

資産の流動化・証券化をめぐる法人課税等の諸問題

—わが国の課税権の確保と国際的租税回避への
対応を中心として—

窪 田 悟 嗣

〔研究科第36期〕
〔研 究 員〕

目 次

序 章 はじめに	195
第 1 章 資産流動化・証券化の概要と国際課税問題の概観	200
第 1 節 資産流動化・証券化の仕組み	200
1 資産流動化・証券化の定義	200
2 資産流動化・証券化の基本構造	203
3 資産流動化・証券化の意義とその理論的側面	206
第 2 節 資産流動化・証券化をめぐる国際課税問題の概観	208
1 資産流動化・証券化の特徴及び性格と課税の関わり	208
2 資産流動化・証券化をめぐる国際課税問題	210
第 2 章 海外 S P C を利用したクロスボーダー取引をめぐる国際課税問題	217
第 1 節 ケイマン S P C スキーム	217
第 2 節 海外 S P C の買取り債権の利子に対する源泉徴収の問題	219
1 買取り債権の利子と源泉徴収の接点	219
2 源泉徴収の免除証明書に関する問題	222
3 恒久的施設の認定等に関する問題	225
4 問題の小括と源泉徴収の必要性	230
第 3 節 海外 S P C が発行する A B S の利子に対する源泉徴収の問題	232
1 A B S の利子と源泉徴収の接点	232
2 C P の発行と源泉徴収の接点	237
3 ダブル S P C スキームとその問題点	240
4 源泉徴収の適否とその必要性	245
第 4 節 海外 S P C における課税所得計算上の問題	246
1 社債利子の損金算入問題	246

2 過少資本税制の適用問題	248
第5節 外国法人に対する源泉徴収に係る問題の現状と課題	250
1 問題の総括	250
2 問題への対応	252
第3章 法人外SPVを利用したクロスボーダー取引をめぐる国際課税問題	254
第1節 法人外SPVをめぐる全般的な問題状況	254
第2節 匿名組合を利用したスキームにおける国際課税問題	255
1 匿名組合契約に基づく利益の分配と源泉徴収等の接点	255
2 匿名組合スキーム（TKスキーム）とその問題点	258
3 課税の検討	260
4 立法の提言	269
第3節 外国パートナーシップ・外国信託を利用したスキームにおける国際課税問題	270
1 外国のパートナーシップ（組合）を利用したスキーム	271
2 外国信託を利用したスキーム	271
第4節 法人外SPVに対する課税の現状と課題	273
1 国内の法人外SPVに対する課税の現状と課題	273
2 海外の法人外SPVに対する課税の現状と課題	279
第5節 小括	281
第4章 その他の国際課税問題	284
第1節 チャリタブル・トラストの利用と国際課税への影響	284
1 ケイマン法におけるチャリタブル・トラストの概要	284
2 チャリタブル・トラストがもたらす国際課税への影響とその 濫用	285
3 わが国におけるチャリタブル・トラストへの対応	286
第2節 課税逃れスキームとしてのストラクチャード・ファイナンス	287

1 貸付債権流動化スキームの概要	287
2 貸付債権流動化スキームをめぐる問題	289
第3節 事実認定・私法上の法律構成による否認	291
1 事実認定・私法上の法律構成による否認	293
2 事実認定・私法上の法律構成による否認の必要性和適用可能性	294
第4節 海外投資家の存在	297
第5節 小括	299
第5章 租税回避に対する国際的側面からの対応	301
第1節 問題の設定	301
第2節 タックス・プランニングと国際的租税回避	303
第3節 国際的租税回避の否認をめぐる租税法と国際私法の関係 ...	305
1 国際私法上の当事者自治の原則とその制約	306
2 租税法の絶対的強行法規性と租税回避否認	306
3 「公序」則—法例第33条—	308
第4節 国際的租税回避に対する立法上の対応	309
1 同族会社の行為又は計算の否認規定の拡充	310
2 個別的否認規定による対応	314
第5節 小括	315
第6章 結びに代えて	319

序 章 はじめに

本稿は、金融取引におけるいわゆる「資産流動化・証券化」をめぐる課税上の諸問題について、主として国際課税問題を中心に検討を行うものである。ここに資産流動化・証券化とは、個別的な特定の資産（債権等）を分離し、これを集め、当該資産がもたらす将来キャッシュ・フローを引当とした証券等を発行し、その信用格付を補強して投資家に売却する一連の過程のことである。

わが国の金融の世界においては、近年、このアメリカに端を発する資産流動化・証券化⁽¹⁾⁽²⁾といったストラクチャード・ファイナンス（仕組み金融）に対する関心が非常に高まっており、平成5年のいわゆる特定債権法⁽³⁾の施行などを契機に、急速にその市場が形成されつつある⁽⁴⁾。

一方、平成10年には「日本版ビッグバン」に向けた「資産担保証券（ABS）など債権等の流動化」という政策目的など⁽⁵⁾から、特定債権法に続き、資産流

- （１）英語では証券化のことを、Securitization（セキュライゼーション）という。元々アメリカで開発された当該金融技術がわが国にも導入され、その訳語として今日使用されているものと考えられる。なお、わが国で使用される流動化の意味を表す英語はないと言われている。強引に直訳してLiquidation（リクイデーション）とすると、「清算、整理・弁済」等全く違う意味になってしまう。なお、資産流動化・証券化の具体的内容については、次章において述べる。
- （２）先駆者であるアメリカにおける証券化の生成・発展の状況、その他概要については、中里実『金融取引と課税—金融革命下の租税法—』（有斐閣、1998）386頁以下、及び佐藤英明『信託と課税』（弘文堂、2000）57頁以下を参照。
- （３）特定債権等に係る事業の規制に関する法律（平成4年法律第77号、平成5年6月1日施行）。
- （４）平成13年3月末までの間に、同法に基づく資産流動化・証券化による累計の資金調達額は約16兆円に上っている（「特債法流動化実績データ」（経済産業省取引信用課調べ））。
- （５）平成9年6月13日金融制度調査会答申「我が国金融システムの改革について—活力ある国民経済への貢献—」による提言である。この他に平成9年3月31日担保不動産関係連絡協議会報告「担保不動産等流動化総合対策」による、不良債権処理の観点からの「担保不動産等証券化パッケージ」も提案されている。

動化・証券化を促進するための法整備として、いわゆるＳＰＣ法⁽⁶⁾、債権譲渡特例法⁽⁷⁾、サービサー法⁽⁸⁾、ノンバンク社債発行法⁽⁹⁾、金融システム改革法⁽¹⁰⁾といった一連の関連法の制定、ならびに投信法の改正⁽¹¹⁾等が行われている⁽¹²⁾。さらには、日本版金融サービス法への第一歩と位置付けられる集団投資スキーム法制の整備として、ＳＰＣ法と投信法が改正され（それぞれ、「資産の流動化に関する法律」及び「投資信託及び投資法人に関する法律」に改称）平成12年11月末に施行されたところである。この間、税制上もこれらの法整備とあいまって様々な措置が講じられており、特に当該取引の媒体として利用されるＳＰＶ（Special Purpose Vehicle）⁽¹³⁾に関しては、一定の要件を満たすＳＰＣ（Special Purpose Company）⁽¹⁴⁾について支払配当の損金算入が認められ、実質的に非課税とされるほか、一定の要件を満たす信託⁽¹⁵⁾についても法人税の課

-
- （６）特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号、平成10年9月1日施行）。
 - （７）債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律（平成10年法律第104号、平成10年10月1日施行）。
 - （８）債権管理回収業に関する特別措置法（平成10年法律第126号、平成11年2月1日施行）。
 - （９）金融業者の貸付業務のための社債の発行等に関する法律（平成11年法律第32号、平成11年5月20日施行）。
 - （10）金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律（平成10年法律第107号、平成10年12月1日施行）。
 - （11）旧法である証券投資信託法が改正され、「証券投資信託及び証券投資法人に関する法律」に改称された。
 - （12）この間、わが国の有力オリジネーターに会社更生法が適用されるという、資産流動化・証券化史上初のケースが発生したことは記憶に新しい。
 - （13）ＳＰＶとは、資産保有者（資金需要者）と投資家を繋ぐ媒体として設立される組織であり、ＳＰＣ（法人）、信託、組合などがある（第1章第1節参照）。
 - （14）ＳＰＣとは、いわゆる特別目的会社をいう。なお、国内ＳＰＶに対する法整備がなされた「資産の流動化に関する法律」（いわゆる「資産流動化法」である）に基づく一定の要件を満たすＳＰＣは特定目的会社と呼ばれている。
 - （15）特定目的信託及び投資信託のうち一定のもの（特定信託）である（第3章第4節1参照）。

税対象とするとともに支払配当の損金算入を認める等、画期的な法改正がなされている。

このように、わが国における資産流動化・証券化は、市場規模等の面で急速に発展しつつあるばかりでなく、制度・実務面でも新たな局面を迎えており、今後は、こうした国内法のインフラ整備を受けて、本格的な資産流動化・証券化時代が到来するかどうか注目されるところである。

しかしながら、当該金融取引の進展は、その一方で課税上様々な問題を引き起こしている。しかも、資産流動化・証券化は、デリバティブ（金融派生商品）等⁽¹⁶⁾と並ぶ金融技術革新の一つであり、その金融の経済技術的側面もさることながら、ストラクチャード・ファイナンスといわれるとおり、ストラクチャー⁽¹⁷⁾の組成にあたっては様々な法的技術が駆使されており、その手法もますます精緻化・多様化しているほか、海外市場での資金調達も目立つことなどから、その課税問題も複雑多岐にわたっている。

資産流動化・証券化をめぐる課税問題としては、金融取引類型で見た問題として、その取引段階ごとに、資産の分離譲渡に関する問題、取引の媒体となるSPVに関する問題、投資家に関する問題等々新たな金融システムをめぐる政策的・制度設計の問題が数多くあり、近時の議論もこれらが中心となっている。しかし、そのことも承知の上で、本稿では若干視点を変えてあえてこれらとは別に、当該金融取引をさらに取引類型をしばり、特に現状の国際取引に焦点を当て、（課税実務に携わる筆者としての主観ではあるが）最も重要と思われるクロスボーダーで展開される当該取引をめぐる国際課税問題について検討を行うこととする。

（16）中里教授は、デリバティブ（金融派生商品）、セキュライゼーション（証券化）、ストラクチャード・ノート（仕組み債）、資産運用、電子マネー・電子証券等が、情報通信革命と金融革命の進展により生じた新しいタイプの金融取引であると述べている（中里・前掲（注2）8・9頁）。

（17）字義どおり「仕組み」であり、その中核をなすのが「仕組み組織」としてのSPVである。

それは、前述のＳＰＣ法をはじめとする国内ＳＰＶの利用促進といった国内型のスキームの法整備がなされる中で、いささかの外れかとも思われるかもしれないが⁽¹⁸⁾、むしろ現状の実態としていかなるスキームが構築され、そこでどのような取引が行われているのかを分析することにより、全てではないにしろ、当該金融取引の問題の本質を最も理解できるのではないかと考えるからである⁽¹⁹⁾。そしてそれらはいかなる課題を突きつけているのか、課税当局としていかなる対応をすべきか、実は深刻な問題を提供してくれるのである。

すなわち、現状の資産流動化・証券化スキームでは依然としてタックスヘイブン国であるケイマンのＳＰＣ等の海外ＳＰＶを利用したものなど国外型のスキームが主流をなしており、これらが直ちに国内型のスキームにシフトすることは考えにくい。そして、これらのクロスボーダーで繰り広げられる当該金融取引がファイナンス面の経済目的を果たす一方で、実は国際的な租税回避ないしその可能性を生み出し、さらにはそのことが資産流動化・証券化のみならず他の一般取引にも多大な影響を及ぼすであろうといった、わが国租税政策上重大かつ深刻な問題が存在すると考えられるからである。

そこで、本稿においては、以上のような問題意識から、わが国の資産流動化・証券化における現状のクロスボーダー取引が引き起こす様々な国際課税上の問題（国際的租税回避の問題が中心）に焦点をあて、とりわけ金融資産を中心とした流動化・証券化に関するいくつかの典型的なスキーム例などを交えながら、それらの仕組みとその課税問題の具体的態様を分析し明らかにするとともに、

（18）ＳＰＣ法の立法化等の背景として、従来、特定債権法等の資産流動化・証券化スキームでは後述するケイマンＳＰＣが利用されることが多かったが、これら海外ＳＰＣの利用による国内法の空洞化を防止し、同時に国内ＳＰＣの設立及び運営コストの低減化の要請を満たそうとする目的もあったものと考えられる（さくら総合事務所『ＳＰＣ＆匿名組合の法律・会計税務と評価（新版）』清文社（2000）2頁）。この点については今後の動向を見守る必要があるが、選択肢が増えたものの依然として主流は海外ＳＰＣ等を利用したスキームであると考えられる（第２章第１節参照）。

（19）それにより、結果として制度論が導き出されることもある。

当該問題への対応策について検討を行う。そして、繰り返しになるが、当該金融取引の法技術・仕組みの利用が、国際的租税回避を引き起こすことになるという深刻な問題意識から、制度上の運用や立法的な手当てを問わず多面的な国内措置により、わが国の課税権を確保していく方策について検討を行う。

以下では、まず第1章において、資産流動化・証券化の概要について、本稿における課税問題の議論に必要な程度で述べるとともに、その法技術・仕組みの利用がもたらす課税問題を概観する。次に、第2章では、海外SPC（法人）を利用したスキームをめぐる源泉徴収逃れの問題について検討する。また、第3章では、法人以外のSPV（組合・信託等）を利用した国際的租税回避スキームをめぐる問題について検討する。さらに、第4章では、その他の国際的な租税回避問題として、ケイマンのチャリタブル・トラストや損失飛ばし等のスキームをめぐる問題について検討する。そして、第5章では、これら個々のスキームの分析検討とは別に、包括的な租税回避への対応策について、概括的ではあるが国際的側面から考察する。

第1章 資産流動化・証券化の概要と 国際課税問題の概観

第1節 資産流動化・証券化の仕組み

資産流動化・証券化とはいかなるものであろうか。以下、本稿における課税問題の議論に必要な限度でその法的・経済的構造等々について述べる。

1 資産流動化・証券化の定義

企業が資金調達を行う場合、一般的かつ伝統的には、金融機関からの借入れによる間接金融と、企業自らが社債や株式を発行する直接金融がある。これらは、いずれも企業自身の信用力を裏付けとするファイナンス手法である。

これに対し、資産流動化・証券化とは、一般的には、自己が保有するローン債権、リース料債権、売掛債権、不動産等の特定の個別的な資産（原資産）を分離し、これをプールし、当該資産を担保として新たな証券を発行し、信用や格付けを補強して投資家に販売して資金調達を行う一連の過程をいう⁽¹⁾⁽²⁾。つまり、原資産が保有者たる企業等から分離譲渡され、その分離された資産が生み出す将来キャッシュ・フローを投資家への弁済原資として資金調達する手段であり、そこでは資金調達しようとする企業自身の信用力で

-
- (1) 「流動化」と「証券化」をあえて分類するならば、投資家の権利の表象として、「流動化」が例えば共有持分権、出資証書、小口化商品等であるのに対して、「証券化」はより資産価値を高めるために流通市場をもつ有価証券の形態をとるものである。したがって、「証券化」は「流動化」を一層昇華したものといえる。
- (2) 直接金融が間接金融かという点では、直接金融的である。なお、見方を変えるならば、非効率的な金融形態が、より効率的な資本市場を通じた形態に置き換えられるという現象としてとらえることもできるし、ファイアウォールの撤廃等の規制緩和により、事態が改善されたという捉え方も可能である（中里実『金融取引と課税—金融革命下の租税法—』有斐閣（1998）395頁）。

はなく、当該企業から分離された特定の資産の信用力、すなわちキャッシュ・フローが裏付けとなるといった新たなファイナンス手法である⁽³⁾⁽⁴⁾。

資産流動化・証券化は、ファイナンスの世界におけるストラクチャード・ファイナンス（仕組み金融）の一類型といわれるが、いずれにしても、これらは法律において厳密に定義される用語ではない。わが国における報道や各種文献等を見ても分かるようにその使われ方は多様であり⁽⁵⁾、論者によってはさまざまな類型化もなされているが、このことはアプローチの仕方によるものと考えられる。そこで、本稿では特に厳密な分類は行わず、ほとんど同じ意味で用いることとする。

ここで留意すべき点は、ファイナンスの視点からは先端的な金融商品とし

- (3) 証券化については、企業金融の証券化と資産金融の証券化がある。前者が企業全体の信用力を裏付けにする伝統的な直接金融であり、社債、ＣＰなどの発行による資金調達であるのに対し、後者は特定の資産の信用力に注目し、それを引き当てに資金調達を行うものである（金融財政事情研究会編『セキュライゼーション』きんざい（1993）2頁）。本稿は後者について検討している。
- (4) 資産を資金化するには従来の方として、当該資産を売却するとか、もしくは資産を担保に差し入れて金融機関から借入れを行うといったことが考えられる。資産をオフバランス化して、貸借対照表上に他の資産（現金）に置き換えるという点では、流動化・証券化は売却と同じであるが、流動化・証券化の特徴は、元々流動性の低い実物資産を流動性の高い証券、小口化商品等の金融商品に変換することによりその資産価値を高め資金調達を効率化させることにある。また、特定の資産を引き当てに資金調達を行うという点では担保付借入れと類似してはいるが、流動化・証券化では、資金調達を行う企業の弁済を担保するという本来的な意味合いでの担保をとることではなく、いかに特定の資産を企業自身の信用リスクを排除し、資産自体が持つ価値を裏付けにより高い格付けを得て資金調達を行うかという性格のものであり、当事者にとっては仕組み性（効率のよい仕組み）が重要となる。
- (5) 流動化・証券化の意味は多義的であり、単なる資産の流動化や、証券発行による資金調達の意味で証券化という呼び方をする場合もある。最近の報道でよく見かける「土地の流動化」というのは、「土地の売買を活発化させ、地価の下落を止まらせる」ことを意味していると考えられるが、この「売買を活発にさせる」という意味は、最も広義の流動化の解釈だといわれている。なお、本稿での議論の中心は、あくまで前にも述べたような資産が生み出すキャッシュ・フローを裏付けにして資金調達を行うといったやや狭義の流動化・証券化である。

ての分類により、一方の主役であるデリバティブとストラクチャード・ファイナンスを対比してみることができることであり⁽⁶⁾、前者が伝統的な金融取引である預金、貸付、為替（通貨）、債券、株式といった金融商品（原資産）から派生的に生まれた取引⁽⁷⁾、すなわち金融派生商品であるのに対し、後者は（単なる貸付、新株発行等と異なり）高度で複雑な法的枠組みを構築して、そのフレームワークの中で様々な金融技術を駆使し、信用リスクのコントロールを行いながら金融活動（資金調達と投資）を行うという形態の取引⁽⁸⁾、すなわち仕組み金融（商品）であるということである。また、それは言い換えるならば「仕組み」ないし「仕組み組織」を利用した複合的な金融取引であるということである。

資産流動化・証券化を相対的に見てみると、資金需要者から見ればそれは資金調達の手法であると同時に、投資家から見ればそれは多様化する金融商品の一形態であり、他の金融取引同様にそれぞれの局面を考慮する必要がある。むしろ、税制上の議論としては、金融取引・市場におけるデリバティブ、資産流動化、証券化、ストラクチャード・ファイナンス、集団投資スキームなど様々な分類がなされる金融技術の革新から、新たに出現する多様な金融商品に対して、これら金融資産からの所得に係る税制の在り方といった後者の議論として取り上げられている⁽⁹⁾面が強いのではないかとと思われる。

