

# M&A 取引における表明保証保険の利用と 税務実務

Issue 98, March 2017

## In brief

従来、日本の M&A 取引において表明保証保険が利用されることは稀でしたが、近年はこうした保険が利用されるケースが増えております。これは日系企業におけるクロスボーダー案件の増加、プライベート・エクイティ・ファンドが売手となる案件があることなどが背景にあるものと考えられます。

本ニュースレターでは、弊所が最近関与した案件での経験から、表明保証保険を利用する場合の税務実務上の留意点として現時点で考えられるものをまとめたものです。表明保証保険は今後日本でもさらに普及することが想定されることから、M&A を行う日系企業の理解の一助になれば幸いです。なお本ニュースレターでは株式譲渡取引における買主用表明保証保険を想定して解説いたします。

## In detail

### 1. 表明保証保険の概要

M&A 取引において株式譲渡契約書において売主からの表明保証が行われます。この中には税務に関するもの、すなわち、株式譲渡日時点において未払いの租税はなく、各種申告書が適切に提出されている旨の表明保証が行われることが通常です。また、このような売主の表明保証の違反が取引実行後に判明した場合には、一定の範囲で売主から買主への補償が行われる旨の条項が入ることも通常です。

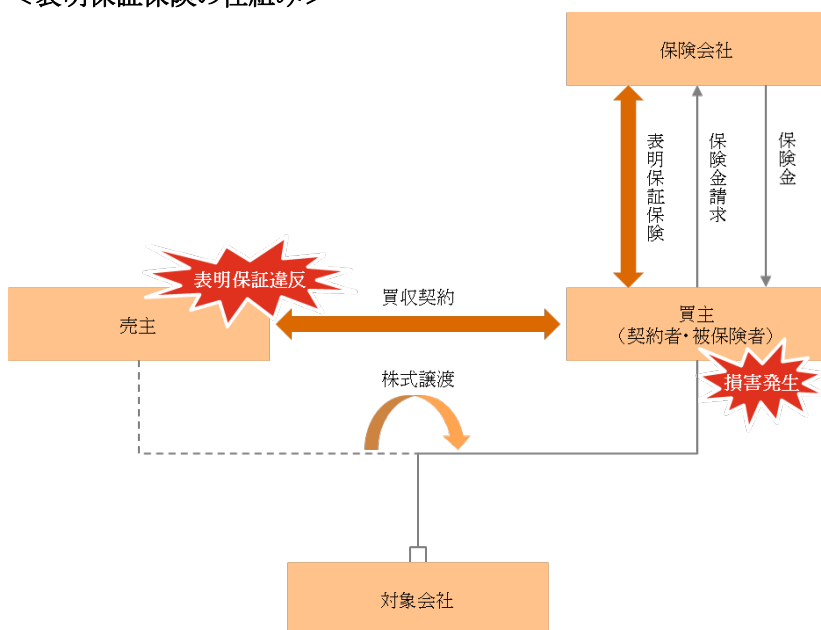
しかしながら、このような補償条項では、買主と売主の交渉を踏まえて、補償額の上限が決められたり、補償が行われる期間に制限が設けられたりします。その結果、買主が売主からの十分な補償条件を引き出せない可能性が残ります。

こうしたことを補い、買主が望む条件を得るために表明保証保険が活用されることがあります。すなわち、当該保険を活用することにより、取引実行後に売主の表明保証違反が判明した場合(例:取引実行後に対象会社に行われた税務調査で取引実行前の期間について指摘を受けた場合など)、買主は売主に対する株式譲渡契約書で合意した範囲の補償請求のみならず、別途保険会社と締結した保険契約に基づいて保険金を請求することができるようになります。

例えば、売手がプライベート・エクイティ・ファンドの場合、売却時に早期のクリーン・エグジット(当該案件からの完全な離脱のこと)が強く望まれる傾向があります。すなわち、プライベート・エクイティ・ファンドは早期に投資成果を確定させて投資家への分配を行わなければならないため、株式譲渡契約における補償期間が1年以下等の短期間に設定されることを望む傾向があると考えられます。一方、買主が税務リスクについてより長い期間を補償期間としたいと考えている場合、表明保証保険において当該期間を保険対象期間とすることで買主のニーズを満たすことができます。なお、プライベート・エクイティ・ファンドとのデールでは、予め売主た

