> note 4 at 4-129.	WILLIS, <u>POSTLEWAITE &amp; ALEXANDER</u> , <i>supra</i> note 4 ¶ 4.06 [4].
96 頁 1 行目	Cunningham の数値例により具体的に数値例で確認する	Cunningham の数値例を用い具体的に確認する
96 頁 表	①分配利益	①配賦利益
96 頁 表の下 1 行目	各年度の分配利益	各年度の配賦利益
96 頁 表の下 1 行目	将来の分配利益	将来の配賦利益
96 頁 表の下 5 行目	第 1 年度の分配利益	第 1 年度の配賦利益
97 頁 1 行目	Metric <u>and</u> Yasuda	Metric <u>&amp;</u> Yasuda
97 頁 10 行目	課税を繰延べ	課税を繰 <u>り</u> 延べ
97 頁 注 54	<u>Taxing Private Equity</u>	<u>Taxing Private Equity</u>
97 頁 注 55	A. METRIC <u>AND</u> A. YASUDA, VENTURE CAPITAL & THE FINANCE OF INNOVATION <u>247-248</u> (2011).	A. METRIC <u>&amp;</u> A. YASUDA, VENTURE CAPITAL & THE FINANCE OF INNOVATION <u>247-248</u> (2011).
97 頁 注 56	<i>supra</i> note 42 at 248	<i>supra</i> note <u>42</u> , at 248

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
99 頁 下から 9 行目	<u>LoBue</u> 事件	<u>LoBue</u> 事件
99 頁 下から 7 行目	<u>Greese</u> man 事件	<u>Greese</u> man 事件
99 頁 下から 2 行目	<u>Greese</u> man 事件	<u>Greese</u> man 事件
99 頁 一番下の行	後者が前者を上回る	前者が後者を上回る
99 頁 注 1	<u>CB</u> 50	<u>C.B.</u> 50
99 頁 注 2	1965 年	評論社、1965 年
100 頁 4 行目	財務省規則	連邦財務省規則 (以下、財務省規則又は規則という)
100 頁 注 3	生駒、同 16 頁	同 16 頁
100 頁 注 4 1 行目	<u>CB</u> 159	<u>C.B.</u> 159
100 頁 注 4 2 行目	1984 年	千倉書房、1984 年
100 頁 注 4 4 行目	2010.2	2010
100 頁 注 4 5 行目	(1) <u>ストック・オプション</u>	ストック・オプション
100 頁 注 5	324 <u>US</u> 177	324 <u>U.S.</u> 177
100 頁 注 5	<u>Smith</u> 事件	<u>Smith</u> 事件
100 頁 注 6	351 <u>US</u> 243	351 <u>U.S.</u> 243
101 頁 下から 3 行目	<u>LoBue</u> 事件	<u>LoBue</u> 事件
101 頁 注 7	351 <u>US</u> 247-248	<u>Id.</u> , at 247-248
101 頁 注 8 1 行目	<u>Id.</u> at 249	<u>Id.</u> , at 249
101 頁 注 8 4 行目	<u>LoBue</u> 事件	<u>LoBue</u> 事件
101 頁 注 9 1 行目	B. <u>BITTKER AND L. LOKKEN</u>	B. <u>BITTKER &amp; L. LOKKEN</u>
101 頁 注 9 1 行目	¶60.5. 1	¶60.5.1
101 頁 注 9 2 行目	25 号 45 頁-46 頁	25 号、30 頁、45 頁-46 頁
102 頁 9 行目	計算してきた <sup>10</sup> 。」	計算してきた。」 <sup>10</sup>
102 頁 注 10	351 <u>US</u> 249	351 <u>U.S.</u> 249
103 頁 注 12	351 <u>US</u> 250-251	351 <u>U.S.</u> 250-251
103 頁 注 15	ハル、同	同
103 頁 注 16	Treas. Reg. § 1.421-6 (c) <sub>2</sub>	Treas. Reg. § 1.421-6 (c) <sub>2</sub>
103 頁 注 17	I.R.C. § 83 (e)(3)及び(4) <sub>2</sub>	I.R.C. § 83 (e)(3)及び(4) <sub>2</sub>
103 頁 注 18	税法学 550、61 頁	税法学 550 号 57 頁、61 頁