（６）ファイナンスの世界においては、20世紀後半における金融革新の大きな成果として、デリバティブとの対比によりストラクチャード・ファイナンスが紹介されている（大垣尚司『ストラクチャード・ファイナンス入門』日本経済新聞社（1997）222頁ほか参照）。

（７）法人税法第61条の5においては、デリバティブ取引を「金利、通貨の価格、商品の価格その他の指標の数値としてあらかじめ当事者間で約定された数値と将来の一定の時期における現実の当該指標の数値との差に基づいて算出される金銭の授受を約する取引又はこれに類似する取引であって、財務省令で定めるものをいう。」と規定している。

（８）中里実『キャッシュフロー・リスク・課税』有斐閣（1999）156頁。

（９）政府税制調査会「わが国税制の現状と課題—21世紀に向けた国民の参加と選択—」（平成12年7月）128頁。

しかしながら、さらにここで強調したいのは、資産流動化・証券化が新たなファイナンス手法でありいずれの側面を有するにしても特に重要であり注目すべきことは、これらが「仕組み」ないし「仕組み組織」といった法的技術（法的ストラクチャー）を駆使した金融技術であるということであり、あまり限定的な資金調達活動ないしは投資活動といった定義づけにこだわるべきではないのではないかということである。すなわち、ここでこれらを単純に限定的な資金調達活動ないしは投資活動と定義づけるにはいささか抵抗を感じるのである⁽¹⁰⁾。

この先端的な金融取引ないし金融技術はいかなる問題を抱えているのか、それは後で触れることにして、以下、当該取引の基本的構造等について述べる。

2 資産流動化・証券化の基本構造

資産流動化・証券化の基本構造として、当事者、基本的な流れ、取引の要素について、以下に簡単に述べておく⁽¹¹⁾⁽¹²⁾。

[図 1]



(10) 一般的な金融取引課税を論ずる以上にもっと深い問題があると思われる。

(11) 主に中里・前掲（注2）395頁以下を参照している。なお、当該論文はアメリカ法をベースとしたものであるが、基本構造はわが国における仕組みと同様と考えられる。

(12) 以下の基本構造については、SPVを経由することによりキャッシュ・フローのリパッケージングが行われるケースを前提としている。流動化・証券化が多義的であることは前に述べたとおりであり、このようなケース以外の流動化等としては、現状において、ローン・パーティシペーション方式、預金担保方式、国債担保方式、クレジット・デリバティブ方式などもあるが、本稿における議論とは直接的な関係

(1) 当事者

資産流動化・証券化において登場する当事者（特に課税に関係する者）としては、次のような者が存在し、それぞれが当該取引の重要な役割を担っている⁽¹³⁾（[図 1] を参照）。

- ・ オリジネーター（スポンサー）とは、資産流動化・証券化の対象となる資産（原資産）の保有者である。
- ・ S P V（special purpose vehicle）とは、原資産をオリジネーターから取得し、この資産を引き当てにして証券（A B S，asset-backed securities；資産担保証券）等を発行するためのみの目的で設立される組織（法人、信託、組合など）のことである。一般の事業会社のように利益を追及することが目的ではなく、あくまで資金需要者と投資家とを繋ぐ便宜な「器」でしかない。なお、発行する証券はS P Vの種類により社債・C P・信託受益権（証書）等のかたちをとる⁽¹⁴⁾。
- ・ 投資家は、証券を購入する者（国内外の法人・個人等）である。

(2) 基本的な流れ

資産流動化・証券化の基本的な流れとしては、図 1 のように オリジネーターが保有する原資産をS P Vに譲渡する。S P Vは、プールされた資産から生じるキャッシュ・フローを裏付けとして異なるリスク、期間、

は薄いと考えられるので、省略している。

(13) この他に、原債務者、サービサー、クレジットエンハンサー（信用補完者）、アンダーライター、格付機関等々が存在する。このうち特に重要な当事者は、サービサーである。S P Vに原資産が譲渡されてもS P V自体は基本的に単なる「器」でしかないため、実際に資産のキャッシュ・フロー（原債務者からの弁済等）を確保する能力は通常持ち合わせていない。そこで、このキャッシュ・フローを確保し、債務者から投資家への資金の流れを実際に取り仕切る者として、サービサーが選任されることになる。通常はオリジネーターやクレジットエンハンサーがサービサーを兼ねる場合が多い。

(14) わが国における国内S P V等については、後述する（第 3 章第 4 節 1 参照）。なお、一般的にはS P Vの利用形態によって、資産流動化・証券化のスキームが分類されることが多い。ただし、前に述べたようにS P Vを利用しないスキームもある。

支払期限を有する証券（MBS, mortgage-backed securities; 住宅ローン債権を引当として発行される証券や、ABS, asset-backed securities; 住宅ローン債権以外の資産を引当として発行される証券）等を発行することにより投資家から資金調達を行う。その際、高い格付けが得られるようにさまざまな信用補完措置⁽¹⁵⁾をとる。SPVは、調達した資金からオリジネーターに原資産の譲渡代金を支払う。これらの一連の過程を通じて、オリジネーターは原資産をオフバランス化して資金調達することができる。

（３）取引の要素

資産流動化・証券化において取引される要素は、資産（原資産）、証券、リスクである。

まず、資産（原資産）は、投資家への支払の源泉となるキャッシュ・フローを生み出すものである⁽¹⁶⁾。なお、リスクを分散させるため、等質の資産がプールされる場合が多い。また、オリジネーターのクレジット・リスク等から切り離すため、当該資産（原資産）をオリジネーターの他の資産から分離する手法が採られている。わが国においてもすでに相当数の取引が行われており、その対象となる資産には様々なものがあるが、本稿での検討ははじめに述べたように金融資産を対象とする⁽¹⁷⁾。

（15）信用補完措置にはさまざまなものがあるが、中でも 高い格付けを持っている金融機関に全額または一部を保証してもらう、優先的証券と劣後的証券を発行する優先劣後構造をとる、第三者から信用力の高い資産を担保として提供してもらい、この信用力を保証と同様に用いる、といったものがよく使われているようである。

（16）資産の対象としては、理論的には価値のある資産、すなわち将来キャッシュ・フローが見込まれる資産であれば、流動化・証券化の可能性はある。良質の資産が望ましいが、不良債権も予測キャッシュ・フローの計算に基づき適切なディスカウント、過剰担保などの措置を講ずれば流動化・証券化は可能である。わが国は不良債権、不良債権の担保となっている不動産の流動化等としてのニーズが大きいと思われる。一方、アメリカではかつて不良債権は主としてバルクセールが行われた。

（17）わが国では特に不動産担保ローンの流動化・証券化について「不動産流動化・証券化」と称されることがあるが、これは「(狭義の)不動産の流動化・証券化」と「債

次は、証券である。デット（dept）証券の場合も、エクイティ（equity）証券の場合もある。証券取引法上の証券でない場合もある。MBSのようなパススルーのもの（資産の持分を表象する）や、ペイスルーのもの（SPVの債務を表象する）など、様々なものがある⁽¹⁸⁾。

さらに、リスクである。資産流動化・証券化の対象となる原資産に内在するリスク（ローンの繰上げ返済を意味するプリペイメント・リスクや、ローンの地理的偏在によるコンセントレイション・リスク等）を減少ないし移転するために資産流動化・証券化が行われるのであるから、リスクは、資産流動化・証券化に際して重要な取引要素である⁽¹⁹⁾。

3 資産流動化・証券化の意義とその理論的側面

このような資産流動化・証券化は、元々オリジネーターすなわち資金需要者の観点で語られることが多かったが、資金需要者のみならず、投資家や金融仲介者にも様々なメリットがあるといわれている。

資金需要者、すなわちオリジネーターサイドのメリットとしては、原資産の有するリスクを投資家に移転することで当該資産の持つリスクを回避・軽減できることや、不良債権等をオフバランス化することにより自己資本比率等の財務指標を改善することが挙げられるが、これは経営の健全化に大きく影響する。また、資金調達方法の多様化により新たな投資家層を獲得でき、優良な資産であれば本体で行うより低コストで資金調達を行うことにもな

権の流動化・証券化」に区別することができる。このうち後者は金融資産の流動化・証券化のカテゴリーに入るものであるが、前者はいかにして不動産市場を活性化させて不動産がキャッシュ・フローを生むようにするか、という概念であり、金融資産の流動化・証券化とは内容を異にする。そのため本稿では「債権の流動化・証券化」は検討の対象とするが、「（狭義の）不動産の証券化」は対象から除外する。

（18）有価証券でないものも含めて考えることができる。

（19）デリバティブが、マーケットリスクの操作技術であるのに対して、資産流動化・証券化に代表されるストラクチャード・ファイナンスは、信用リスクの操作技術といえる（大垣・前掲（注6）51頁）。

る。さらに別の観点からは、オリジネーターがサービサー等の関連業務に携わることにより新たな手数料収入を得ることも可能となるなど、いくつかのメリットが存在するといわれている。

次に投資家サイドのメリットであるが、商品特性の明確化、投資の柔軟性・多様性といった点である。ただし、そのスキームが複雑なものであるため、リスクに関する説明の困難さも商品の販売者側にあり、個人投資家をも販売対象とした市場の拡大には問題も多いともいわれている。

さらには、これら両者の間を取り結ぶアレンジャーとしての金融仲介機関にとってのメリットである。顧客に対する新たなサービス提供、金融仲介機能の分解と業務の絞り込みや特化による競争力の強化、取引における手数料収入の獲得等であり⁽²⁰⁾、実はこのメリットが一番大きいのではないかと考えられる⁽²¹⁾。

なお、本質的には、特定のキャッシュ・フローを分離して投資家に提供する仕組みを通じて、借り手の経営能力や返済意思といった要素に影響を受けない仲介方法、つまり金融取引における情報の不確実性、非対称性に基づく取引についてコストの低減が図られる点に、経済的意義があるといわれてい

(20) 伝統的な銀行業務においては、第一にスプレッド（貸出利率と預金利率の差）を収益としており、明示的なかたちの対価を貸出先からも預金者からも徴収しておらず、第二に預金者や貸出先の開拓、貸出先の信用調査、貸付金の回収、等々の一連の様々な業務が抱き合わせで一括販売されてきたのに対し、最近では、金融サービスは、銀行の場合も含めて、投資家と投資先を結ぶ資金それ自体の流れとしてのキャッシュ・フローとは明確に区分された、サービシング業務から生ずる明示的な対価を徴収するところのフィー・ビジネスへと変貌をとげつつある。また、証券化等の進展とともに、各金融機関が、預金獲得、貸付、信用調査、貸付金回収等々の様々な業務のうち、それぞれの得意とするところを行うというかたちの事業形態があらわれつつある（アンバンドリングという）（中里・前掲（注8）155・156頁）。

(21) ただし、これらも含めた当事者については一般論としては区分できるもののこれらを単純に区分する必要はなく、機能上の区分として理解すべきかもしれない。すなわち、実態として例えばアレンジャーである法人自らが投資家等であることなども十分あり得ると思われる。

る⁽²²⁾。

第2節 資産流動化・証券化をめぐる国際課税問題の概観

1 資産流動化・証券化の特徴及び性格と課税の関わり

資産流動化・証券化が、前節で述べたような経済的意義を有する一方で、それとは別の側面も見逃すべきではないと考える。

資産流動化・証券化が、デリバティブと並ぶ先端的な金融技術であることは前に述べたとおりであるが、さらに若干繰り返しになるかもしれないが、以下の課税問題を検討する前提として、当該金融取引の特徴及び性格について、租税制度に与える影響が大きいものとして特に重要と考えられるものを以下に述べてみたい。

デリバティブが金融の経済的技術面における重要な進歩であるのに対し、資産流動化・証券化は、ストラクチャード・ファイナンスといわれるように、金融に関する経済的技術面のみならず法的技術面から見ても一大革新であり、そのストラクチャーの組成、すなわちストラクチャリングに当たっては、さまざまな法的技術が駆使された精緻化・多様化した先端的金融取引である。つまり、資産流動化・証券化というストラクチャード・ファイナンスの最大の特徴はその法的な仕組み技術ないしその仕組み性にあるといえる。いかにして経済的効果、すなわち何らかのキャッシュ・フローを導き出すかは金融の数学的技術のみでは作れないのであって、その実践としての法的なストラクチャーが必要である（契約書における私法による記述がなければ始ま

(22) 遠藤幸彦「証券化の歴史的展開と経済的意義—米国を中心に—」フィナンシャル・レビュー51号（1999）79頁以下。ここでいう情報の非対称性に基づくコストとは、逆選択、モラル・ハザード、モニタリングの難しさとしてとらえられている。具体的には、借り手の返済能力あるいは意志を十分に判断できない貸し手が、ワーストケースを想定して、価格設定を行ってしまうことによって発生することになる。企業の一般的な負債返済能力（経営能力）を判断するよりも、特定の資産のキャッシュ・フローをモニターした方が簡単でありコストが低減されることになる。

らない)。そして、その法的な構造の代表がSPVである。ストラクチャード・ファイナンス全体の大きくて複雑な枠組みの中で、一つの重要な部品としてSPVが用いられるのである⁽²³⁾。したがって、そのSPVに対していかなる課税を及ぼすかは特に重要な問題であり、近年の税制改正の議論もこれを中心となっている⁽²⁴⁾。

なお、ストラクチャリングの過程においてタックス・プランニング⁽²⁵⁾は重要な要素であると考えられる。いかに特定の資産を企業自身の信用リスクを排除し、資産全体が持つ価値を裏付けにより高い格付けを得て資金調達を行うかが重要であり、また、投資家への利益の分配を最大限のものとするためにも税金を含めた取引のコストをいかにミニマイズするかがポイントとなる。したがって、トータルでのタックス・プランニングが行われることになる（これは第2章以下のスキームの検討でも分かるが、随所に見られる。）。

さらには、やや論理が飛躍するかもしれないが、このような仕組み技術ないし仕組み性は、別の見方をすれば操作技術ないし操作可能性でもあると考えられる。上で述べたタックス・プランニングとも関連するが、ファイナンス的な視点に立った節税とは、節税を目的として取引を作り出すという、ダイナミックでシステムティックなものである⁽²⁶⁾。したがって、節税と隣り合わせにある租税回避⁽²⁷⁾がその延長線上の問題となると考えられる。つまり、デリバティブと並ぶストラクチャード・ファイナンスの先端的な金融技術は課税逃れスキームを作り出すと思われるのである。そこで、この課税逃れのための複雑かつ多様な「仕組み」を利用した金融取引に対して、課税当局と

(23) オリジネーターと投資家を繋ぐ媒体であり、キャッシュ・フローのリパッケージングないしリスク・リターンの交換の場所として、重要な機能を果たすことになる（本章第1節2（1）参照）。

(24) 制度上は特に導管体としての機能を重視し、二重課税を排除する方向にある。

(25) 第5章第2節参照。

(26) 中里・前掲（注8）138頁。取引の中でのタックス・プランニングもあれば、タックス低減のための取引も作り出されることとなる。

(27) 第4章第3節参照。

していかに対応していくかが極めて重要な問題となる。

2 資産流動化・証券化をめぐる国際課税問題

では、このような特徴及び性格を有する資産流動化・証券化が、具体的にいかなる国際課税上の問題を引き起こすのか、以下において見てみたい。これには多種多様なものがひしめいていると考えられるが⁽²⁸⁾、とりわけ、本稿においてはわが国の課税権の確保といった観点と国際的租税回避といった論点を中心に重要と思われるいくつかの問題を取り上げることとする。

(1) 問題点の整理⁽²⁹⁾

資産流動化・証券化のための国内法の整備がなされる一方で、日本企業における現実の当該取引については、欧米市場でのABS発行という導入時の経緯⁽³⁰⁾やコスト負担の問題⁽³¹⁾等も絡んで海外において証券の発行等が

(28) 全ての問題をピックアップすることは困難である。それは、資産流動化・証券化におけるストラクチャーが多様だからである。この取引の特徴が法的ストラクチャーの仕組み性等にあることは前に述べたとおりであるが、その仕組み方如何によって問題も当然変わることとなり、しかもその構造が幾重にも複雑化が可能であり(とはいっても限度はあるが)、ましてやグローバル化すればそれだけ問題も広がることになる。SPVにしても数種類のものがあるし、複数のものを同時に利用することもあり得る。また、投資家にしても法人か個人か、あるいは多様なエンティティもあり得る。さらにそれらが国内のものか国外のものかによっても変わってくる。国によっても租税条約の締結国か否かで異なり、特にグローバル取引といっても様々な組合せが可能であることから、かなり厄介である。したがって、本稿における問題はその典型例にすぎない(特定の問題のみを取り上げることにもまた不十分であると考える)。

(29) 本章以下における検討の対象となる問題点は、その指摘にあたり、金子尽久(講演録)「流動化・証券化における税務問題の所在」日本資産流動化研究所『SFI会報』第24号(1999)7頁以下、高橋正彦「債権流動化と法人課税等の問題点について」日本資産流動化研究所『SFI会報』第28号(2000)24頁以下、及び馬込敏樹「MBS/ABSの発行におけるSPVの課税」日税研入選論文集(1998)50頁以下を参考にしている。

(30) 中里・前掲(注2)424~427頁参照。

(31) 国内でSPVを作って流動化・証券化を行うと、SPVに関して商法・証券取引

一般的に行われているようである⁽³²⁾。クロスボーダーで資産流動化・証券化を行う場合には、海外 S P V 等の利用や海外投資家への証券発行等がなされることになるが、その S P V の利用形態ごとに様々な課税問題が生じることとなる⁽³³⁾。特に、国際課税に関してはわが国の課税権の確保という観点から、海外 S P V や海外投資家に対する外国法人課税⁽³⁴⁾の問題が大きな論点になると考えられる。また、スキーム如何によっては、租税回避とみられるような取引の存在又はその可能性等わが国の租税政策上重大な問題も内在している。すなわち、限定的に法解釈的観点に立って考えた場合でも、実は、様々な実務的に解決の困難な問題が生じているのである。

まずは、S P V として海外 S P C（法人）を利用したクロスボーダー取引をめぐる問題である。具体的には、ケイマン S P C を利用したスキームをめぐる買取り債権の利子に係る（当該利子支払者段階での）源泉徴収とそれに絡む恒久的施設の認定等の問題がある。また、同じく源泉徴収の問題として、当該ケイマン S P C が海外投資家に対して発行する A B S の利子に係る（当該 S P C 段階での）源泉徴収の問題とさらには複数の S P C を利用することにより当該源泉徴収を回避するスキームをめぐる問題が

法等の国内法上のさまざまな規制を受けてしまい、又、海外投資家にキャッシュ・フローを流す際に源泉徴収を行う義務が生じるなど非効率であることが多い。したがって、これらの法規制を免れるために、特に海外投資家を相手にする場合には、ケイマン等のタックス・ヘイブン国に S P V を設立する形態が多く見られる（第 2 章第 1 節参照）。

（32）平成10年1月から平成11年5月までに報道された主要な証券化に関する記事を見ても、その大半はケイマン S P C を利用したものである。岡内幸策『証券化入門』日本経済新聞社（1999）122～129頁参照。

（33）特にそのような類型化を行うわけではないが、問題の具体的な態様の分析とその対応策の検討においては、論点が絞りやすく効率的であると考えられる。

（34）この議論の大前提として、そもそもこのような海外 S P V が日本の租税法上外国法人として取り扱われるか否かの問題があるが、この点については、中里教授が当該 S P V の設立地における私法上の性格と、日本における租税法上の性格とについて、かなり理論的な検討をされており本稿では特に触れない（中里・前掲（注2）427～435頁参照）。