るプライベート・エクイティ・ファンドが保険をアレンジし、後の株式譲渡契約の条件交渉の中で買主に当該保険加入が義務付けられる(或いは、強く推奨される)ことがあります(”Sell-Buy Flip”と呼ばれます)。この他にも、売手の資力に不安がある場合、オークション方式のディールで株式譲渡契約に買主の意向を反映させることが困難な場合(条件を付加すると他の入札者と比べて不利となる可能性がある場合)、補償を受けるまでの期間を短縮したいとのニーズがある場合、日常的な取引関係がある当事者間の M&A ディールの場合にクロージング後に表明保証違反に基づく補償交渉が実務上困難な場合などに表明保証保険の利用が検討されることとなります。

### <表明保証保険の仕組み>



## 2. 表明保証保険加入の手続

表明保証保険への加入が検討されている場合、一般的には次の手続きがとられるものと思われます(実際にはより詳細な手続きがあると思われますが、本稿に關係する手続きを中心に記載いたします)。

- (1) 対象会社に関する概要資料について保険会社との情報共有
- (2) 保険会社からの法的拘束力のない見積りの提示
- (3) 保険会社の引受審査(Underwriting)
  - ① データルーム資料の共有
  - ② デュー・ディリジェンス報告書の共有
  - ③ 株式譲渡契約書(ドラフト)の共有
  - ④ 保険会社からの質問とそれに対する回答
  - ⑤ 保険会社との電話会議・インタビューセッション(Underwriting Call)
- (4) 保険会社からの正式見積りの提示
- (5) 保険契約締結

## 3. 表明保証保険の免責事項

保険会社によって詳細は異なると思われますが、一般に次のような事項は表明保証保険の免責事項とされます。

- (1) 保険契約締結前の時点において保険契約者(買主用表明保証保険の場合は買主)にとって既知の表明保証違反
- (2) デュー・ディリジェンスの調査範囲外とされた事項、十分な調査ができなかった事項
- (3) 定量化が困難なリスク項目
- (4) 株式譲渡契約書でリスク項目が既に価格調整条項の中で反映されている事項

#### 4. 保険金の税務上の取扱い

M&A 取引後において売主の表明保証違反が明らかとなり、買主が売主から保険金を受け取る場合、一般的には当該保険金は益金に算入されることになると考えられます。なお、保険金の税務上の取扱いは国によって異なる可能性もあることから、保険金を取受することが想定されている法人の所在地の税法に基づいて事前に検討しておく必要があります。

#### 5. 税務実務上の留意点

M&A 取引を検討する場合、通常は税務専門家を関与させて税務デュー・ディリジェンスを行い、また法務・税務アドバイザーの助言を得ながら株式譲渡契約書上の条件交渉を行うこととなります。この過程で税務実務において以下の点について留意すべきと考えられます。

##### (1) アドバイザーの選任について

保険会社は引受審査や保険料設定の過程でアドバイザーに M&A 取引に関する十分な経験があるかを考慮するものと思われます。この観点からは経験豊富なアドバイザーを選任することが重要であると考えられます。

##### (2) 英語での質疑対応

今後は日本においても引受審査が増加するかもしれませんが、現時点では引受審査は海外で行われることが殆どです。そのため、保険会社との質疑や Underwriting Call は英語によって行われます。また、保険会社の観点からはデュー・ディリジェンスレポートや株式譲渡契約書も英語で作成されていることが望ましいこととなります。このため、表明保証保険の利用が早い段階から検討されている場合には、日本法人同士のデールであったとしても、最初からデュー・ディリジェンスレポートや株式譲渡契約書を英語で作成しておくことも考えられます。

特に税務の場合、各国で独自に発達してきた税法や税務実務に基づく税務リスクを英語で保険会社に説明することには困難が伴います。そのため、クロスボーダー案件の場合は英語対応が可能な各国税務アドバイザーの関与が不可欠です。

##### (3) 税務デュー・ディリジェンスと保険契約免責事項

買主は保険の免責事項が不当に広がらないことを期待しています。このような観点からは、税務デュー・ディリジェンス実務において以下のような対応をとることが必要と考えられます。

###### ① 調査範囲の明示

税務デュー・ディリジェンスのどの税目をどの期間にわたって調査したのか(また、どの税目・期間を調査対象外としたのか)、十分な調査ができたのか、資料は十分に開示されたのかを明示することが必要となります。こうした記載がない場合、保険会社から見て調査範囲が不明確と映り、リスクの程度を判断することができないために免責事項が広がる可能性があります。

表明保証保険は適切なデュー・ディリジェンスが行われていることが前提となっているものであり、デュー・ディリジェンスを代替するものではない点に留意する必要があります。すなわち、デュー・ディリジェンスが行われない項目については、通常は保険でカバーされなくなります。