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
106 頁 注 27	BITTKER <u>AND L.</u> LOKKEN	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN
106 頁 4 行目	繰延べられ	繰 <u>り</u> 延べられ
106 頁 7 行目	生じている <sup>27</sup> 」	生じている <u>。</u> 」 <sup>27</sup>
106 頁 下から 12 行目	財務省規則 1.83-7 (b)(3)	財務省規則 1.83-7 (b)(3) <u>に</u> 従い、
106 頁 注 27	BITTKER <u>AND L.</u> LOKKEN	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN
107 頁 注 29	§ 1, 10,11	§ 1, 10 <u>、</u> 11
107 頁 注 30	<i>supra</i> note 8 at 1530	<i>supra</i> note 8, <u>at</u> 1530
108 頁 下から 12 行目	求めるものではない <sup>35</sup> 」	求めるものではない <u>。</u> 」 <sup>35</sup>
108 頁 下から 9 行目	米国連邦所得税は	<u>租税法</u> は
108 頁 注 31	<u>Robert C. Merton,</u>	Merton,
108 頁 注 32	Bodie, Kaplan, <u>and</u> Merton	Bodie, Kaplan <u>&amp;</u> Merton
108 頁 注 34	<i>id.</i>	<u>Id.</u> ,
108 頁 注 35	<i>id.</i>	<u>Id.</u> ,
108 頁 注 37	<u>B.</u> BITTKER <u>&amp;</u> <u>L.</u> LOKKEN	BITTKER <u>&amp;</u> LOKKEN
109 頁 11 行目	成功（又は失敗） <u>で</u> あろう。	成功（又は失敗）、
109 頁 12 行目	しなければならない <sup>38</sup> 。」	しなければならない。」 <sup>38</sup>
109 頁 13 行目～20 行目	すなわち、議会は、「内国歳入庁は、付与時に従業員等が評価することを <u>選択するオプションを評価する際に考慮すべき基準を、できるだけ具体的に説明する財務省規則と Revenue Ruling を発遣することを</u> 議会は意図している。」と述べ、内国歳入庁に対し、 <u>オプションの付与時課税を行うための手続を整備し公表するよう指示している。</u> さらに、評価の際に、「 <u>オプションの原資産株式の価値（確定できる</u>	すなわち、議会は内国歳入庁に対しオプションの付与時課税を行うための手続を整備し公表するよう指示した <u>う</u> えで、評価の際に考慮すべき具体的な留意事項にまで言及している <u>のである。</u>

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
	範囲で)、行使期限(期間が長ければ長いほど、原資産株式の価値が増加する可能性が増える)、会社が利益を産み出す可能性、類似ベンチャー企業の成功(又は失敗)であろう。特許権、企業秘密、ノウハウを含む会社資産も考慮しなければならない」との具体的な留意事項にまで言及している。	
109 頁 注 39	91 <u>TC</u> 200,220	91 <u>T.C.</u> 200, 220
110 頁 注 41	<i>supra</i> note 8 at 1540-1541	<i>supra</i> note 8, at 1540-1541
110 頁 注 43	Bodie, Kaplan, <u>and</u> Merton は	Bodie, Kaplan <u>&amp;</u> Merton は
110 頁 注 43	Bodie, Kaplan, <u>and</u> Merton , <i>supra</i> note 35 at 65-66	Bodie, Kaplan <u>&amp;</u> Merton, <i>supra</i> note 35, at 65-66
110 頁 注 44	<i>supra</i> note 8 at 1540	<i>supra</i> note 8, at 1540
110 頁 注 44	<i>supra</i> note 42 at 426	<i>supra</i> note 42, at 426
111 頁 13 行目	断定する	断言する
111 頁 注 46	<i>supra</i> note 42 at 430	<i>supra</i> note 42, at 430
111 頁 注 47	<i>supra</i> note 8 at 1541	<i>supra</i> note 8, at 1541
111 頁 注 49 2 行目	Walker <u>and</u> Fleischer	Walker <u>&amp;</u> Fleischer
111 頁 注 49 3 行目	<i>supra</i> note 42 at 431	<i>supra</i> note 42, at 431
111 頁 注 50	<i>supra</i> note 8 at 1541	<i>supra</i> note 8, at 1541
112 頁 3 行目	所令 84 条 2 項	所得税法施行令(以下、所令とい う) 84 条 2 項
113 頁 12 行目	企業会計基準第八号	企業会計基準第 8 号
113 頁 下から 8 行目	所得税法施行令	所令
114 頁 注 55	中村、同 222 頁	同 222 頁
115 頁 注 58	<i>supra</i> note 8 at 1517	<i>supra</i> note 8, at 1517
116 頁 6 行目	および	及び
116 頁 11 行目	および	及び