ある。これらは、ストラクチャーの簡単な操作により所得区分や所得源泉地の変更が行われ、源泉徴収が回避されるという問題である。そして、過少資本税制の適用等海外 S P C における課税所得計算上の問題もある。これらについては、第 2 章で検討する。

次に、S P V としてパートナーシップ（組合）や信託等の法人以外の S P V を利用することが十分考えられるが、これらの法人外 S P V を利用したクロスボーダー取引をめぐる問題である。ここには特に日本の匿名組合契約を利用し、匿名組合員をオランダ法人等とするスキームや外国パートナーシップや外国信託を利用したスキームなどにおける国際的な租税回避の問題がある。そしてこれもまた、ストラクチャーの操作により課税の繰り延べや租税回避が行われる可能性があるという問題である⁽³⁵⁾。これらについては、第 3 章で検討する。

さらには、これら S P V の分類ごとのスキームの問題もさることながら、資産流動化・証券化というストラクチャード・ファイナンスそのものが租税回避と密接な関係があるという問題がある。具体的には、S P V そのものではないが、資産流動化・証券化において利用されるケイマンのチャリタブル・トラストがもたらす問題や、利益の付替えが行われた「損失飛ばし」等のスキームをめぐる問題がある。そこで第 4 章ではこれらを取り上げるとともに、資産流動化・証券化全般にわたる国際的租税回避の問題について検討する。

そして、最後にやや議論が飛躍するかもしれないが、租税回避に対する国際的側面からの対応に関する問題である。特に、グローバルに展開されるであろう租税回避スキームへの包括的な対応策として、いわゆる租税回避否認や租税回避に対する立法上の手当てに関して国際的側面から言及し、租税法と国際私法の関係や租税回避否認規定の拡充といった問題に焦

(35) ヴィークル課税の問題や外国法人課税の問題とも関連することになる（第 3 章第 4、5 節参照）。

点をあてることとする。これについては、第5章で考察する。

資産流動化・証券化が法的技術を駆使した金融取引（金融技術）であることは再三述べた。そこでのプロモーター等によるストラクチャリングにおいて考慮される重要な要素として、税金の問題がある。スキームを作成する上で、SPV段階で課税がなされるかどうかにより、発行した証券に対する投資家への分配金が影響を受け、ひいては取引の成否にもかかわることになる。また、クロスボーダーでストラクチャリングが行われる場合には、SPVから投資家に支払いがなされる段階等で源泉徴収がなされるか否かも重要な問題である。取引当事者にとって、税金は単なるコストであって、キャッシュ・フローを最大化する、すなわち仕組み性を高めるためにはこれをいかにして排除するか、いかにキャッシュが逃げ出さないようにするかが大いなる感心であって、そのために税効率の高いSPVの選択、その他の法的技術を駆使することになる。様々な法的技術が駆使される結果として、現実にはその仕組みが非常に複雑に入り組んでいて全貌が分かりづらいものもある。したがって、その行き着く結果としては、より複雑な問題として、複数の当事者間のネットワークとして、非常に複雑な課税逃れスキームが組み立てられる場合もあり得る。要するに、これらの法的なストラクチャーが純然たる資金調達目的以外の「課税逃れスキーム」として利用される可能性を内に秘めていることであり、むしろその可能性は非常に高いのではないかということである。しかもさらにそれが、他の一般取引にも応用されるということがより重要なのである⁽³⁶⁾。資産流動化・証券化による法的ストラクチャーの開発が引き起こす最も深刻な問題はこの点にあると考えられる。

その際、複合的な取引が融合して、一つの経済的効果を生み出すことになるが、この複合的な取引をどう解釈するか、一つの取引(課税逃れスキ-

(36) すなわち、複雑なストラクチャード・タックスシェルターの根源の一端がここにあると考えられるのである(第5章第1節、第6章参照)。

ム)として認定できるのかという問題も、現実には生じているのである。またそれらがグローバルに展開されるならば、課税当局としてはいかなる対応で臨むのかという執行面の問題も含めた深刻な事態をも引き起こしていると考えられる。

(3) 問題へのアプローチ

以上のように問題の中心は「課税逃れ」である。そこで、これらの問題の検討にあたっては、ストラクチャリングは取引全体を通してのコストを予測して行われるのであるから、前述のとおりその具体的なスキーム例(SPVの選択形態の分類)ごとに従ってその全体的な流れを踏まえながら、問題の具体的な態様を分析し明らかにする。なお、ケースによっては問題の所在を明らかにするために、元来取引ごとにいかなる課税の接点があるのか、複雑な国際課税関係を説明した上で、問題点を指摘することとする⁽³⁷⁾。

さらに、基本的にはSPVを中心とした分類ごとの検討を行うが、SPV段階の課税問題とワンセットで投資家段階の課税、特に海外投資家に対する課税問題を検討することとする。なお、各当事者は独立した納税主体であり、それぞれに固有の検討を行うという方法も考えられる。しかしながら、その課税は多分に源泉徴収という方法がとられることや、その組合せによっても課税関係が大きく変わることから⁽³⁸⁾、ストラクチャリングを行う当事者にとっては取引全体におけるコスト(税金もそのひとつ)を分析しその仕組み性を高めているはずであろうから、それらの仕組み等の分析にあたってはここでもあえてSPVと投資家という括り方はせずに、これらを併せて検討を行うこととする⁽³⁹⁾。

(37) 取引を理解する上で、議論の前提となる複雑な国際課税関係の理解が必要である。

そして、いかなる課税関係が生じ、それが一方で程度の差こそあれいかなる形で回避されているかを分析検討する。

(38) 当事者が実質的に同じ者であることもあり得ると考えられる。

(39) 重要なことは、SPVが何のためにどのように利用されているかである。

そして、それらの問題の具体的な態様を踏まえた上で、それぞれにおいて当該問題への対応策について検討する。特に当該金融取引の法技術・仕組みの利用が、国際的租税回避を引き起こすことになるという深刻な問題意識から、制度上の運用や立法上の手当てを問わず多面的な国内措置によりわが国の課税権を確保していく方策について検討する。

なお、租税は時に政策として使われることがままあるが、今般の資産流動化法その他一連の法整備及びそれに関連した税制改正における趣旨又は目的、さらには制度そのものの内容からして多分に経済政策的意図があったことは疑う余地のないところであり、そのようなアプローチも考えられる。しかしながら、本稿においては、あくまでも租税政策的見地から検討を試みるものであることをあらかじめお断りしておく（ただし、手続き面を含む執行上の問題までは具体的には触れない）。

いずれにしても、現状の取引をベースにしてそれらが引き起こす問題へ対処として、多面的な国内法に基づく方策について議論を行うことから、租税政策的見地からの法解釈論と立法論が多少混在する部分があるが、その点もあらかじめお断りしておく。

ところで、本稿における以下の叙述については部分的に実務における具体的取扱い等を示しており、そのこと自体様々な議論があるところかもしれないが、筆者とすれば限られた情報（ただし一般に公表されている文献や報道等である）を手掛りとして、それらの中から既に実際に行われていると思われるいくつかの取扱いについていささか疑問を抱かざるを得なかったのである。つまり、資産流動化・証券化が果たすファイナンス面での役割の重要性は十分理解できるものの、それらが「流動化ありき」で動いてきた感がなきにしもあらずといった面も感じられるのである。すでに相当数の取引が成されている状況下で現実の個別のスキームをただちに否定するものではなく、ましてや私法上の形成可能性を制約するつもりは毛頭なく、もちろん特定の者を追及しようという考えもまったく持ち合わせていない。本来ならば、このようなことは課税当局による個々の調査等

により、事実確認の上、適正な処分をなすべきことなのかもしれないが、それが公然と、さも一般化されているかのような感があるとするならば、その点に関しては疑問を呈さざるを得ない考えるのである。したがって、本稿における指摘をひとつの奇貨として、十分な議論がなされるべきであると切に願う次第である。

第2章 海外SPCを利用したクロスボーダー取引をめぐる国際課税問題

まずは、SPVとして海外SPCを利用したクロスボーダー取引をめぐる国際課税上の問題について検討する。本章における議論の中心は、外国法人に対する源泉徴収の問題である。

第1節 ケイマンSPCスキーム

金融資産の流動化・証券化を行う場合、法的にはいくつかの態様が考えられる⁽¹⁾。わが国における実績を見ても既にいくつもの態様がなされているが、中でもSPVとしてSPC（特別目的会社）を用いるスキームが典型的である。そこで、本章においては、クロスボーダーによる資産の流動化・証券化に関して、当該取引をめぐるいくつかの国際課税上の問題についてまずはこのSPCを用いるスキームを中心に検討することとする。なお、わが国におけるSPCの利用実績として、依然として主流はケイマンのSPCが日本支店を設置するストラクチャーであると推測されることから⁽²⁾、本章における以下の検討に当

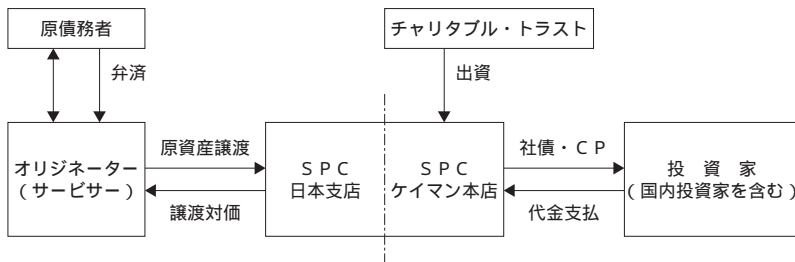
(1) 第1章でも述べたように、SPVとして、法人（SPC）、信託、組合等を利用するものもあれば、それ以外（SPVを利用しない）の資産の流動化（ローンパーティシペーションほか）もある。また、証券等の種類も多様である。

(2) 第1章でも若干触れたが、日本ではなくケイマンのSPCが使われてきた理由には、次のものがある。

資本金や事後設立等の規制等が緩く、設立コストが安い、定款による法人の行為範囲の制限が可能、法人税課税、源泉税課税がない、証券発行規制が緩く、パーティシペーション・ノート（利益連動型利付債）の発行も可能、責任財産特約の存在（マルチセラー・プログラムが可能）、海外発行証券の利子・配当は国外所得になり、投資家の外国税額控除枠を広げる、などいずれも日本の法規制を免れるためのものである。なお、日本国内における資産流動化法上のSPC（特定目的

たっては原資産がケイマンSPCの日本支店に譲渡されるスキームを用いることとする⁽³⁾。そこで、基本的に[図1]のような取引を想定する⁽⁴⁾。

[図1]



(想定取引)

日本企業（オリジネーター）は、原資産（一般貸付債権等）を有している。

英国領ケイマン諸島にSPCを設立し、同地に本店を置く。SPCは公益信託（チャリタブル・トラスト）により100%所有され、現地の信託会

会社）は、の点についてケイマンSPCほどではないが一定の効果があるが、の点ではケイマンSPCに利があり、総じてケイマンSPCを上回る効果は少ないものとされている。さらに、のパーティシペーション・ノートと後述するケイマンのチャリタブル・トラスト（慈善信託）を組み合わせると、わが国での課税が回避できる構成が可能であるといわれている（さくら総合事務所『SPC&匿名組合の法律・会計税務と評価（新版）』清文社（2000）8・9頁）。

(3) なぜケイマンSPCの本店ではなく、日本支店であるかはいくつかの理由がある。一つは、いわゆる外為法（外国為替及び外国貿易法）上の問題であり、もう一つは源泉徴収の問題であると考えられる。また、日本国内の原資産の譲渡ということから、その他の事務手続的な問題も考えられる（ただし、これは内国法人が代行可能である）。なお、中でも源泉徴収の問題は課税上特に重要であり、本章において取り上げている。

(4) 以下の想定取引は、中里実『金融取引と課税 - 金融革命下の租税法 - 』有斐閣

社によって管理・運営される。

当該ＳＰＣの支店を日本に設立する。

オリジネーターは、資産のＳＰＣへの売却により、資金調達を行う。

ＳＰＣの本店は、資産を担保に社債又はＣＰ（ＡＢＳ）をドル建てでアメリカ市場において発行する。この債務の保証は、第三者によってなされる（クレジット・エンハンスメント）。次いで、このＳＰＣの本店はスワップ契約を締結し、社債等の発行によって得られるドル建ての資金を、国際為替市場において日本円に替える。次いで、ＳＰＣ本店は、当該円資金を、ＳＰＣの日本支店に対して企業内貸付を行う。

ＳＰＣの日本支店は、当該資金を用いて資産を取得する。

オリジネーターは、ＳＰＣの日本支店のために資産（債権）の回収を行うサービスラーとしての機能を果たす。したがって、当該債権の債務者（原債務者）は、引き続き、オリジネーターに対して支払を行う。

投資家は、国内外に居住している（国外が中心）。

第２節 海外ＳＰＣの買取り債権の利子に対する源泉徴収の問題

１ 買取り債権の利子と源泉徴収の接点

当該スキームをめぐる課税問題として、まずは、ＳＰＣがオリジネーターから買い取った利付き債権（指名金銭債権）の利子に対する（当該利子支払者段階での）源泉徴収の問題である。すなわち、日本の国内にある資産が流動化・証券化された場合に、当該資産の生み出すキャッシュ・フローについて、源泉徴収をどのように行うかという問題である。はじめに一般論としてその取扱いについて触れておく⁽⁵⁾。

（１９９８）４２５頁を参考にしている。

（５）これらの取扱いについては、金子尽久（講演録）「流動化・証券化における税務問

資産流動化・証券化の対象となる例えば一般貸付債権、自動車ローン、住宅ローンなどの利付き債権(いずれも業務外の需要のものを除く)の利子は、国内法の所得源泉規定(ソース・ルール)である所得税法第161条における所得区分でみるならば、基本的には第6号の貸付金利子に該当するものと考えられる⁽⁶⁾。なお、割賦債権等の利子相当分も、6か月を超える延べ払い債

題の所在」日本資産流動化研究所『S F I 会報』第24号(1999)10~12頁、高橋正彦「債権流動化における法人課税等の問題点について」日本資産流動化研究所『S F I 会報』第28号(2000)27・28頁のほか、Kenju Watanabe, Tax Aspects of Securitizing Receivables in the Capital Markets Outside Japan, 『資産流動化研究 Vol. 』日本資産流動化研究所(1995)所収、137頁以下参照。

- (6) 利子相当額は利子そのものではなく、所得税法第161条第1号に規定する「国内にある資産の運用、保有若しくは譲渡により生ずる所得」に該当するという意見もある(内山隆太郎「債権流動化の税務上の諸問題」債権管理№84(1999)78頁)。この点は事実認定の問題かもしれないが、S P C が債権の買取り、回収を行うということから、仮にS P C が当該債権等を転売し、キャピタルゲインを得たような場合の当該キャピタルゲイン等についてはそのようにも考えられるが、ここで問題としていいる買取り債権の利子相当額はあくまで債権者としての地位に基づいて受け取るキャッシュ・フロー(ローンの弁済)の利子相当分であり、利子相当額が明示されるならば第6号の貸付金利子に該当すると思われる。この場合、金融機関のように貸付金利子が国内事業から生ずることも考えられるが、国内法のソース・ルールによれば第1号所得は第2号以下に該当するものを除いており、まずは源泉徴収に関して第2号以下により国内源泉所得の所得区分が判定されることになると考えられる。なお、国際租税法上は事業所得に該当するか否かという点については恒久的施設の認定と並行して考えるべき問題である。ただし、一定の債権のうち履行期間が6か月をこえないものは所得税法第161条第1号に規定する「国内において行う事業」から生ずる所得に含まれることになる(所得税法施行令283条2項)。このように金融資産から生ずる所得の国内源泉所得の区分については、国内法だけ見てもかなり複雑である。

この点に関連して、S P C が仮にアメリカ法人だとすると、これが日本にある当該法人の恒久的施設を通じて貸付債権の買取り・回収を行っている場合には、日米租税条約により、貸付債権の買取り・回収により生じる所得(利子等を含む)が、「産業上又は商業上の利得」として日本に所得の源泉があり、法人税の納税義務が生ずることとなる。

ところで、リース料債権については、第7号の使用料に該当するとの考え方もあるが、リース料債権の譲渡の場合、これを仮に金融取引としてみるならば、S P

権の利子として、貸付金利子に含まれる（所得税法161条6号、所得税法施行令283条）。この貸付金利子の場合、原債権の譲渡先のSPCが内国（日本）法人であるならば、源泉徴収の対象にはならない⁽⁷⁾。

これに対して、原債権の譲渡先が本例（図1）のような外国法人であるケイマンSPC等の日本支店の場合には、原則として、源泉徴収の対象になる。ただし、SPCの日本支店が一定の要件⁽⁸⁾を満たす場合には、所得税法第180条第1項「国内に恒久的施設を有する外国法人の受ける国内源泉所得に係る課税の特例」の規定に基づく申請⁽⁹⁾により日本支店が所轄税務署長から源泉徴収の免除証明書の交付を受け、それを国内源泉所得の支払者たる債務者に

Cからみれば貸したお金の金利を受け取っているということで、レッサーではないSPCが、ユーザーからリース料そのものを受け取っているとは考えにくい。したがって、リース料債権の流動化の場合における源泉徴収についても第6号の貸付金利子の所得区分で考えるべきである（金子尽久・前掲（注5）11頁）。

これとは別に、ファイナンスの発想からすれば元本と利子を区分することにそもそも意味はないので（往復のキャッシュ・フローがあるだけであるので）、SPC段階で利子云々と言っても仕方がないという発想もある。

- （7）仮にSPCが内国（日本）法人であれば、源泉徴収の対象になる場合として、預貯金や公社債の利子といった利子所得が生じる債権等が考えられるが、流動化・証券化の対象としてはほとんど例がないことから、ここでは特に取り上げない。いずれにしろ当該SPCが民間国外債の利子の非課税に関する租税特別措置法第6条の適用を受けるように証券を発行すれば、非居住者等に対する源泉徴収は行われない。
- （8）次のすべての要件である（所得税法施行令304条）。
 - 法人税法に規定されている「外国法人となった旨の届出書」等を提出していること、
 - 商法又は民法の規定により、登記をすべき外国法人にあってはその登記をしていること、
 - 源泉徴収の免除を受けようとする国内源泉所得が、法人税を課税される所得のうちに含まれるものであること、
 - 偽りその他不正の行為により、所得税又は法人税を免れたことがないこと、
 - その国内源泉所得がその外国法人の国外にある本店等にあてて支払われる場合には、その所得について法人税の申告を適正に行うため、その法人がその支払を受ける都度、国内にある事務所等に対して、その所得の種類、金額、計算の基礎、支払年月日等を通知し、かつ、その事務所等においてこれらの事項をその帳簿に記録すること。
- （9）自ら恒久的施設の認定等を申し出るのは、課税免除を受けるためであると思われる（本節3参照）。

提出することにより、その免除証明書の有効期間中に支払いを受ける債権の利息については源泉徴収が免除されることになる（所得税法214条）⁽¹⁰⁾。実務においては、専らこの手法がとられているようである⁽¹¹⁾。

なお、このように、S P Cの設立・利用の仕方に応じて、源泉徴収の有無が決定されることになり、課税の中立性の観点からは問題が少なくないとの指摘もなされている⁽¹²⁾。

ところで、これらの課税関係を踏まえて、特に実務において採用されているといわれる上述のケイマンS P Cの日本支店における取扱いに関しては、いくつかの問題が考えられる。問題の本質は後で述べるとして、以下において順次その所在を明らかにする。

2 源泉徴収の免除証明書に関する問題

まずは、実務に関する問題として、ケイマンS P Cの日本支店が上で述べた源泉徴収の免除証明書の提出先をいずれの者にすべきかという点である。税法上は、所得税法第180条第1項によれば「・・・その証明書を当該国内源泉所得の支払をする者に提出した場合には、・・・」と規定されており、支払者として、本来、原債務者が想定されている。