###### ② 税務デュー・ディリジェンスの指摘事項と免責事項の関係

前述の通り、買主にとって既知の表明保証違反は保険契約の免責事項とされることが一般的です。そのため、税務デュー・ディリジェンスで検出された税務リスクが、買主にとって「既知の」表明保証違反と言えるかが問題となります。

この点、もし当該検出事項が、対象会社の明らかな税法適用の誤りや計算ミス、明らかに出すべき申告書の未提出である場合には、買主にとっての既知の表明保証違反と判断される可能性が高いものと考えられます。これらの項目については株式譲渡契約書の特別補償条項に取り込む、対象

会社にクローリング前の治癒を要請する、買収価額に反映させるなど、保険以外のリスクヘッジ対応を行うことが考えられます。

一方、明らかな税法適用ミスとまでは言えない税務リスクが検出されることも実務上多くあります。このような潜在的な税務リスクについては、保険会社に十分な説明を行い、可能な限り免責事項としないように交渉することが必要となります。

③ リスク金額の定量化

保険会社はリスク金額を考慮しながら保険料の設定を行うため、検出された税務リスクについてはできる限りその定量化を行う必要があります。

但し、税務デュー・ディリジェンスの過程では定量化を行うことが実務上困難な税務リスクもあります。典型的なものとして移転価格税制に関する税務リスクがあります。こうした項目は保険契約の免責事項に含まれることが多いものと考えられます。

(4) 保険金のグロス・アップ

前述の通り保険金は通常益金に算入され、それに対して法人税等が課されます。こうした税負担を考慮すると、当該税金の分だけ買主が受ける補償が事実上減殺され、保険の目的を十分に達成することができないこととなります。

こうしたことを考慮し、保険金については予め保険金を収受することが想定されている法人の所在地国の法人税率に基づいて、グロス・アップした保険金を収受できるようにすることも考えられます。

但し、保険金をグロス・アップする場合には、その分保険料に反映されることとなります。

## 6. おわりに

以上、表明保証保険加入を検討する場合に、弊所の経験から税務実務の観点から留意すべきと考えられる点を記載いたしました。実際には税務以外の観点からも検討する必要があるため、法務アドバイザーや保険ブローカーなどの助言も受けながら検討することが必要となります。

## Let's talk

より詳しい情報、または個別案件への取り組みにつきましては、当法人の貴社担当者もしくは下記までお問い合わせください。

### PwC 税理士法人

〒100-6015 東京都千代田区霞が関 3 丁目 2 番 5 号 霞が関ビル 15 階

電話：03-5251-2400(代表)

Email: [pwcjapan.taxpr@jp.pwc.com](mailto:pwcjapan.taxpr@jp.pwc.com)

[www.pwc.com/jp/tax](http://www.pwc.com/jp/tax)

パートナー

小野寺 美恵

03-5251-2791

[mie.onodera@pwc.com](mailto:mie.onodera@pwc.com)

パートナー

山岸 哲也

03-5251-2460

[tetsuya.t.yamagishi@pwc.com](mailto:tetsuya.t.yamagishi@pwc.com)

シニア・マネージャー

内山 直哉

080-4104-5481

[naoya.a.uchiyama@pwc.com](mailto:naoya.a.uchiyama@pwc.com)

PwC 税理士法人は、PwC のメンバーファームです。公認会計士、税理士など約 590 人を有する日本最大級のタックスアドバイザーとして、法人・個人の申告をはじめ、金融・不動産関連、移転価格、M&A、事業再編、国際税務、連結納税制度など幅広い分野において税務コンサルティングを提供しています。

PwC は、社会における信頼を築き、重要な課題を解決することを Purpose (存在意義)としています。私たちは、世界 157 カ国に及ぶグローバルネットワークに 223,000 人以上のスタッフを有し、高品質な監査、税務、アドバイザーサービスを提供しています。詳細は [www.pwc.com](http://www.pwc.com) をご覧ください。

本書は概略的な内容を紹介する目的のみで作成していますので、プロフェッショナルによるコンサルティングの代替となるものではありません。

© 2017 PwC 税理士法人 無断複写・転載を禁じます。

PwC とはメンバーファームである PwC 税理士法人、または日本における PwC メンバーファームおよび(または)その指定子会社または PwC のネットワークを指しています。各メンバーファームおよび子会社は、別組織となっています。詳細は [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) をご覧ください。