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表		
訂正箇所	誤	正
116 頁 下から 5 行目	繰延べる	繰り延べる
116 頁 下から 3 行目	繰延べながら	繰り延べながら
116 頁 下から 3 行目	繰延べられた	繰り延べられた
116 頁 注 59	法学協会雑誌 128 巻 10 号 45 頁～ 46 頁	法学協会雑誌 128 巻 10 号 1 頁、 45 頁-46 頁
117 頁 8 行目	繰延べられた	繰り延べられた
117 頁 9 行目	課税の繰延	課税の繰延べ
117 頁 下から 7 行目	繰延べた	繰り延べた
117 頁 下から 3 行目	報酬の繰延	報酬の繰延べ
117 頁 下から 2 行目	繰延べる	繰り延べる
118 頁 7 行目	報酬の繰延	報酬の繰延べ
118 頁 注 65	409A 条 (a)(1)(B)	I.R.C.409A(a)(1)(B)
119 頁 7 行目	繰延べられる	繰り延べられる
120 頁 2 行目	セーフハーバー	セーフ・ハーバー
120 頁 6 行目	セーフハーバーとなる 3 つの方法 は	3 つのセーフ・ハーバーは
120 頁 13 行目	誠意ある	誠実な
120 頁 14 行目	評価者は、事業評価や会計	事業評価や会計
120 頁 下から 3 行目	繰延べられる	繰り延べられる
120 頁 注 81	supra note 62 at A-18	supra note 62, at A-18
121 頁 4 行目	措法 29 条の 2①3	租税特別措置法 29 条の 2 第 1 項 3 号
121 頁 7 行目	法法	法人税法
121 頁 下から 7 行目	繰延べられる	繰り延べられる
121 頁 下から 6 行目	米国内国歳入法	歳入法
121 頁 注 83	(2018 年 12 月 4 日最終閲覧)	(2018 年 12 月 4 日最終閲覧)
121 頁 注 85 3 行目	本件新株予約権	「本件新株予約権
121 頁 注 85 5 行目	「退職により一時に受ける給与」	『退職により一時に受ける給与』
121 頁 注 85 6 行目	見解が示されており	見解を示しており
121 頁 注 85 7 行目	課税の繰延	課税の繰延べ

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表

訂正箇所	誤	正
122 頁 5 行目	課税を繰延べる	課税を繰り延べる
122 頁 一番下の行	譲り受けた資産が、	譲り受けた資産が、
123 頁 5 行目	退職後実質的な	実質的な
123 頁 11 行目	83 条の財務省規則は	財務省規則は
123 頁 12 行目	みなされる	みなす
123 頁 下から 10 行目	認識しており	認識して
123 頁 下から 2 行目	判示した <sup>97</sup> 。」	判示した。」 <sup>97</sup>
124 頁 注 91	64 T. C. M.	61 T.C.M.
124 頁 注 97	Burnetta, 68 T.C.	<i>Id.</i>
125 頁 11 行目	規定している	している
125 頁 11 行目	ただし、	削除
125 頁 注 101	<i>supra</i> note 98 at 3-6.	<i>supra</i> note 98, at 3-6.
126 頁 下から 6 行目	財務省規則 1.83-3 (c) (1)	財務省規則 1.83-3 (c)(1)が
126 頁 下から 3 行目	高いかどうか	高いかどうか
126 頁 下から 2 行目	財産を譲り受けた財産の	財産を譲り受けた
127 頁 注 108	694, 698-696	694
129 頁 6 行目	② 権利確定時	② 権利確定時 ((ii)の場合)
129 頁 下から 7 行目	課税の繰延	課税の繰延べ
129 頁 下から 5 行目	繰延べるが	繰り延べるが
131 頁 4 行目	繰延べられる	繰り延べられる
131 頁 9 行目	売却可能であることを RAFMV ありと言う	売却可能である場合 RAFMV ありとする
131 頁 12 行目	所法	所得税法 (以下、所法という)
131 頁 15 行目	さらされている場合には	さらされている場合の課税時期は
131 頁 下から 15 行目	歳入法 83 条(b)の選択をする場合は①	但し、歳入法 83 条(b)の選択をする場合は①となる
131 頁 下から 12 行目	課税の繰延	課税の繰延べ

吉永康樹「エクイティ報酬の課税繰延」 正誤表		
訂正箇所	誤	正
133 頁 7 行目	考えている	考えられている
133 頁 下から 4 行目	繰延べられ	繰り延べられ
133 頁 一番下の行	繰延べる	繰り延べる
134 頁 下から 9 行目	繰延べる	繰り延べる
134 頁 下から 7 行目	繰延べられてしまう	繰り延べられてしまう
134 頁 下から 5 行目	繰延べられてしまう	繰り延べられてしまう
135 頁 4 行目	繰延べられる	繰り延べられる
135 頁 11 行目	課税の繰延	課税の繰延 <u>べ</u>
135 頁 14 行目	課税の繰延	課税の繰延 <u>べ</u>
136 頁 11 行目	課税の繰延	課税の繰延 <u>べ</u>