しかし、現状の実務においては、資産流動化・証券化のための複数債権のS P Cへの譲渡に際して、通常は本例のようにオリジネーターがサービサーとなっているため、便宜的にオリジネーターを支払者とみなして、源泉徴収の免除証明書をオリジネーターに提出しておくということが一般に行われているようである。また、本例とは異なるが、信託を用いたりパッケージ方

(10) 日本支店に帰属する所得は、申告により法人税の課税対象となることから、外国法人の課税上の取扱いを内国法人と同様にするために源泉徴収を免除しているものである。

(11) 金子久久・前掲（注5）11頁、高橋・前掲（注5）28頁参照。

(12) 中里・前掲（注4）422頁。

式の流動化スキームにおいても、信託受益権をケイマンＳＰＣの日本支店に譲渡するに際して、それに係る源泉徴収の免除証明書を本来の源泉徴収義務者ではない信託銀行に提出しておくということが現実に行われているようである⁽¹³⁾。

これは、資産流動化・証券化の実務において、ＳＰＣへの指名債権譲渡にあたり、対抗要件の具備が、特定債権事業法上の公告や債権譲渡特例法上の債権譲渡登記により行われることが一般的であり、その場合、多数の個別の原債務者に対して債権譲渡の通知が行われているわけではないため⁽¹⁴⁾、源泉徴収の免除証明書を別途債務者に送付することは、実務上の難点があるということや、そのような取扱い自体、膨大な手数やコストの負担が生じる等といった理由から、このような取扱いが行われているようである⁽¹⁵⁾。

しかしながら、これら実務上の取扱いは明らかに同規定の要件を満たしているとは言い難い。結果的に、源泉徴収義務が免除されれば同じという発想はあてはまらないであろう。それは、源泉徴収の免除が必然的なものではないからである。

確かに、小口・多数の債権について原則どおりの取扱いを行うとしても、徴税コスト面や債務者個々の負担を考慮すれば、現実的ではないかもしれないが、一方では、個別の債権譲渡の場合において、源泉徴収の免除証明書を債務者に送付しているケースもあるようである⁽¹⁶⁾。したがって、同じ債権譲渡でありながら、資産流動化・証券化の場合は別ということでは、取扱いが異なることとなり、整合性を欠くこととなる。対抗要件の具備が特別法によ

(13) これらの実務上の取扱い等については、高橋・前掲（注５）28頁のほか、実務家等の多数の論文等において紹介されている。

(14) サイレント方式という。

(15) 数年前に住専（住宅金融専門会社）から住宅金融債権管理機構へ貸付債権が譲渡された際に、当時7つの住専が保有する約20万口座の貸付金が増渡され、その対抗要件を取得するために債務者に通知した内容証明郵便の数は、60万通を超えたと言われている。

り簡素化されていることと、源泉徴収義務が生じる（さらに免除される）ことは別の次元の問題であり、原債権がS P C（外国法人）に移転している以上は、その後は原債務者とS P C（外国法人）との債権債務関係になるものと考えられ、所得税法上、原債務者が源泉徴収義務者となることは避けられないと考えられる。あくまでサービサーはそこを介しているだけなのであって、源泉徴収義務者（支払者）ではない。

現行の所得税法の規定が、資産流動化・証券化といった取引を想定していたかどうかは定かではないが、少なくとも現行の規定どおりの取扱いを行うとすれば、当該免除証明書を個別の債務者へ送付することが必要となろう。さもなければ、所得税法第180条の要件は満たされないこととなり、源泉徴収の免除は認められないこととなる。

このような取扱いが資産流動化・証券化の実状にそぐわないとしても、法律上の要件の履行が不要となるわけではなく、それを解決するには何らかの立法上の手当てが不可欠である⁽¹⁷⁾。ただし、仮にその場合には、このようなケースにおいて源泉徴収は常に免除するといったかなり大胆な租税政策を採用することになるのであろうか⁽¹⁸⁾。しかし、ことは自国の課税権の確保という国際課税の重要な問題であり、このように国内資産が国外に流出する場面において、わが国としていかなる対応をすべきか、その対応は慎重にならざるを得ないのではないだろうか。

(16) 金子久・前掲（注5）11頁参照。

(17) 税制以外では、平成10年に民法第467条の対抗要件制度の特例措置として「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律」（平成10年法律第104号、平成10年10月1日施行）等が制定されている。

(18) 「円の国際化」の命題のもとに、（資産流動化等とは別であるが）一部に非課税措置も講じられている（平成11年改正、租税特別措置法第5条の2の規定による一括登録国債の利子非課税）。

3 恒久的施設の認定等に関する問題⁽¹⁹⁾

次もまた実務的な問題かもしれないが、2の問題とも関連して、当該ケイマンSPCの日本支店が、国際課税上、恒久的施設として認められるのかどうかといった問題がある⁽²⁰⁾。これは後々の問題の議論にも大きな影響を及ぼすものである。

実際には、これらを恒久的施設として認定した上で、源泉徴収の免除を認めているようであるが、果たしてそれは妥当な取扱いであろうか。

当該認定は、(所得区分も含めて)個別的事実認定の問題であり一概には言えないが、これらのSPCはペーパー・カンパニーであることがほとんどであり、その日本支店も、極めて形式的な存在にすぎないと考えられる。スキームに参加する当事者にとって、SPCは投資家からの資金をオリジネーターへ繋ぐ媒体であり、単なる器でしかないのであって、そこでのコスト負担はスキーム全体の成否にかかわる問題であることから、一般的には極力これをミニマイズすると考えられる。そのことは、SPCにおいて法人として申告がなされる場合の申告所得しかりであろう。事業目的、事業リスクを有しない導管的な組織⁽²¹⁾においては、スキームにおけるSPC自身の所得

(19) 前にも若干触れたが、この議論の前段として、海外SPV(ここではSPC)が、そもそもわが国の課税上、法人(納税主体)として扱われるかという問題がある。この点について、中里教授は民法第36条を前提とした議論を展開した上で「外国に設立されたSPVが日本の租税法上、法人として扱われるか否かは、当該SPVがその設立準拠法において法人として扱われるか否かにより決定されるということになる。それが、設立準拠法において法人ならば、それは、商事会社であることが多いであろうから、日本の民法においても認許された外国法人ということになり、したがって、(中略)法人税法上も外国法人として扱われることになる。」と述べている(中里・前掲(注4)435頁)。これによれば、ケイマン法において法人と扱われるSPV(ここではSPC)は、わが国の法人税法上も外国法人として扱われることになる。

(20) 中里・前掲(注4)435・436頁。

(21) 事業リスクを排除しなければ証券の高格付けはとれないことになる。でなければ、オリジネーター自らが発行体となって証券を発行することと何ら変わらないことと

の予測計算はあらかじめ作成される予想損益表や予想キャッシュ・フロー表などにより算定できる（している）と考えられ、特段の理由がない限り、あえて積極的に多額の納税を行うといった行動はとらないであろうし、そこでなされるのはあくまで「形式的な法人税の申告」と思われる（あえて手を上げるのは源泉徴収の免除を受けるためであると思われる）⁽²²⁾。ただし、コストがかかっていないから恒久的施設になり得ないということではない。一般的には、それが登記された商法上の会社であるに違いないと思われる。しかしながら、そのことがただちに恒久的施設の認定に結びつくことにはならないと考えられる。

国内法上、恒久的施設とは、支店・工場その他事業を行う一定の場所のことである⁽²³⁾。ただし、そうであるにもかかわらず、単なる資産の購入業務・保管のための施設、情報収集の場所などは、恒久的施設となるそれらの場所には含まれないこととされている⁽²⁴⁾。なお、これらのことは国内法のみならず、租税条約上もほぼ同様の定義づけがなされているところである⁽²⁵⁾。すなわち、支店という形式さえあれば必然的に恒久的施設として認められるという図式が成り立つわけではないのである。国際租税法上、恒久的施設の存在

なり、資産を譲渡する意味がなくなってしまう（つまり、それは「飛ばし」と同じことになってしまう）。

- (22) 法形式はともかく、S P C が事業主体であるという認識は乏しいと思われるが、あえて恒久的施設となるのは、S P C において申告義務を果たすためではないと思われる（申告不要という趣旨ではない）。
- (23) 金子宏『租税法（第8版）』弘文堂（2001）355頁、所得税法第164条第1項第1号及び同令第289条第1項、又は法人税法第141条第1号及び同令第185条第1項参照。
- (24) 金子宏・前掲（注23）357頁、所得税法施行令第289条第2項及び法人税法施行令第185条第2項参照。
- (25) O E C D モデル条約では、恒久的施設については「事業を行う一定の場所であって、企業がその事業の全部又は一部を行っている場所をいう。」（5条1項）とし、特に、事業の管理の場所、支店、事務所、工場等を含む（5条2項）としながらも、一方でこれらの規定にかかわらず、単なる物品等の保管・購入のための施設、情報収集の場所などはこれに含まれない（5条4項）とされている。

は所得源泉地国が事業所得を課税するための要件であり⁽²⁶⁾、そうである以上、「事業を行う一定の場所」でなければならないことは言うまでもない⁽²⁷⁾。

あらためて、ケイマン S P C の日本支店がわが国租税法上のいずれになるのかをしてみるならば、日本支店として登記はされているものの外形的にはそのみで、おそらく実体として他に物理的にその「事業を行う一定の場所」としての存在を示すものがないとすれば、一般的には、債権等の購入、利息の受払い等の形式的・通過勘定の業務内容からして、後者の単なる資産の購入業務等を行うための場所ではなく、これを恒久的施設として認定するのは相当困難ではないかと考えられる⁽²⁸⁾。

なお、中里教授によれば、「恒久的施設の最終的な認定が事実認定に依存することは事実であるが、やはり、法人税法が恒久的施設の存在の有無により課税の方式・課税される範囲に差異を設けていることからすると、恒久的施設の認定にはそれなりの実体の存在が要求されてしかるべきで、あまりに弾力的な認定は、・・・(中略)・・・、租税法律主義の見地から望ましくないと考えられるのではなからうか。解釈により対応しなくとも、立法による対応は可能だからである。」として、(あくまで国際的な租税回避への対処としての弾力的な認定に対する評価についてはあるが)恒久的施設の認定への慎重さを主張されている⁽²⁹⁾。

ところで、この問題に関連して、一般論に戻っていわゆる「仕組み組織」

(26) 宮武敏夫「国際課税における恒久的施設」International Taxation 16巻11号(1996. 11) 21頁。なお、具体的な課税関係においては、帰属所得主義と全所得主義の差異はある。

(27) 恒久的施設の概念については、宮武・前掲(注26) 21頁以下のほか、水野忠恒『国際課税の制度と理論』有斐閣(2000) 24頁以下、及び中里実「パートナーシップ課税の国際的側面」日税研論集44号(2000) 217～220頁参照。

(28) 脚注24に同じ。金子宏・前掲(注23) 357頁、所得税法施行令第289条第2項及び法人税法施行令第185条第2項を参照している。なお、本例はケイマン法人であり、租税条約は直接には関係ない。

(29) 中里実「外国法人・非居住者に対する所得課税」日税研論集33号(1995) 237頁。

としてのSPVの一般的な特徴を踏まえながら若干議論を補ってみたい。海外SPVがケイマンSPCのような法人形態である以上、活動の事業性を否定するものではなく、むしろそれが一般的には当然の企業行動ではある。その一方で、ソース・ルールにおける所得区分上の事業所得の稼得が強制されるものでもない⁽³⁰⁾。現に投資所得（事業所得以外の所得とする）のみを得ているケースもある。

ここでの問題は、法人形態を利用したSPV、すなわちSPCが、いかなる機能を果たすかによって逆に恒久的施設としての認定の有無を簡単に使い分けることが可能であるということである。それは、導管的な「器」としての形式的な存在にもなり得るし、一方で事業活動を行う、利益を稼得し留保する等の「企業」としての実質的な存在にもなり得る。つまり、その外形は簡単に作り出すことが可能であり、その点がまさに「仕組み組織」たる所以であると考えられる。

したがって、プランニングという意味では、金融資産からの所得を単純にソース・ルールにあてはめるのは困難な面もあるが、仮にSPCとして源泉地国内（日本）でソース・ルール上の債権の買取り・回収に係る事業所得⁽³¹⁾（キャピタル・ゲイン等を含む場合もある）を得ようとするならば、仮に当該SPCの税負担のことだけを考慮すれば法人税の申告義務を回避するためにあえて恒久的施設は設置しないという選択肢があろうし⁽³²⁾、一方で投資

（30）以下は、SPCがいわゆる金融仲介機能のみだけでなく、実体企業としての機能を併せ持つことを前提とする議論である。なお、事業所得課税は恒久的施設の認定と並行して議論すべきであるが、ここでは単純に事業所得と投資所得という所得区分のみの対比である。

（31）不良債権のバルクセール事業などが考えられる（第3章第2節参照）。

（32）通常は、「恒久的施設なくして事業所得課税なし」と言われるように、恒久的施設の認定と事業所得の認定は対で考えられるが、金融取引の場合には一概には言えないのではないと思われる。実務的な問題もあるかもしれないが、国内業務は国内のサービサーが代行できるし（ただし代理人PEの問題はある）情報通信革命等によりストレートに海外の法人に資産を移すことも十分可能と考えられる。しかしな

所得を得ようとするならば、本来国内法のソース・ルールが適用され源泉徴収がなされるところを、逆に形式的に恒久的施設（らしきもの）を設置して（ただし認定されるか否かは別）事業所得としてこれに帰属させることにより源泉徴収の免除を受けるといったインセンティブが働くであろう。繰り返しになるが、この議論の前提として、当該金融取引がその業務を行うにあたり形式ないし外観をいかようにも作れるといった利便性・簡便性を認識する必要がある。ファイナンスの世界において、ある面では「法人」はSPCに象徴されるようにその見た目の存在意義は重要なのではなく、「法人」という法形式を用いることによりいかなる経済的效果を生み出すことが可能となるかという点でしかその意味合いを持たないのである。

そうなると、（所得区分も含めて）恒久的施設の最終的な認定が事実認定によるのは事実であるが、そもそもこのような操作が簡単に行われる可能性のある当該金融取引に対して、その恒久的施設の認定等がおよそ原始的な事実認定でしか対応のしようがないというのもまた問題であると思われる⁽³³⁾。

資産流動化・証券化の仕組みは多様であり、一律に仕組み組織としてのSPV（ここでは特にSPC）の性格を特定できるものではない。それは、SPVとしての要件が法律等で定められているわけではなく、現にある法的形態（法人等）を利用してその目的の達成を目指しているに過ぎないからである。しかしながら、およそリパッケージングを主目的とするSPV（SPC）について、あるときはその導管性を主張し、またあるときは「法人」として

がら、外為法や本節で述べるような源泉徴収の問題がネックとなって、本支店構造が採られていると思われる。なお、国内法では国内源泉所得に該当するキャピタル・ゲインについては「国内にある資産若しくは保有により生ずる所得」として、仮に恒久的施設がない場合にも法人税の申告を要することに留意する必要がある（法人税法141条4号、145条）。

（33）事実認定を軽視する趣旨ではない。本文で述べたように事実認定がカギであることは言うまでもないが、一方で、所得課税を行う上で課税技術上の問題として所得区分が必要であるとするならば、およそ金融所得のような区分の仕方も考えられる。これについては後で述べる（本章第5節参照）。

企業実体があるといって恒久的施設の認定を主張するというのは、似通った経済的効果を生み出しながらも法的形態は同じ「法人」であるがゆえに矛盾があるのではないだろうか。

4 問題の小括と源泉徴収の必要性

ここまで実務における取扱いを中心にその問題状況を検討してきたが、本節における問題を簡単にまとめるならば、以下のように考えられる。

すなわち、ここでの問題はケイマン S P C の日本支店が「形式的な法人税の申告」を行うことにより、日本における外国法人ないし恒久的施設としての形式的な体裁を整え、源泉徴収の免除証明書の交付を受けようとしている意図が垣間見えることにある。そして、このような形式的な取扱いが容認されるならば、わが国の資産が国外に流出するに際し、タックスヘイブン国の S P C（外国法人）に対する唯一の課税方策ともいえる外国法人に対する利子等の源泉徴収を回避する目的が達成可能となってしまうのである。

別の見方をすれば、タックスヘイブン国にペーパーカンパニーとして所在する海外 S P C に対して、キャッシュ・フロー（国内源泉所得である貸付金利子）が国外に流出する状況において、唯一の課税方策ともいえる外国法人等に対する源泉徴収が、実体のほとんどない（と思われる）日本支店が行う「形式的な法人税の申告」と引換えに、回避されている状況となっているのである。

このことは、タックスヘイブン国における S P C に対する現地での課税の取扱い、すなわち全ての税の免除を、結果としてわが国においてもこれを引き継ぎ、認めることになり、極言すればわが国内に源泉所得税のオフショア地域を設けることと同じ結果を招く状況となるのである。そもそも、国際課税上の源泉徴収をめぐる租税特別措置法又は租税条約による非課税等の特例措置は、基本的には外国法人等が居住地国で法人税等の課税を受けることを前提に、二重課税の排除及び税負担の軽減を図るものであるから、本店所

在地国での課税を一切受けない海外のＳＰＣが、日本支店を開設・利用することにより、所得区分・所得源泉地の変更が行われる結果、唯一残されたわが国の課税方策である源泉徴収が回避されることは、その趣旨に反するものと考えられる。

あらためて、元々わが国にあった資産が流動化・証券化により海外ＳＰＣに移転する場合に、当該資産の生み出すキャッシュ・フローについて、いかに源泉徴収を行うかというのはこれまで述べてきたように複雑かつ重要な問題である⁽³⁴⁾。いずれにしろ、(制限的ではあるが)わが国の法人税法上のれっきとした納税義務者である外国法人に該当する海外ＳＰＣが(元々日本企業が作ったものかもしれないが)、当該キャッシュ・フローを取得し、所得を得ているときに、何らわが国の課税がなされないというのは極めて重大な問題である。それはわが国の課税権の確保に対する侵害とも思われるからである。課税がなされないといっても、ここで言わんとすることは、外国法人課税の制度がないわけではなく、執行面での問題もあるにせよそれを抜きにしても、単純な操作によっていとも簡単に課税が逃れられる可能性があることが問題なのである。それは私法上の形成可能性を行使した結果であれ、著しく課税の公平を害するからである。

ところで、ファイナンス的発想からすれば、元本と利子を区分することにそもそも意味はないので(キャッシュ・フローが往復するだけである)ＳＰＣ段階で利子云々を言っても仕方ないのかもしれないが、制度論としてはともかく現行法を前提とする限りにおいてはその解釈は困難であり、結果としてではあるが、そこに課税のない状況を許す余地はないものと考えられる⁽³⁵⁾。この点に関しては、資産流動化・証券化の促進、国際金融又は外国資

(34) 中里・前掲(注4)422頁。

(35) 全く課税が行われないという意味での課税の空白とはニュアンスが異なるが、結果的に(およそ必然的に)ＳＰＣの日本支店が行う「形式的な法人税の申告」と引換えに、源泉徴収が回避される状況をさしている。なお、結果的に法人税の申告で調整がなされる(欠損申告の場合は、結局課税所得が生じていない)という発想が

金流入の促進等といった経済政策的見地からの対応も考えられなくもないが、繰り返しになるが、こと国際課税に関してはその対応は慎重にならざるを得ないのではないだろうか。

第3節 海外SPCが発行するABSの利子に対する源泉徴収の問題

1 ABSの利子と源泉徴収の接点⁽³⁶⁾

次も引き続き源泉徴収に関する問題であるが、第2節同様のケイマンSPCが資金調達のために海外で発行するABSの利子に対する源泉徴収の問題である。ただし、ここでの論点は、特に海外投資家に対していかなる課税が及ぶのかという点である。なお、海外の法人（ケイマンSPC）による海外投資家への証券発行（外・外取引であり、ケイマンSPCの日本支店にとっては本支店間取引）であるのに、わが国の課税が及ぶのかとも思われるが、その可能性は十分あり得るのである。以下その複雑な課税関係について触れておく。

ケイマンSPCスキームでは、SPCの日本支店⁽³⁷⁾が原債務者から回収する貸付元利金をケイマン本店に送金し、ケイマン本店が発行したABSの保有者である投資家に対して元利金を支払うことが想定されている。なお、本節1における以下の検討における前提として、当該ABSをAB社債（利付債）とする。

この場合、そもそもSPCの日本支店からケイマン本店への送金取引自体

ないわけではないが、だからといって源泉徴収が回避されてよいわけではない。

(36) 主として、泉典孝・三島正展「実務家から見た不動産の証券化と税務の接点に関する一考察」(『資産流動化研究Vol. 』日本資産流動化研究所(1999.3)所収、155頁以下)に沿っている。なお、この論文は不動産の証券化に関する内容ではあるが、証券発行段階の課税は同じであるので参考にした。

(37) ここでは、あくまで同支店が恒久的施設(1号PE)に該当するものと仮定する。恒久的施設に該当しなければ、そもそも以下の問題は生じない。

は同一法人内の本支店間の資金移動にすぎず、日本支店からケイマン本店へ支払うべき利子（内部利子）を計上したとしても、このような内部取引からは原則としていわゆる「所得」は生じないとされている（所得税法施行令279条3項2号、所得税基本通達161-2）⁽³⁸⁾。

しかし、源泉徴収に関しては、ケイマン本店から投資家に対して支払われる利子（これは、日本支店からケイマン本店に対する送金により支払われるものであり、その中身も実質的には日本支店が原債務者から回収する貸付元利金の利子相当額である）であっても、上に掲げた所得税基本通達161-2はその注書きにおいて、一定の場合に、わが国の源泉徴収が及ぶ場合があり得ることを定めているのである。すなわち、所得税法施行令第279条第3項第2号の規定をうけた所得税基本通達161-2の注書きは以下のように定めている：

国内にある支店の事業の用に供している同号に規定する資産で国外にある本店又は支店が他から借入れ等をしたものについて当該国外にある本店又は支店がその資産の使用の対価を支払っているため、当該国内にある支店が、当該対価として支払われる金額のうち国内にある支店の国内事業に係る部分の金額をいわゆる内部利子、使用料として計上している場合には、当該国内事業に係る部分の金額は法第165条《総合課税に係る所得税の課税標準、税額等の計算》において準用する法第2編《居住者の納税義務》の規定により必要経費に算入され、その必要経費に算入された金額のうち法第161条第2号から第12号までに掲げる国内源泉所得に該当するものについては、法第212条第2項《源泉徴収義務》の規定により源泉徴収を要することに留意する。

(38) 法人税についても同様の定めがある（法人税法施行令176条3項、法人税法基本通達20-1-5）。一方、グローバル・トレーディングへの対処等から、これを課税しようとする動きもある（政府税制調査会「わが国税制の現状と課題—21世紀に向けた国民の参加と選択」（平成12年7月）345頁）。

つまり、同一法人内での資金移動であっても、海外本支店での資金調達が「日本国内での事業に使用される目的」で行われる場合、いわゆる「ひもつき」であり、当該海外本支店等が調達先に支払う利子について、日本支店の国内事業に係る部分の金額をいわゆる内部利子として計上している場合には、その金額はＳＰＣ日本支店の法人税課税所得計算上は必要経費として損金算入される⁽³⁹⁾が、他方でその必要経費に算入された金額のうち「所得税法第161条第2号から第12号に規定する国内源泉所得」に該当するものについては源泉徴収義務が課されることになるのである⁽⁴⁰⁾。

そこで、このような から の取扱い等に関して、 の損金経理を前提とすると、 の要件及び の取扱いについては以下のように考えられる⁽⁴¹⁾。

まず、 の要件に関して、ケイマンＳＰＣでの資金調達が「日本国内での事業に使用される目的」があり、当該ＡＢＳの利子が国内業務に関連したものであるか否かがポイントとなる。この点、その一般的な判定基準を定めたものはないが（定めるのは困難）、資金調達の取引形態に応じた契約書の内容・目的、調達資金の使途等の諸事情を勘案し、総合的に判断されるものと解されており、実務上は、投資家に対して交付される目論見書等の開示書類により資金調達目的等が明らかにされるので、この認定は比較的容易と考えられているようである⁽⁴²⁾。

そこで次に、 の取扱いについてであるが、ＳＰＣ日本支店がケイマン本

（39）海外ＳＰＣ日本支店の課税所得計算上の問題については後述する（本章第4節参照）。

（40）損金算入しないのであれば、問題はない。

（41）山原英治「自動車ローン割賦購入債権の海外での証券化と税法上の諸論点」ＮＢＬ563号（1995）22頁参照。

（42）なお、社債利子のＳＰＣ日本支店における損金算入については、この資金調達が「国内業務に関連している」といわなくても、間接負債利子の配賦を法人税基本通達20-3-5、16-3-13により行えば、ほぼ同じような帰結となる。ただし、この取扱い、販売費、一般管理費その他の費用の中に含まれる負債利子についての配分という考え方が一般的であると思われる（本章第4節参照）。

店に支払う利子相当部分（これは上で述べたように、一般的にはケイマン本店が投資家に対して支払うABSの利子に概ね等しいと考えられる）が、「所得税法第161条第2号から第12号に規定する国内源泉所得」に該当するかがポイントとなる。

ただし、このような通達の定めがあるにもかかわらず、国内源泉所得の区分という点については、一般的に外国法人が日本支店の資金調達のために海外で債券を発行する場合、これがわが国の所得税法上「社債」と解釈される⁽⁴³⁾かぎりにおいては、社債の利子に関する所得税法第161条第4号イの規定が、「公社債のうち・・・内国法人の発行する債券の利子」と定めていることから、国内法の文理解釈上は外国法人であるケイマンSPCが発行する社債の利子については国内源泉所得に該当しないこととなるのである⁽⁴⁴⁾。

しかしながら、このような検討を踏まえながらもこの結論はさらに租税条約との関係において再検討しなければならないことに留意する必要がある⁽⁴⁵⁾。つまり、投資家の所在地国により課税関係が変わることになるのである⁽⁴⁶⁾。

(43) わが国の所得税法でいう「公社債」（所得税法2条1項9号）に、外国の社債等が含まれるか否かという問題も生ずる。ただし、わが国においてアメリカ国債の利子を利子所得として課税しているのであれば、ケイマンの社債も、「公社債」になるのではないかと考えられる。なお、このような租税法で用いられる様々な概念が、外国のものまで含んでいるか否かという問題に関する研究論文としては、浦東久男「税法において使用される法概念について—外国法の概念は含まれるか—」税法学536号3頁、がある。当該論文には、いくつかの他の具体例について個別的な検討がなされている。

(44) 国内法上は、支払者が内国法人か外国法人かで分けて考えるという債務者主義が採用されている。なお、第4号以外の「所得税法第161条第2号から第12号に規定する国内源泉所得」にも該当しない。この場合、海外での資金調達のみもつきである本支店間の「貸付」の内部利子が問題ではなく、あくまで投資家に対する社債利子が問題となることに留意する必要がある。

(45) 投資家が条約締結国以外の国に居住する外国法人の場合は、国内法上のこの結論になると考えられる。

(46) 本ケースとは直接関係ないが、投資家が日本国内の法人でありサムライ債のように国内払いのものがある場合には、国内法の適用により（一般事業法人と金融機関

実際に社債利子の支払いを受ける者がアメリカやヨーロッパなど租税条約締結国の投資家である場合には、所得税法第162条の規定により源泉徴収義務の有無を判定するための国内源泉所得の区分は国際法である租税条約におけるソース・ルールを国内法の規定より優先しなければならないことになる。

そして、この点に関して、OECDモデル条約第11条第5項ただし書は次のように規定している：

ただし、利子の支払い者（締約国の居住者であるかどうかを問わない。）が一方の締約国内に恒久的施設又は固定的施設を有する場合において、当該利子の支払いの基因となった債務が当該恒久的施設又は固定的施設について生じ、かつ、当該利子が当該恒久的施設又は固定的施設によって負担されるものであるときは、当該利子は、当該恒久的施設又は固定的施設の存在する当該一方の国内で生じたものとされる。

すなわち、利子の支払いの基因となった債務が日本国内に存する恒久的施設によって負担されているときは日本源泉の所得となるのである。これは、日米租税条約第6条第2項ただし書においてもほぼ同様の規定が置かれている。その結果、ABSの投資家が、例えばアメリカ法人である場合には、本ケースのように仮に日本にSPCの日本支店という恒久的施設が存在し、実質的に当該恒久的施設が債務を負担し利子の支払いを行うようなとき⁽⁴⁷⁾

等で取扱いが異なるが）、源泉徴収されるケースもある。

(47) OECDモデル条約のコメンタリーでは、債務と恒久的施設の関連性の判断基準として3つの事例を挙げている。

恒久的施設の経営者が恒久的施設の特別な要請に使用する目的で借入契約を締結する場合；恒久的施設の債務の中に当該借入が含まれ、その上恒久的施設から直接的に債権者に利子が支払われる場合

企業の本店が単に当該企業とは異なる国に居住する恒久的施設の用に供する目的で借入契約を締結する場合；利子は本店により支払われるが、直接費として恒久的施設において損金算入される場合

借入が企業の本店により締結され、借入資金が複数の異なる国に居住する各恒

は、日本が所得源泉地であると解する余地があるのである⁽⁴⁸⁾。

したがって、たとえ外国法人であるケイマン S P C が発行する A B S であっても、例えばアメリカ法人の投資家が受け取る A B S の利子については、日米租税条約のソース・ルールによりわが国の国内源泉所得として扱われ、S P C 本店が利子を支払う際にわが国で源泉徴収が行われることになるのである（所得税法162条、212条 1 項及び 2 項）。

ただし、これはあくまで租税条約を踏まえた上での取扱いであり、投資家の所在地国とわが国の間に租税条約が締結されていない場合には、わが国の国内法のみが適用され、外国法人が発行する社債の利子については国内源泉所得に該当しないこととなる。

そこで、実務上はこれらの諸点を踏まえたところで、いわゆる「ダブル S P C スキーム」というストラクチャーが考えられているようであるが、これについては別途 3 で検討する。

2 C P の発行と源泉徴収の接点

これまでは社債（利付債）の発行による課税関係をみてきたが、同じく A B S としてよく利用される C P（コマーシャル・ペーパー）の発行による課税関係を見てみたい。やや議論が横道にそれるかもしれないが、ここでの論点は、発行証券の違いにより課税が異なるということである。その上で、本節 1 同様の問題も生ずることになる。

C P の場合は、投資家に生じる所得が利子ではなく、償還差益となると考えられる。この C P の償還差益について源泉徴収の対象となるかどうかの問題となるが、国内法のソース・ルールである所得税法第161条には明示的に

久的施設の用に供される場合

本スキームは、このうち に該当する。

(48) 内山隆太郎「実務からみた債権流動化に係る日本の税務上の取扱い」(『資産流動化研究Vol. 』日本資産流動化研究所(1998. 3)所収、147頁以下)を参照。

は償還差益そのものを掲げている条項はない。ただし、ＣＰは有価証券である割引債に極めて類似した商品であることから、従前からこれを割引債と同様に扱うと考えられているようである⁽⁴⁹⁾。なお、内国法人の発行する割引債の償還差益については所得税法基本通達161 - 6 (1)で「国内にある資産の運用又は保有により生ずる所得」に該当する⁽⁵⁰⁾と規定されており、このような償還差益については所得税法第161条第1号の所得として取り扱われているのである。

さらに、国内ＣＰについては、証券取引法の改正（いわゆる「新有価証券」といわれるもの）に伴い平成5年の税制改正において、このような従来からの取扱いを明確化する形で政令上にその運用又は保有により生ずる所得は、所得税法第161条第1号に規定する「国内にある資産の運用又は保有により生ずる所得」であることが明文の規定として置かれている（所得税法施行令280条1項1号）。

したがって、このようにＣＰの運用又は保有による所得（償還差益）は所得税法第212条第1項の規定どおり、源泉徴収の対象とはならないことになる。

ところで、ここでの前提はあくまで発行体が外国法人であるケイマンＳＰＣであるので、そもそも文理解釈上は内国法人が発行した債券又は国内ＣＰを前提とする所得税法第161条第1号及び所得税法施行令第280条第1項第1号を適用する余地はない。すなわち、外国法人が発行したＣＰに係る償還差益は、現行法上は「国内にある資産の運用又は保有により生ずる所得」に該当せず、国内源泉所得に該当しないことになる⁽⁵¹⁾。

以上のことから、ケイマンＳＰＣ（外国法人）が発行したＣＰの償還差益

(49) この点については、渥美博夫・山原英治「国内金銭債権の海外での証券化にかかわる税法上の論点」ＮＢＬ517号（1993）8頁参照。

(50) 所得税法上、償還差益は利子としては取り扱われず、償還時に発生するとの基本的立場から所得分類上は雑所得として取り扱われる（所得税基本通達35 - 1 (3)）。

については、国内法では源泉徴収の対象外となると考えられる。しかしながら、これもまた租税条約により取扱いが変更されることがある。

まず、利子等の範囲について、国内法上は、公社債の利子等については所得税法第161条第4号の所得として、同じ利子所得である同法第6号の「貸付金の利子」とは区分して規定しているが、租税条約上はこれらの利子等を同一のカテゴリーに属するものとして包括的に規定している例が多い。さらにこのような割引債等の償還差益については、租税条約上、明示的に利子等として取り扱っている場合、明示なき所得に該当し、わが国の国内法を適用する場合、明示なき所得に該当し、居住地国課税（日本で免税）する場合の3つのパターンがある⁽⁵²⁾。

の例としては、日英租税条約第12条第3項、日本・デンマーク租税条約第11条第3項などがある。ちなみに、償還差益が利子に含まれる日英租税条約においてもOECDモデル条約第11条第5項但し書きと同様の規定が第12条第5項にあるため、1で述べたことと同じ問題が生ずることとなる。

の例としては、日米租税条約などがある。日米租税条約では償還差益に関する規定がないため償還差益に関しては第6条第9項が適用されて国内法どおりに取り扱うと一般に解されており⁽⁵³⁾、実務もそのように動いているようである⁽⁵⁴⁾。そのため、投資家がアメリカ法人・居住者である場合には前に述べたように源泉徴収の対象とはならない。したがって、アメリカの投資家から資金調達を行う場合には、CPを発行するインセンティブが働くものと考えられる。

の例としては、日独租税条約などがある。この場合も の場合と同様のインセンティブが働くものと考えられる。

(51) 脚注43と同様の問題も考えられる。

(52) 渥美・山原、前掲（注49）8・9頁参照。

(53) 小松芳明『逐条研究 日米租税条約 [第3版]』税務経理協会（1997）150頁。

(54) 反対に、日米租税条約のもとでも償還差益が利子に含まれると解する余地もある

3 ダブルSPCスキーム⁽⁵⁵⁾とその問題点

次に、1の末尾で述べたダブルSPCスキームについて検討する。これは、1で述べたような租税条約に基づくABSの利子に対する源泉徴収を回避するために、本スキームにおけるケイマンSPCと投資家の間にもうひとつSPC（ケイマン法人）を入れこんだストラクチャーである⁽⁵⁶⁾。すなわち、日本支店を有するケイマンSPC1（以下「SPC1」という）が最初のAB社債（bond）を発行し、これをもうひとつのケイマンSPC2（以下「SPC2」という）が全て引き受け、さらにこれを裏付けにリパッケージしたABSを海外市場でアメリカ等の投資家向けに発行する、というものである（[図2]を参照）。

[図 2]



（注）SPC2が入る以外は、図1のケイマンSPCスキームと同様である。

このスキームの場合、SPC1が発行するボンドの利息を受け取るのは、SPC2である。なお、日本とケイマンの間には租税条約が締結されてい

という意見もある。Watanabe・前掲（注5）157・158頁参照。

（55）この呼称は、泉・三島・前掲（注36）や実務の解説書（藤本幸彦・鬼頭朱実『基礎解説 証券化の税務』中央経済社（2001）65頁）等でも紹介されており、実務家の間で定着しているものと考えられる。

（56）平成6年に日本の信販会社がアメリカの投資銀行と組んで行った自動車ローン割賦購入債権の証券化においては基本的にこのストラクチャーが用いられており、その後の取引にも影響を与えているといわれている。このストラクチャーに関しては、山原・前掲（注41）19頁以下参照。

いので、外国法人（ＳＰＣ１）が発行するボンドの利払いに関しては、１で述べたように国内法のみが適用され、国内源泉所得に該当せず、わが国での源泉徴収の対象にはならないこととなる。また、ＳＰＣ２は日本支店を有しているわけではないので、ＳＰＣ２から投資家への利払いについてもやはり国内源泉所得には当たらないことになる⁽⁵⁷⁾。したがって、投資家まで源泉徴収されずに利子の支払いがなされることになるのである⁽⁵⁸⁾。なお、ＣＰの場合で租税条約により償還差益が利子として取り扱われるケースでも、このストラクチャーを用いることにより同様に源泉徴収が回避されるのである。ダブルＳＰＣスキームとは、このように考えられているものである。

しかしながら、このダブルＳＰＣスキームは、課税の観点からいくつかの重要な問題があると考えられるが、特に、課税を検討する上でその前段階として私法上の問題も存在すると考えられる。具体的には、比較取引としてのローンの場合における源泉徴収の取扱いに関する問題と過少資本税制の適用問題である。なお、後者の問題は法人税法上の問題であるので、別途第４節で検討する。

そこで前者の問題であるが、ＳＰＣ１の資金調達は社債の発行によりその全てをＳＰＣ２に引き受けてもらう形（私募形式）で行われるが、これが仮にＳＰＣ２からの借入れである場合の課税関係はどうなるであろうか。キャッシュ・フローに着目すれば社債であれローンであれ特段の差異はない。私法上の権利関係もまた同じ債権債務関係である。特に本スキームにおいては、取引の構造上、ＳＰＣ２によって発行されるＡＢＳの投資家に対する弁済原資は社債からの回収金が引き当てになるため、社債が第三者に譲渡されるということは投資家に至る一連のキャッシュ・フローを途切れさせることになるので、通常は考えられない。つまりは、法形式は「社債」である

(57) 高橋・前掲（注５）28・29頁。

(58) 前節の問題と併せて、一切の源泉徴収を行わずに国内資産（キャッシュ・フロー）を海外へ移すことが可能となるが、本節では議論を行いやすくするために前節での問題の議論は省略している。なお、第５節において問題を総括する。

がその特性は事実上制限され、その実質は限りなく「借入れ」である。借入れであるとすれば、S P C 1 から S P C 2 への利払いは所得税法第161条第6号に規定する「国内において業務を行なう者に対する貸付金で当該業務に係るものの利子」に該当することになる。この規定はいわゆる使用地主義⁽⁵⁹⁾を採用したものであり、日本での業務のために使用されたかどうかで決まることになる⁽⁶⁰⁾。そこで、租税条約の適用がないためそのまま国内法が適用され、当該利払いがわが国の国内源泉所得となり、所得税法第212条第2項の適用を受けてS P C 1 が源泉徴収義務を負うことになる。

すなわち、当該スキームにおける資金調達手段が社債かローンかで課税関係が全く異なるのである。まず問題なのは、そもそもこのような法形式の違いだけで国内法における源泉徴収義務の有無が大きく変わるというのは合理的か、課税の中立性に反するのではないかという点であるが、そのような制度上の問題はここでは詳しくは議論しない⁽⁶¹⁾。しかしながら、その法形式

(59) 金子教授によれば、「これは、わが国が技術後進国ないし中進国であった時代の名残りである。」とされる(金子宏・前掲(注23)356頁)。

(60) 同号の解釈上、「国内において業務を行なう者」とは、内国法人であるか外国法人であるかを問わないと解されており、また貸付契約がどこで行われたかも問わないとされる。

(61) この点に関して、山原弁護士は所得税法の立法時の沿革を踏まえて、「現行法が貸付金の場合と違って調達資金の実質的な使途に着目して国内源泉所得法則の決定をせず、発行主体の属性をもってこれを区別したのは、貸付金とは異なる債権者の多数性が重視されたと考えられ(・・・) 判定基準それ自体は必然的・本質的な理由に基づいて設定されたものではなく、多分に技術的な要請にすぎないものと考えられる(・・・)」。とすれば、・・・発行されるボンドの発行目的が発行会社の国内における小口債権買取事業に緊密な関係を有しており、しかもたった一つの債権者が存在するにすぎないため、債券発行と貸付金の法形式の違いが意味を持たない・・・取引においては、そもそも社債発行に関して四号規定が従来想定していたケースとは異なるものと解され、立法趣旨から考察しても相当の疑義が生じるものと指摘できよう。」と述べ、法形式の違いによる源泉徴収の有無の差異について疑問を投げかけている。さらに同氏は「所得税法が予定していなかった取引事例に対して、従前の解釈論によって対応しようというものであるから、今後の証券化の発展過程においては特に法形式と実質の乖離をもたらす特殊な事例が発生すれば、課税の公平性

そのものの法的実質や経済的合理性といった点はどうかであろうか。そこで、本スキームについて若干ではあるが、私法上の法律構成の問題として見てみたい。

まずは、ＳＰＣ１におけるＡＢ社債の発行とＳＰＣ２におけるＡＢＳの発行とは法形式上は二つの別個の取引であるが、これを二つに分ける必然性が経済実質上はないと考えられるということである。仮に（おそらくそうであると思われるが）ＡＢＳはＡＢ社債からの回収金を裏付けに発行されるため、満期・弁済条件・金利などの債券の個性を決定する要素がほぼ一致しているならば、両者を２段階で発行する必然性がなく、ＳＰＣ２の資金調達における経済実質上の存在意義が希薄であると考えられる⁽⁶²⁾。そのような形式的な存在に過ぎないＳＰＣ２が媒体となることで、源泉徴収の有無が異なるとすれば、他にＳＰＣ２の特段の設立理由がない限り、課税の公平性の観点から税務判断上の問題が生ずることになる。

さらに、課税要件事実の判定において、私法上の形式を無視し租税法が独自の解釈をすることは困難であることは言うまでもないが、果たして本スキームにおける法形式の差異が果たしてその実質的な差異を備えているのかという疑問も生ずる。私法的側面から両者を比較してみると、民法上の性質は、ローンが民法第587条の消費貸借であるのに対し、社債も消費貸借類似的無名契約類似的無名契約と解されており、両者における一般法上の性質

を実現する趣旨から相当程度の問題を惹起する可能性があろう。」とも述べている（山原・前掲（注41）24・25頁）。

- （62）ＳＰＣにおける資金調達の目的はあくまで日本国内にある原資産の購入にあてられるものである。また、原資産購入原資として調達されるのは、直接的にはＡＢ社債の購入会社であるＳＰＣ２による購入代金であるが、ＳＰＣ２はＡＢＳ発行のために設立されたＳＰＣにすぎないからこれを自己資本で賄うことはできず、全額を市場で発行するＡＢＳによって調達し、これを全額そのままＡＢ社債発行会社であるＳＰＣ１に支払うことになる。つまり、市場から原資産購入原資を調達するという意味ではＳＰＣ２があろうがなかろうが取引の実態に差異はないのである（山原・前掲（注41）23頁）。

にさしたる差異はない⁽⁶³⁾。ローンの場合は、貸主は借主たる会社に対する債権者であり、弁済期限が定められていて、それが到来すれば弁済され、一定額の利息の支払いがなされるのに対し、社債の場合も、社債権者が発行会社に対する債権者であり、償還期限が定められていて、それが到来すれば償還され、一定額の利息の支払いがなされることになる⁽⁶⁴⁾。また、社債発行の裏付けにしろ、ローンの担保にしろ、いずれもその支払の原資は原債務者からの弁済金に他ならない。唯一の違いは、社債の場合、その流通性を高めるために有価証券が発行されることぐらいであるが、それが流通性を持たない単なる権利の表象（借用书と同じ）であるならば、その私法的側面そのものが疑問視され、社債としての法形式そのものが備わっていないとの判断も十分あり得るのではないと思われる。ましてや、両者の経済的機能は極めて類似している点は繰り返し言うまでもない。すなわち、事実認定・私法上の法律構成による「否認」の問題⁽⁶⁵⁾が惹起され、SPC1からSPC2に対して行われた資金調達方法は社債ではなくローンであると認定できる余地があると思われる⁽⁶⁶⁾。あくまでアセット・ファイナンスとしてのSPC1が発行するAB社債、SPC2が発行するABSに本質的な差異があるわけではなく、SPC2の資金調達における経済実質上の存在意義が希薄であるし、SPC1の社債発行の目的が所得源泉地の変更という租税回避目的でしかないならば、私法上の法律関係の実質（法的実質）に立ち入って、取引の実質を備えているだけの要素があるのかどうか、又は通常用いられる法形式に対応する課税要件が真に充足されていないかどうかを判定すべきであると考えられる⁽⁶⁷⁾。

（63）山原・前掲（注41）24頁。

（64）前田庸『会社法入門（第7版）』有斐閣（2000）538・539頁。

（65）この法理論については、後述する（第4章第3節参照）。

（66）どちらがどちらに歩み寄るのかという問題は今回の場合ないであろう。

（67）なお、ここでの議論はあくまで机上のものであり、机上で事実認定を行うつもりはなく、実際の課税上の判断にあたっては個々の事実関係に即したものでなければならぬことは言うまでもない。

4 源泉徴収の適否とその必要性

海外の法人による海外投資家への支払に対してわが国の課税が及ぶことに異論があるかもしれないが、海外の投資家が稼得するキャッシュ・フロー、すなわち海外投資家に対する弁済の原資はbondからの回収金が引き当てになり、その回収金もその源泉はわが国の原債務者からの弁済金に他ならない。また、海外投資家はSPCのような導管的主体でなく、いわゆる納税主体に他ならない⁽⁶⁸⁾。複合取引である資産流動化・証券化において、その取引を全体として見るならば、投資家に対する利払いや償還差益の源泉は日本国内にあると考える余地は十分あると思われる。したがって、ケイマンSPC等の外国法人が、海外投資家向けにABSを発行するに際して、租税条約の適用により、わが国の源泉徴収制度の対象とされるのは、あながち不合理とは言えないであろう。むしろ、海外投資家がクロスボーダー取引によりわが国内からキャッシュ・フローを取得しそこから利益を得ている、つまり実質的にはわが国を所得源泉地とする投資所得を得ているのであり、そこにわが国の課税（源泉徴収）を行う余地は十分あるのであって、結果として課税がなされない状況をそのまま認める理由はない。したがって、これについても前節同様に源泉徴収が必要であると考えられる。

そもそも、海外投資家である非居住者や外国法人（恒久的施設なし）に対する課税は、執行が困難であるこれらの者に対して、わが国の課税権（源泉地課税）を行使すべく、所得の国外流出の水際で源泉徴収の方法によりなされているものである。にもかかわらず、わが国から支払われることとなる海外投資家の所得に対してわが国の課税が何ら及ばないというのは、自国の課税権の放棄と何らかわるものではなく（課税逃れが行われているだけかもしれない）、租税政策上極めて重大な問題である。そしてより深刻なのはこのスキームをめぐる問題が、このようないわゆる資産流動化・証券化の局面の

(68) 私法上明らかな法人・個人以外のいわゆるハイブリッド・エンティティ（Hybrid Entity）のケースもあるが、ここでは議論しない。

みに止まらずその他の一般取引にも応用される形で顕在化することである。

なお、ここでの問題も、やはり単純な仕組みの操作によって簡単に課税が逃れられる可能性があるということである。

第4節 海外SPCにおける課税所得計算上の問題⁽⁶⁹⁾

ここでは、源泉徴収に関する議論から離れて、ケイマンSPCスキームをめぐる問題の若干の補足として、外国法人である当該ケイマンSPCの日本支店における法人税の課税所得計算上の問題⁽⁷⁰⁾について、特に社債の支払利子の損金算入と過少資本税制の適用問題について検討する。なお、過少資本税制の適用問題については、前節3で述べたダブルSPCスキームに関する論点であり、当該スキームにおけるSPC1とSPC2との関連において、適用の有無を検討する⁽⁷¹⁾。

1 社債利子の損金算入問題

外国法人であるケイマンSPCが社債を発行した場合、これがSPCの日本支店において費用として損金算入できるのかという問題である。

この点は前節1で述べたとおりであり繰り返しになるが、これには二つの考え方がある。一つは内部利子の損金算入という考え方であり、もう一つは

(69) 馬込敏樹「MBS / ABSの発行におけるSPVの課税」日税研入選論文集(1998) 64・65頁を参照。

(70) SPC日本支店における課税所得計算上のその他の問題として、債権譲渡と社債発行のタイミングのずれによる期間損益のずれの問題、優先劣後構造における劣後部分の支払利息の損金算入に関する問題があるが、特に国際課税に関する問題ではないため、本稿での検討対象外とした。なお、この点については、高橋・前掲(注5)29・30頁参照。

(71) SPCがひとつの場合は、特定の投資家が単独で社債を引き受けるようなレアケース等を除き、特段の問題は生じないものと考えられる。

本店経費の配賦という考え方である。いずれにしても、損金算入することが可能である。

まず、第1の内部利子の損金算入に関しては、本支店間の内部利子等を計上してもその内部利子からは所得が生じないのであるが、いわゆる「ひもつき」である場合には内部利子を計上していれば損金に算入できる（法人税法施行令176条3項、法人税基本通達20 - 1 - 5）⁽⁷²⁾。なお、ケイマン本店における社債の発行は国内事業の用に供しており、その利子は国内事業に係る部分であるので、SPC日本支店は当該利子を損金算入することができる⁽⁷³⁾。このことは、ケイマン本店が社債発行により調達した資金により、日本国内の資産を取得しており、その調達資金に対して支払う利子、すなわち、投資家に対して支払う利子は、日本支店における国内業務に係る実際コストとして、国内源泉所得の計算上損金算入が認められるのである。

また、第2の本店経費の配賦に関しても、国内業務に関連して生じた費用を日本支店の損金に算入できるのであって、負債利子についても例外ではない（法人税法基本通達20 - 3 - 4、20 - 3 - 5、16 - 3 - 13）。したがって、社債の利子の支払いを日本支店に配賦して損金算入することができる。ただし、この取扱いは、販売費、一般管理費その他の費用の中に含まれる負債利子についての配分という考え方が一般的であると思われる。

(72) 法人税基本通達20 - 1 - 5 は、前節1で掲げた所得税基本通達161 - 2と同じ内容のものであるにもかかわらず、所得税基本通達にあった（注）の部分が法人税基本通達にはない。しかし、これは法人に対しても等しく適用されることを予定されたものであると考えられる。Watanabe・前掲（注5）149頁脚注49参照。

(73) なお、この場合には、あくまで外部に支払った利子の損金算入が認められるというだけのことであり、仮に内部利益の上乗せ（マーク・アップ）してSPCの日本支店が支払いを行ったとしても、その内部利益に相当する金額は、日本において損金に算入することは認められないことに留意する必要がある。

2 過少資本税制の適用問題

次に、ダブルS P Cスキームにおける過少資本税制の適用についての問題である。

外資系の法人は、外国の親会社から資金を調達する場合に、借入れの形態を選択することにより、その所得の金額を減少させることができ、その結果、外資系子会社の所在地国は法人税収を多少とも失うことになる⁽⁷⁴⁾。このような国際的租税回避に対処するためにいわゆる過少資本税制が採用され、一定の要件の下に一定の範囲で自国の内国法人が外国の親会社に支払う借入金利子の損金算入を認めないこととされている⁽⁷⁵⁾。この過少資本税制は外国法人の日本支店にも適用されることとなるが、その場合の概要は以下のとおりである⁽⁷⁶⁾：

要件

- (a) 国内で事業を行う外国法人Aに「国外支配株主等」Bが存在すること。ここで「国外支配株主等」とは、直接・間接にAの発行済株式等の過半数を有するなど、Aの経営の重要な部分を支配しうる、非居住者又は外国法人である。
- (b) Aの総負債の金額が純資産の金額の3倍以上あること。ただし国内事業に係るものに限る。
- (c) AのBに対する負債の総額が、BのAに対する資本持分の3倍を超えること。

効果

AのBに対する負債のうち、BのAに対する資本持分の3倍を超える部分に相当する分に基因する、AのBに対する支払利子は、Aの

(74) 金子宏・前掲(注23)366頁。

(75) 金子宏・前掲(注23)366頁。

(76) 佐藤英明「過少資本税制」日税研論集33号(1995)93・94頁。

法人所得計算上、損金算入できない。

ところで、ダブルＳＰＣスキームにおけるＳＰＣ１の日本支店とＳＰＣ２の関係においては、本税制の適用があるのでしょうか。仮に本税制の適用対象となった場合には、ＳＰＣ１日本支店の課税所得計算上、社債利子の損金算入はある程度制限されることになる。

一般的にＳＰＣは、第１節の想定取引にも示したように、その他の経済目的等もあってチャリタブル・トラスト⁽⁷⁷⁾等が実質株主となって設立されることから、ＳＰＣ１とＳＰＣ２との間にはいわゆる資本関係はなく、本税制の適用はないとも考えられる。しかしながら、わが国の過少資本税制は仮に資本関係がなくとも適用の可能性があることに留意する必要がある。すなわち、租税特別措置法第66条の５第３項では、「国外支配株主等とは、・・・当該内国法人⁽⁷⁸⁾との間に・・・その他の政令で定める特殊の関係のあるものをいう」と規定し、さらにこれを受けた租税特別措置法施行令第39条の13第18項では、「特殊な関係」として第３号で次のように定めているのである：

当該内国法人と非居住者又は外国法人との間に次に掲げる事実その他これに類する事実が存在することにより、当該非居住者等が当該内国法人の事業の方針の全部又は一部につき実質的に決定できる関係

イ 当該内国法人がその事業活動の相当部分を当該非居住者等との取引に依存して行っていること

ロ 当該内国法人がその事業活動に必要とされる資金の相当部分を当該非居住者等から借入れにより、又は当該非居住者等の保証を受けて調達していること

(ハ 省略)

この規定によれば、ダブルＳＰＣスキームにおけるＳＰＣ１とＳＰＣ２と

(77) チャリタブル・トラストの問題は後述する（第４章第１節参照）。

(78) 外国法人の日本支店の場合は、同条７項によりこれを「当該外国法人」と読み替える。

の関係は上に掲げたイ及びロを満たしていると考えられる。したがって、多分に事実認定の問題もあるが、同規定の「次に掲げる事実その他これに類する事実が存在することにより、実質的に決定できる関係」と判断できるので、この場合、S P C 2はS P C 1の国外支配株主等に該当することとなり、過少資本税制の適用可能性は十分にあると考えられる⁽⁷⁹⁾。そうなるとS P C 1日本支店の法人税の課税所得計算上、社債利子の損金算入がある程度制限されることになりコスト負担が増えるため、このストラクチャー自体が機能しなくなる可能性もあるのではないと思われる⁽⁸⁰⁾。

第5節 外国法人に対する源泉徴収に係る問題の現状と課題

1 問題の総括

以上、海外S P Cを利用したクロスボーダー取引をめぐる国際課税問題に

(79) これに対して、本条項の解釈として、「次に掲げる事実その他これに類する事実」が存在しても、「実質的に決定できる関係」であるかどうかは別であるという議論も成り立ち、S P C 1とS P C 2間でしっかりした契約を締結し、「実質的に決定」することが不可能な状態にしておくことでこの規定を抜くことが可能とも考えられるが、かなり強引な解釈である。やはり前段の規定はあくまで後段の規定（結果）を判断する上での判断要素（原因）の例示に過ぎないと考えるのが相当であろう。なお、前段の事実があるならば、およそ経済合理性を追及する企業活動において後段の判断が自動的に導き出されるのであって、前段の事実がありながら、あえて契約で後段を否定するというのは無理やり自己矛盾を作り出していることに他ならないと考えられる。しかしこれもまた事実認定の問題かもしれない。

(80) とところで、過少資本税制の立法当時（平成4年）には、資産流動化・証券化におけるS P Cの利用などは想定されていなかったであろうし、一般論としては正当に資金調達を目的とすることを前提とするならば、このような導管体としてのS P Cに対しても本税制をその税制上の理屈にしたがってのみ積極的に適用されるべきという点については、疑問がないわけではない。ただし、課税要件事実を満たす限りにおいては、これを避けることはできないのであるから、本税制の適用もやむを得ないと思われるが、一方ではS P Cの取り扱いも含めて本税制そのものの在り方としても立法論として検討する余地はありと考えられる。

について検討を行ったが、デリバティブほど顕著ではないが、ストラクチャーの操作により所得区分や所得源泉地の変更がいとも簡単に行われ、外国法人に対する源泉徴収が回避される、あるいはその可能性があるという深刻な問題があるのである。源泉徴収への依存が大きいわが国の租税制度においてこれは脅威である。

本章では、問題の具体的態様を明らかにするために、あえて一連の取引をその段階を分けることによりそれぞれの源泉徴収に関する問題を分けて検討を行ってきたが、これらは総括して考える必要がある。そして、この一連のスキームは以下のように考えられるのである。

すなわち、現状のクロスボーダー取引で行われていることは、海外 S P C が買い取った債権の利子に係る源泉徴収を回避するために、あえて日本に支店を設けた上で、形式的な法人税の申告納付を行いつつ、それでは当該 S P C が発行する A B S の利子等について国内源泉所得となり日本で源泉徴収が行われる可能性があるので、さらにそれを回避するために人為的なダブル S P C スキームを用いて租税条約の適用を逃れるという一連の取引、つまりは、単に源泉所得税を逃れるための極めて技巧的な取引（スキーム）であるということである。その結果として、S P C に譲渡された債権等の利子が S P C を経由して間接的に海外の投資家に支払われるという一連の過程において、当該利子について実質的に日本での租税負担を何ら負わないという状況がもたらされるのである。このことは、海外投資家（外国法人等）にとってみれば、結果的にわが国で非課税の所得が作り出されているのである⁽⁸¹⁾。しかし、わが国の租税法上このような取扱いが正当化される理由はない。

なお、この問題は、（資産流動化・証券化の意義等の側面からのアプローチも必要であり、）単純に租税政策的見地からのアプローチのみでは解決できるものではないのかもしれないが、前に述べたような課税上の問題点を全く無視してよいわけではない。なお、議論の本筋からは外れるが、せっかく

（81）国債についてのクリーン・ボンドの問題と同様である。

作られた資産流動化法に基づくＳＰＣの利用が、仮に一方のこのような使い勝手のよい（かもしれない）海外ＳＰＣの存在により促進されないとするならば、それは非常にゆゆしき問題であると思われる⁽⁸²⁾。

いずれにしても、納税者自らの意図的な仕組みの操作によって簡単に課税が逃れられる可能性があるということが問題である。そして、より深刻なのは、このようなストラクチャーが、資産流動化・証券化の局面のみに止まらないことであり、その他の一般取引に応用される、又はすでにされているということである。それは極めて重要な問題であり、そのベースにあるこれらのスキームの問題への対処が必要であると考えられる。

2 問題への対応

やはり仕組みの操作によって簡単に課税が逃れられる可能性があるということが問題である。この問題に対しては、前に述べたようないくつかの実務面の問題等⁽⁸³⁾からの対応も十分考えられるが、決してそのような個別的対応は根本的な解決には至らないものである。したがって、このような源泉徴収（逃れ）の問題に対しては、その一方で、何らかの立法上の手当てが必要であると考えられる。

すなわち、ＳＰＣの買取り債権の利子についての（当該利子支払者段階での）日本の源泉徴収が回避されるという問題については、源泉徴収の免除の要件として、わが国に真の活動拠点が存することを明らかにすることを証する書類を添付する等により、これを実効性のあるものとするといった措置が必要であると考えられる。

(82) 税金の問題のみではないことは言うまでもない。経済政策目的を優先するならば、それは制度としてトータルに整合性を持たせる必要があると考えられる。

(83) 第２節で述べた源泉徴収の免除証明書の提出先や海外ＳＰＣの日本支店に対する恒久的施設としての認定等の実務的な問題、第３節で述べた事実認定ないし私法上の法律構成による「否認」の問題、第４節で述べた過少資本税制の適用問題である。

また、海外 S P C が発行する A B S の利子等の源泉徴収が回避される問題に対しては、ソース・ルールに関して、金融が自由化された⁽⁸⁴⁾今日における国内法の対応として、租税条約との関係もあるが、例えば公社債の利子に関する規定（所得税法161条4号、同令280条1項1号、法人税法138条4号、同令177条1項1号）などについてはこれを内国法人に限った規定とせず、「外国法人の社債の利子」についてもその資金が日本国内での業務に係るものは国内源泉所得に含めるべきであると考えられる。

さらには、多少飛躍するかもしれないが、上で述べた両者の問題に共通する対応として、このような先端的な金融取引について旧態依然の所得区分等を基本とする課税方法により対応するのは困難かもしれないと思われることから、源泉徴収に関しては所得区分別の課税体系を一律のものにする、つまり金融資産から生ずる所得を一括りに区分すること等により所得源泉地国での課税を確保する等の措置を講ずることも考えられる⁽⁸⁵⁾。

そして、このような対応策により、わが国の現行租税制度における取扱いの差異を利用した取引のインセンティブを極力小さくすること⁽⁸⁶⁾が、課税逃れを未然に防ぐ有効な方策となるのではないだろうか。

(84) 必ずしもファイアウォールがすべて撤廃されているわけではないかもしれない。

(85) 政府税制調査会の中期答申には、金融資産からの所得に係る一律的な取扱いに関して、導入論、慎重論等いくつかの意見が紹介されている（政府税制調査会・前掲注38）136・137頁参照。

(86) 租税回避の基礎をなすのは租税裁定取引（tax arbitrage）だからである（第5章第5節参照）。

第3章 法人外SPVを利用したクロスボーダー取引をめぐる国際課税問題

前章は、SPVとして法人形態をとるもの（SPC）を利用したクロスボーダー取引における課税問題を検討してきたが、この章では法人以外の形態をとるもの（パートナーシップ（組合）や信託等）を利用したクロスボーダー取引における課税問題を検討する。

第1節 法人外SPVをめぐる全般的な問題状況

近年、経済の国際化等に伴い、投資や事業の媒体（ヴィークル）として、パートナーシップ（組合）や信託等の諸形態が注目されつつある。これらは、これまでのわが国にはあまり馴染みのなかったものである。この新しい投資形態の利用は、外国パートナーシップや外国信託におけるパートナー（組合員）あるいは受益者として、わが国の企業等が関わってくる、いわばインバウンドな事例を生じさせるものと思われるが、さらに、アウトバウンドな投資形態として、わが国の企業が、海外資金調達のために、パートナーシップや信託を利用する事例も予想されるところである⁽¹⁾。なお、資産流動化・証券化におけるこれらの関わりは、そのいずれのケースも有することになると考えられ、その課税問題も一様ではない。

ところで、法人外SPVを利用した取引は、課税上かなり難しい問題を抱えている。特に外国のパートナーシップや信託等については、各国により考え方、制度、取扱いそのものが区々であり、これらをクロスボーダーで利用する場合

（１）以上の記述は、水野忠恒『国際課税の制度と理論—国際租税法の基礎的考察—』有斐閣（2000）135・136頁による。

には、外国の私法、国際私法・条約等々の法的な問題も絡むこととなり、スキーム以前に本質的に国際課税も含めていかなる課税関係となるかが不明瞭であることが多いことから、その取扱いはまだ混迷しているといわざるを得ない状況にあると思われる。

しかしながら、そのような状況を踏まえつつも本稿で特に問題として取り上げたいのは、これらがその間隙を縫って課税の繰り延べや投資家に対するロスの分配等といった租税回避の目的に利用される要素を多分に含んでいるということや、中にはタックスヘイブン対策税制逃れやトリート・ショッピング(条約漁り)として実際に租税回避スキームに利用されている点である。

以下においては、資産流動化・証券化に関して、現状におけるいくつかの法人外SPV⁽²⁾を利用する場合の課税問題について検討する。

第2節 匿名組合を利用したスキームにおける国際課税問題

1 匿名組合契約に基づく利益の分配と源泉徴収等の接点

ここでは、クロスボーダーで匿名組合を利用する場合の課税関係を検討する。なお、前章で取り上げたようなケイマンSPCの日本支店(恒久的施設に該当するものと仮定する)を営業者⁽³⁾、匿名組合員が外国法人であるアウトパウンドの取引⁽⁴⁾を前提とする⁽⁵⁾([図1]を参照)。

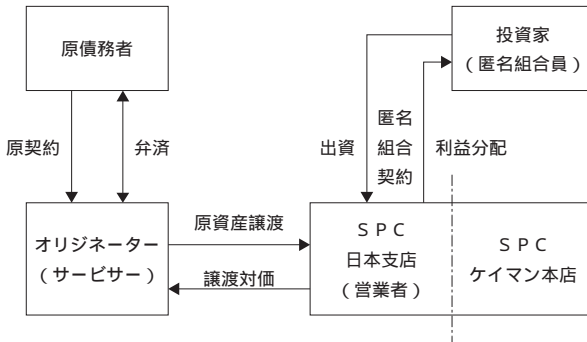
(2) SPVは特定すべきではなく、このような媒体は今後さらに出てくる可能性は十分にある。現にアメリカにおいては、多種多様ないわゆるハイブリッド・エンティティ(Hybrid Entity)が存在しており、わが国企業との関わりについても、税務上様々な問題を惹起している。

(3) 単純に日本法人でもよいが、コストがかかってしまう。また、恒久的施設を持たないSPCだとすると国内資産が生み出すキャッシュ・フローについて源泉所得税のコストがかかってしまう。

(4) 海外のパートナーシップにわが国の法人等が組合員(出資者)として参加するインパウンドの取引については、本稿では具体的には触れない。

(5) 当該匿名組合契約の準拠法は日本法と仮定する。

【図 1】



ここで問題となるのは、海外投資家すなわち匿名組合員である外国法人に対する利益の分配についていかなる課税が生じるかということである。そこで、はじめに国内法の取扱いについて触れ、その後に租税条約によってそれがいかに修正されるかを検討する⁽⁶⁾。

まず、国内法であるが、匿名組合員が10人以上であるか否か、日本国内に恒久的施設を有しているか否かにより課税関係が変わることとなる（法人税法138条、141条、同令177条1項4号、184条、所得税法161条、212条、同令280条1項4号、288条）⁽⁷⁾。匿名組合員が9人以下の場合には、法人税法施

(6) 以下における課税上の取扱いについては、平野嘉秋「パートナーシップ法制的法制的構造に関する一考察 - 日米比較を中心として - 」税務大学校論叢23(1993)243頁、仲谷栄一郎「国際税務の総合研究」国際商事法務23巻5号(1995)523頁、さくら総合事務所『SPC & 匿名組合の法律・会計税務と評価(新版)』清文社(2000)378頁以下、馬込敏樹「MB S / A B S の発行における S P V の課税」日税研入選論文集(1998)66・67頁参照。

(7) 匿名組合契約に基づく利益の分配について、国内源泉所得としての根拠条項が異なることに留意する必要がある。なお、10人という数についての根拠は必ずしも明らかではない。昭和28年に起こった保全経済会事件(金銭の預託契約が出資者としての匿名組合契約かどうかの問題)に関連して所得税法が改正され、国内において事業を行う者に対する出資に関して匿名組合契約(これに準ずるものを含む。)で政

行令第177条第1項第4号により、利益の分配は法人税法第138条第1号に定める「国内にある資産の運用又は保有により生ずる所得」に該当する。そして、恒久的施設を有する外国法人は法人税法第141条第1号により、当該所得に対して法人税を申告納付することになる。恒久的施設を有しない外国法人についても、法人税法第141条第4号イにより、法人税を申告納付することとなる。

一方、匿名組合員が10人以上の場合には、法人税法施行令第184条（所得税法施行令第288条）により、利益の分配は法人税法第138条第11号（所得税法第161条第12号）所得（以下「11号所得」という）に該当し、所得税法第212条第1項により所得税の源泉徴収がなされることになる。そして、恒久的施設を有する外国法人は9人以下の場合と同じく、法人税法第141条第1号により、法人税の申告納付を行うことになる。なお、恒久的施設を有しない外国法人については、当該所得は法人税法第141条第4号には該当しないことから、法人税の申告納付を行う必要はなく、源泉徴収のみで課税関係は終了することになる。

しかしながら、さらに考慮すべきは、租税条約である。ここでも、国内法より国際法である租税条約が優先されることになる。まず、日米租税条約を見てみると、ソース・ルールを定める第6条においては、匿名組合契約に基づく組合員への利益の分配は特に明示されていないようであり、結果的に同条第9項が適用されて当該所得の源泉は、各締約国の国内法令に従って決定される、つまり、前に述べた国内法の取扱いは何ら修正されないと解される（一見そのように考えられる）。

一方、OECDモデル条約を見てみると、ここでも匿名組合契約に基づく組合員への利益の分配は特に明示されていないようであるが、そのような所得については第21条の「その他所得条項」があり、居住地国のみが課税権を

令で定めるものに基づき利益分配を行う場合、その支払いの際に所得税が源泉徴収されることとなった。

有することとなるようにも解される（一見そのように考えられる⁽⁸⁾）。そのように解する場合は、わが国に恒久的施設がない限り、わが国の国内法に基づく課税は及ばないことになる。なお、これと同様の定めを置いているものとして、日英租税条約第23条、日蘭租税条約第23条などがある⁽⁹⁾。

しかしながら、租税条約上、匿名組合契約に基づく組合員への利益の分配は本当に明示されていないと解すべきなのであろうか。

2 匿名組合スキーム（TKスキーム）とその問題点

1 で述べたとおり、匿名組合契約に基づきわが国の国内において事業⁽¹⁰⁾

（8）ここでの暫定的な結論は、3の検討により理論展開が大きく変わることになる。

（9）他の租税条約においては、別途規定が設けられているものもあり、各々の租税条約を検討する必要がある。

例えば、日加租税条約の場合は、日英租税条約や日蘭租税条約と同様に匿名組合の利益分配については特別な規定は設けられていないが、その他の所得については規定されており、恒久的施設がない場合には「一方の締約国の居住者の所得については当該一方の締約国のみ租税を課することができる。」（20条1項）「1及び2の規定にかかわらず、一方の締約国の居住者にかかわらず、一方の締約国の居住者の所得のうち、他方の締約国内において生じるものであって前各条に規定がないものに対しては、当該他方の締約国において租税を課することができる。」（20条3項）と規定されている。すなわち、匿名組合に基づく組合員の利益分配については、カナダの外資系企業への課税権は、源泉地国である日本にもあることが明記されている（小沢進「租税条約における"その他所得事項"の適用について」税務事例30巻12号（1998）44頁）。

また、日独租税条約の場合、配当の定義（10条5項）として「匿名組合員が匿名組合員として取得する所得を含む」と明記されている。他方、8項において「この協定にかかわらず、匿名組合員が匿名組合員として取得する所得に対しては、当該所得が生じた締約国において、その締約国の法令に従って租税を課することができる。ただし、当該所得の基因となった支払金が支払者の課税所得の決定に当たって控除されるものである場合に限る。」とされており、結論としては日米租税条約と同様に国内法により外資系企業に対して源泉徴収課税又は法人税の申告による課税が行われることになる（小沢進「匿名組合の利益分配に関する日独租税条約の規定の適用について」税務事例29巻3号（1997）66頁）。

（10）営業者の恒久的施設の認定も絡む問題であるが、ここでは特に議論しない。あく

を行う者に対する出資につき組合員が受ける利益の分配のうち、イギリス、オランダ等を居住地国とする外国法人である組合員に係るものは、一見租税条約上は「その他所得」として居住地国課税がなされるようにも解され、そのように解する場合には、わが国に恒久的施設がない限り、わが国では課税されないこととなる⁽¹¹⁾。

最近では、このような租税条約の規定を利用してわが国の課税権が及ばないと考えられている⁽¹²⁾外国法人（特にオランダ法人）が組合員となるような匿名組合契約を締結し、わが国において実質的な事業所得を稼得しながら、所得源泉地国であるわが国の課税を回避しようとする動きがある。いわゆる匿名組合（TK）スキームの問題である。一部の報道にもあるように、特に不良債権流動化スキームとして利用されているようで、外資系の金融機関が中心となって海外投資家を募り、わが国に恒久的施設を設けずに匿名組合員として（形式的に）わが国での事業に参加させ、さらに当該匿名組合員の所在地をオランダに置くことによりオランダに匿名組合契約の出資分配金を流し、日蘭租税条約の適用により匿名組合員の分配利益に対するわが国の課税（法人税及び源泉所得税）を回避するという問題である⁽¹³⁾。

すなわち、実質的には組合員自らの事業でありながら（そのように事実認定できる場合がある）、わが国の匿名組合という私法上の「形式」を利用し

までもSPC自身が投資事業を含む広い意味での事業を行っていることを前提とする。

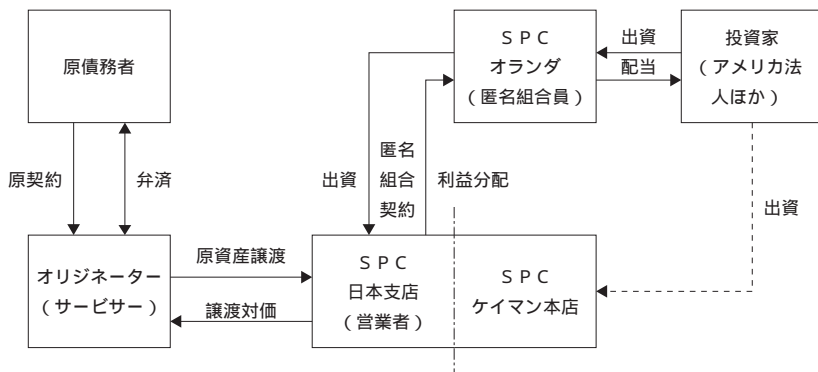
（11）この場合、投資家においては恒久的施設を置かないプランニングがなされる。

（12）さくら総合事務所・前掲（注6）394頁以下。

（13）特に外資系の金融会社数社が、不良債権売買の特定事業にこの「匿名組合」の投資方式により海外投資家の出資者を募り、当該出資者の所在地をオランダに置くことによりオランダに分配利益を流し、課税を免れたとみられる旨の報道がなされている（読売新聞 平成13年2月8日夕刊1・2面）。なお、不良債権の流動化だからといって税務上の取扱いが変わるものではない。それはさておき、外資系の金融機関ばかりが、何故、いかにして、わが国のいわゆる不良債権から多大な利益を上げているのであろうか。

て、短期間で利益を上げて海外へ引き上げるといったような類のものである。そして、この場合の出資者たるオランダ法人は、元々オランダに実質的に所在する法人であることもあろうが、その多くはオランダ以外の国に所在する投資家（法人等）が、日蘭租税条約を利用するためにあえてオランダに設立したペーパー法人であることが多いということである⁽¹⁴⁾（[図2]を参照）。

【図2】



3 課税の検討

およそ伝統的・典型的な（このような表現が適当かどうかは別として）匿名組合契約においては、本来的な事業者である営業者が事実上存在し、それとは別にその事業に対する資金出資者としての複数の組合員が営業者と個別に契約を交わしているものである。しかしながら、近時におけるものは、

（14）いわゆるトリートィ・ショッピング（条約漁り）が行われているのである。なお、オランダが利用される理由として、同国の資本参加所得免税制度（一定の受取配当や株式売却益が課税されないもの）も見逃すことができないと考えられる。

営業者の存在が極めて形式的である、組合員もごく少数⁽¹⁵⁾（極端には1名）である、組合員に対する収益の分配比率を極端に高くする、組合員が営業者の関係会社であるなど、当該契約に基づく事業の実質が出資者自らの事業に他ならないというようなものも考えられ、そうするとまさにそれは法形式を濫用した租税回避のスキームでしかないと考えられるのである⁽¹⁶⁾。ただし、課税は、一義的に私法の適用を受ける経済取引の存在を前提として行われるので、具体的に課税を考えるに際しては、当該取引に関する私法上の法律構成のあり方が重要になる⁽¹⁷⁾。その際にも、一義的には、その法形式の面に着目することは言うまでもない⁽¹⁸⁾。

ところで、果たして本当に課税は及ばないのであろうか。匿名組合契約は私法上本当に存在するのであろうか、匿名組合契約書があればよいというものではないのではないか。あるいは1の末尾で述べたように、果たして租税条約上、匿名組合契約に基づく組合員への利益の分配は本当に明示されていないと解すべきなのであろうか、事実関係によっては匿名組合契約に基づく出資分配金を事業所得と解する余地があるのではないだろうか、さまざまなことが想起される。これらは租税回避否認の法理等も絡む問題であるが、課税当局としては事実関係に即していくつかの対応策が考えられる。すなわち、事実関係如何によっては匿名組合員であるオランダ法人に対する恒久的施設の認定がなされる場合もあろうし、匿名組合契約自体の有効性が否定され、その法的実質からその他の私法上の法律構成が認定されるいわゆる事実認定・私法上の法律構成による「否認」を行うことも十分考えられる⁽¹⁹⁾。し

（15）組合員の所在地国にかかわらず、その数を9人以下とすることにより源泉徴収を回避するためでもあると考えられる。

（16）匿名組合契約を利用した租税回避スキームにおいては、（海外の投資家等の問題としても）海外で設立された資本関係の複雑な様々の事業体を利用したもの等、執行上困難を伴うものも考えられる（第4章第4節参照）。

（17）中里実『キャッシュフロー・リスク・課税』有斐閣（1999）118頁。

（18）名古屋高判昭和61年7月16日、税資153号参照。

（19）その他にも、SPCの恒久的施設を否認され買取り債権の利子に源泉徴収が及ぶ

かしながら、ここでは特に典型的にその対応策を仔細に検討することは行わず、上で述べたようなスキームの実態ないし事実認定とも関連させつつも、さらに一步踏み込んでわが国における匿名組合の法的性格と国内法及び租税条約の分析により課税を検討する⁽²⁰⁾。そこで、若干ではあるがわが国における商法上の匿名組合の法的性格等を概観した後、課税関係について言及する。

まず、わが国における匿名組合契約とは、当事者の一方が相手方のために出資をし、相手方はその営業から生ずる利益を分配することを約する契約をいう（商法535条）⁽²¹⁾。なお、その法的性質については、今日の通説は、民法上の組合に商法的加工をなした商法上の特別な契約と解されており⁽²²⁾、さらにその法的性格等は以下のとおりである⁽²³⁾。

匿名組合の組合員（出資者）自体は商人であってもなくてもよいが⁽²⁴⁾、営業者は、商人であることを要する⁽²⁵⁾。なお、匿名組合は企業形態として合資会社に近接し、資金提供者と事業経営者の二者の結合によるものであって、沿革上もその起源は10世紀ころ地中海で行われていたコンメンダ契約であ

場合もあるうし、当該問題がいわゆるトリートィ・ショッピングの問題であることから、その制限規定を置くこと等により対応することが理論的には可能である（後者は対外的な問題でもあり、単純に国内法の措置等により解決できるものではない）。なお、事実認定・私法上の法律構成による「否認」の法理論については、後述する（第4章第3節参照）。

（20）事実認定が不要ということではない。契約の実質・内容を確認する上でも投資家（出資者）や営業者等においていかなる事業活動が行われたかは当然に事実認定がなされなければならない。

（21）匿名組合の意義については、遠藤美光「匿名組合の意義」別冊ジュリスト129号（1994）13・133頁、水野忠恒「私法上と同一の概念解釈 - 匿名組合の意義」別冊ジュリスト120号（1992）24・25頁参照。

（22）遠藤、前掲（注21）133頁。

（23）田中誠二ほか「コンメンタール商行為法」劉草書房（1973）215～219頁参照。

（24）東京地判昭和3年6月27日商判548頁。

（25）東京控判明治38年8月3日新聞298号8頁。

る。コンメンダ（委託⁽²⁶⁾の意味）契約とは、はじめは海外貿易において行われ、出資者は船長等に対し金銭又は商品を委託し、海外において売買させ、その利益をあらかじめ定めるところにより分配した契約である。これが発達変遷して匿名組合と合資会社とに分かれるようになったものである。また、匿名組合はその本質において、共同的に企業を営むことを目的とするので、一つの企業形態というべきものであり、基本的商行為には適しないものであり、ただ商人である営業者がその営業のためにする契約であるから、付随的商行為としての性質を有する。さらに、判例においても、匿名組合契約の本質として「出資者が隠れた事業者として事業に参加しその利益の配当を受ける意思を有することを必要とするものと解するのが相当である。」とし⁽²⁷⁾、その評釈でも事業への参加ないしは少なくとも事業を監視する権利を有することが必要であるとしている⁽²⁸⁾。

一方、会計上の取扱いについても、匿名組合契約の営業者が当該契約に基づき収入を得た場合には、営業者は組合員の持分に応じて利益の分配を行うが、その所得金額の計算上この分配相当額は、営業者収入から控除される（所得の減算要因である）。一方、組合員については、当該分配相当額がそのまま収入金額となる⁽²⁹⁾。つまり、組合員が営業者から分配を受ける分配金につ

（26）「委託」とは、法律行為又は事実行為（事務）をすることを他人又はほかの機関に依頼することをいい、私法関係についていえば、委託した者（委託者）と委託を受けた者（受託者）との間の信任関係に立つ依頼を表す広い概念であり、受託者との法律関係は、通常、委任、準委任、問屋、運送、信託等いろいろの法律関係が根底をなしている（『法令用語辞典（第六次改訂版）』学陽書房、14頁）。

（27）最判昭和36年10月27日民集15巻9号2357頁。

（28）水野、前掲（注21）25頁。同様の主張として、出資者が損失を生じた場合の危険を負担した業務執行請求権、営業監視権を有する場合には、商法上の匿名組合契約とみるべきであるとの意見もある（「不動産の売買等の事業を目的とする契約が商法上の匿名組合契約に該当するとして、租税特別措置法第63条の適用上、土地の譲渡利益はすべて営業者に帰属するとされた事例」税務事例20巻12号（1988）25頁）。

（29）匿名組合員が当期の損益に計上する金額は、匿名組合の損益のうち、その組合員の分配割合相当額である。具体的には、匿名組合の貸借対照表、損益計算書の純額

いても同じ収入を原資として、匿名組合契約といった導管的（パススルー）媒体を介し、単に利益を分け合っている（キャッシュ・フローを小口化する）のと同様であるということである⁽³⁰⁾。

これらのことからすれば、匿名組合契約の組合員が分配を受ける損益については、経済的な実質は営業者の損益と同様のものと認められる。

ところで、匿名組合契約の営業者は商人であり、営業者自身による営業の結果として当該営業者が当該契約により稼得する損益は、これを法人税法第138条に規定する国内源泉所得上の区分に単純にあてはめるならば、その業務内容はともかく同条1号該当所得（以下「1号所得」という）のうちの「事業から生ずる所得」に該当するものと考えられる。だからといって、前述の検討を踏まえて、組合員が分配を受ける損益をただちに「事業から生ずる所得」として取り扱うことはできない。国際租税法上、事業所得課税は恒久的施設の認定と並行して判断する必要があるし、単なる所得区分としても1で述べたとおり、国内法上は明文の規定によりこれを1号所得のうちの「国内にある資産の運用又は保有により生ずる所得」ないし11号所得と定めており、1号所得の「国内において行なう事業から生ずる所得」とは明らかに区分しているのである。そして、ここではその是非はともかく、形式的にその区分がなされることになる⁽³¹⁾。

しかしながら、そこで問題となるのが、やはり租税条約であり、その解釈

に、匿名組合員の持分相当額（分配割合）を乗じて求めた金額を、当該匿名組合員の貸借対照表、損益計算書に計上する方法である。これについては、日本公認会計士協会が平成12年1月31日に公表した「金融商品に関する実務指針（中間報告）」の第132項及び第308項を参照のこと。ここには、「匿名組合等が実質的に匿名組合出資者等の計算で営業されている場合も想定される」（第308項）との注目すべき表現もある。なお、この方法は、法人税基本通達14-1-3に定める純額方式と同様である。

（30）匿名組合が課税上の導管体といわれる所以であると考えられる。

（31）源泉徴収を行う所得に該当するか否かの区分は、国内法上のソースルールでは10人という人数要件により行われる。

適用である⁽³²⁾。あらためてOECDモデル条約を見てみると、匿名組合契約に基づく組合員への利益の分配は特段の明示がないものの、それは単純に「その他所得条項」にあてはめるべきではなく、むしろ他の条項に包含されている（あてはめる余地がある）。具体的には第7条の事業所得条項に包含されると解する余地があると考えられるのである。すなわち、第21条第2項は次のように定めている：

1の規定（その他所得に対する居住地国課税⁽³³⁾）は、一方の締約国の居住者である所得・・・（中略）・・・の受領者が、他方の締約国において当該他方の国内にある恒久的施設を通じて事業を行い又は・・・（中略）・・・場合において、当該所得の支払の基因となった権利又は財産が当該恒久的施設又は当該恒久的施設と実質的に関連するものであるときは、当該所得については、適用しない。この場合には、第七条・・・（中略）・・・の規定を適用する。

そして、第7条第1項は次のように定めている：

一方の締約国の企業の利得に対しては、その企業が他方の締約国内にある恒久的施設を通じて当該他方の国内で事業を行わない限り、当該一方の国においてのみ租税を課することができる。一方の国の企業が他方の国内にある恒久的施設を通じて当該他方の国内で事業を行う場合には、その企業の利得のうち当該恒久的施設に帰せられる部分に対してのみ、当該他方の国において租税を課することができる。

ここでのポイントは二つの条項に共通する「他方の国内にある恒久的施設を通じて事業を行う場合」（21条）及び「他方の国内にある恒久的施設を通じて当該他方の国内で事業を行う場合」（7条）であり、その解釈適用であ

（32）複雑・多様化する経済取引の流れの中で、あらゆる取引を条約で明示的に規定することは不可能であり、むしろそこには明示的に規定がされていないものについて、厳格にせよ法の趣旨に従い解釈適用する余地があると考えられる。

（33）筆者注釈。

る。それは、この場合の「恒久的施設」は必然的に組合員である外国法人自らが保有する恒久的施設（支店等）ではなく、他方の国内（本例では日本）にある営業者の本店又は主たる事務所（営業者が外国法人の日本支店の場合には当該支店）等であり、さらに営業者との匿名組合契約を通じて他方の国内で事業を行っているということに他ならないと解することもできるのではないかということである⁽³⁴⁾。そうすると、匿名組合契約に基づく出資分配金が第7条の適用を受ける「企業の利得」に該当すると考えられるのである⁽³⁵⁾。すなわち、営業者との匿名組合契約を通じて事業を行っているという点については、国際租税法上における恒久的施設の認定と並行する問題であるということもさながら、単に所得区分という意味では前に述べたように匿名組合契約の私法上の法的性格等からはそのように解することもできる。一方、恒久的施設の認定についても、OECDモデル条約第5条の恒久的施設の定義によれば、「事業を行う一定の場所であって企業がその事業の全部又は一部を行っている場所をいう。」と規定されているのみであり、文理上必ずしも絶対的に自らが保有する施設でなければならないとは解されない⁽³⁶⁾。要するに、営業者の事業所は、匿名組合員の恒久的施設になる可能性があるのである⁽³⁷⁾（ただし、組合員自身の事業所もなく、また、営業者の事業所もなければ、恒久的施設は存在しないことになる）。

国際租税法上、恒久的施設を通じて事業を行うケースというのは、その認

(34) すなわち、国内源泉所得の区分と恒久的施設の認定を租税条約の適用により、併せて行うものである。

(35) ただし、この場合、第7条の2項の恒久的施設における同一又は類似の活動性、独立性についても考慮する必要がある。

(36) しかしながら、この点は匿名組合というわが国商法上の制度についての国内法と租税条約への当てはめというわが国における法解釈上の問題とは異なり、恒久的施設に関する取扱いについては国際的な問題でもあることから、わが国独自の考え方を採用しにくい面もある。すなわち、この点に関しては、いわゆる「代理人PE」の問題とも関連づけて検討する必要があるかもしれない。

(37) そこで、営業者が事実上の事業を行うことは言うまでもない。

定が課税権の配分基準としての帰属主義的発想のメルクマールであることからすれば、一般的にはまさに自らの施設でない限りは当該恒久的施設に帰せられる部分が企業の利得にはならないと解されるのであるが、こと匿名組合契約に基づく出資の場合にはその私法上の意義や法的性格上からは違った見方も可能であり、しかもその方がその本質的性格に合致していると考えられるのである。

あらためて、匿名組合は、法律上、共同企業の組織に関する有償・双務の諾成契約であり、対内的には、営業活動のための資本を欲する営業者たる商人と、当該営業者との資本関係を秘匿したい匿名組合員との共同企業であると解されており⁽³⁸⁾⁽³⁹⁾、出資者が隠れたる事業者として事業に参加しないしは事業を監視する権利を有することが必要とされるのである⁽⁴⁰⁾。

結局、それは匿名組合員が匿名組合契約を通じて、（形式的に）わが国の事業に参加していると考えられるからであり、単純に所得区分を判断する上でも事業所得に該当すると考えることができると思われる。このことは、租税条約においては、（恒久的施設への帰属を前提としても）利子条項、配当条項等よりも事業所得条項が優先することも若干の参考にはなると考えられる⁽⁴¹⁾。

一方で、現状におけるスキームの実態としても前に述べたように組合員

（38）遠藤、前掲（注21）132・133頁。

（39）一方、対外的には、営業者の単独企業と位置づけられ、匿名組合員は営業者が行う対外的取引に係る第三者との間には何らの法律関係を有しないことから（商法536条2項）民法上の任意組合のように当事者間の課税関係が全く同じになるのとは異なるのは言うまでもない。

（40）水野、前掲（注21）25頁。

（41）利子や配当等に該当する所得であっても恒久的施設に帰属するものは租税条約における事業所得条項に該当することになる。なお、匿名組合員がドイツ法人である場合には、日独租税条約に課税関係が明記されており、匿名組合契約の主体がドイツ法人の本店であり、そこへ利益が分配される場合には配当課税が行われ、一方、ドイツ法人の日本支店（P E）に分配される場合には事業所得課税が行われること

（出資者）すなわち海外の投資家は単なる投資ではなく、いわゆる日本国内での事業として参加していることが多いと考えられることも見逃すことはできない。ただし、この点は事実認定の問題ないしは（国内法で採用されているような）程度問題として捉えるべきことと考えられるので、これまで検討したようなわが国の匿名組合契約に係る私法上の解釈に基づく当該契約の出資分配金の所得区分に関する考え方とは単純に結論を結びつけることは妥当ではないかもしれない。しかしながら、当該法形式がいかなる目的で利用（濫用）されようとしているかということは多少なりとも客観的に垣間見ることができると思われる。

したがって、これらの実態と匿名組合の本質的性格等の諸点を総合的に勘案し判断するならば、匿名組合契約に基づく組合員への利益の分配は、その取引の法的実質において租税条約上の事業所得条項を適用するのが相当であると考えられる⁽⁴²⁾。そして、このような事業所得条項は個別の租税条約でも同様に規定されており、前に述べた日英租税条約、日蘭租税条約等においてもこの点は例外ではないことから、同様の解釈適用を行うこととなる⁽⁴³⁾。この結果、当該利益の分配たる当該国内源泉所得は、租税条約に国内法と異なる定めがあることから、法人税法第139条の規定を受けて、租税条約によって国内源泉所得とされたものをもってこれに対応する国内法に掲げるところの国内源泉所得、すなわち1号所得として取り扱われることになり、さらに、恒久的施設の認定もなされることから、匿名組合員の人数如何にかかわらず、組合員（恒久的施設を有する外国法人）は、法人税法第141条第1号により当該所得に対して法人税を申告納付することになると考えられるの

となる（日独租税条約10条5・6項）。脚注9参照。

（42）匿名組合であることが前提であるが、実務上、契約はその設計が自由であることから、匿名組合に該当するかどうかは名称により判断するのではなく、実質的に判断すべきである（東京地判昭和2年4月13日法律新報113号23頁）。

（43）O E C Dモデル条約の第21条第2項のような「その他所得条項」の不適用規定が明示されているわけではないが、事業所得条項の考え方は同様のものと考えられる。

である。

4 立法の提言

しかしながら、上で述べた解釈適用は、租税法律主義や法的安定性・予測可能性の観点から批判もあると考えられる⁽⁴⁴⁾。したがって、税制面での不透明性を排除する意味においても、国内法における立法上の手当てとして⁽⁴⁵⁾、匿名組合に出資している外国法人が当該匿名組合契約に基づいて分配を受ける利益については、当該匿名組合の営業者が国内において行う事業と同種の事業から生ずる所得（１号事業所得）とし、また、匿名組合契約の営業者の本店又は主たる事務所等を匿名組合に出資している外国法人の恒久的施設とみなすこととする内容の確認規定を明文化することが望ましい。さらにその際には、その一方でこれまでは組員が10人以上の匿名組合員における分配利益のみに対して所得税の源泉徴収を行っているが、10人という制限の根拠が必ずしも明らかではなく、また、租税回避スキームの実状にそぐわない（すなわちある面で都合よく利用されている）⁽⁴⁶⁾と考えられることから、

（44）石黒一憲東京大学教授は、「租税法規定に一般私法におけるとほぼ同様の柔軟な解釈論を導入しようとすることに對しては、もとより租税法律主義や法的安定性・予測可能性などの要請からする懸念も示される。」とした上で、「わが国の税務当局も学説も、国際租税問題の処理については、相当思い切った弾力的な法人税法の運用を随所で実践している。」と述べ、立法措置が講じられる以前のタックス・ヘイブン税制及び移転価格税制に係る２つの課税実例を挙げ、「事柄の緊急性に鑑み、ともかく然るべき立法までの間、“解釈論的実戦”によって妥当な処理を図るべきである。」として、いわゆる国際課税問題における目的論的解釈の必要性を論じている（石黒一憲『金融取引と国際訴訟』有斐閣（1983）285・286頁）。

（45）租税条約の改正は外交問題であり容易ではないことから、国内法から手当する必要があると考えられる。

（46）組員員数を9人以下に抑えるといったインセンティブが働くことになる。なお、本庄教授も「匿名組合については、税法上任意組合よりも進んでいる。しかし、共同企業形態の課税を論ずる場合には、2人以上から論ずるべきで、10人未満の匿名組合を税法上認識しないとする理由はない。」と述べている（本庄資「各国における企業形態の選択 - パートナシップと有限責任会社（LLC） - 」租税研究606号

当該所得に対する源泉徴収によるわが国の課税を継続していくのであれば租税条約上の取扱いとは必ずしも整合的でない面もあるが、これを組合員数の如何にかかわらず全ての場合に源泉徴収を行うよう規定を改正し、匿名組合員に対する課税を担保することが課税の公平性の観点からも望ましいと考えられる。

いずれにしても、わが国での事業から生じた収益について匿名組合契約に基づく組合員への出資分配金に対してわが国の課税が及ばないとする理由は全く無い。

第3節 外国パートナーシップ・外国信託を利用した スキームにおける国際課税問題

外為法⁽⁴⁷⁾の改正等もあり、理論上は外国のパートナーシップ（組合）や外国信託といった海外の法人SPVの利用も十分考えられる。ただ現状においては、取引例の有無については定かではないものの⁽⁴⁸⁾、実際には源泉徴収の問題や、その他課税上の取扱いの不明瞭さ⁽⁴⁹⁾等もあって、いわゆる資産流動化・証券化におけるこれらの利用は未だ進んでいないようにも思われる。これらの外

（2000. 4）99頁）。

（47）外国為替及び外国貿易法。

（48）都市銀行が住宅ローンを海外に設立した信託会社（日本支店かもしれない）に譲渡し、同時に設立する海外SPCが信託受益権を裏付けとする債券を発行する事例（報道）がある（岡内幸策『証券化入門』日本経済新聞社（1999）126・129頁）。その他にも、実際には外国のパートナーシップや信託を利用したスキームはかなり存在すると考えられるが、取引の性格上あまり公表されていないのかもしれない。

（49）国際租税法上の信託の取扱いについては、検討がなされていないことが少なくない。なお、パートナーシップ課税については、最近になって研究が進みつつあり、OECDのレポート（和訳したものとして『OECDモデル租税条約のパートナーシップへの適用』日本租税研究協会（2000））や日本税務研究センターからの研究論文（日税研論集44号）なども出されている。

国のSPVについては、それぞれの本質的な分析を行う必要があるが、本稿においては簡単な設例（あくまで資産流動化を前提とする）のみを呈示し、若干の問題点を指摘するに止める。なお、いずれのSPVも基本的に所得はパススルーされることから課税上も基本的にはパートナー（組合員）及び受益者に対する課税が問題になると考えられる。

1 外国のパートナーシップ（組合）を利用したスキーム

まずは、クロスボーダーで外国のパートナーシップを利用する場合の課税問題である。一般的には国内外のパートナーがケイマン等においてパートナーシップを結成し、当該パートナーシップが日本法人（オリジネーター）から原債権を買い取り、当該債権から利益を得るというスキームが考えられる。この場合、当該パートナーシップが利益を分配せずに留保したり、又は新たな投資に充てていたらどうなるであろうか。そうすると、日本法人（オリジネーター）と資本関係を有しないパートナーシップは、日本法人（オリジネーター）の特定外国子会社等にはなり得ないことから、わが国のタックスヘイブン対策税制が回避されることが考えられる。なお、ここではあくまで資産流動化・証券化スキームの検討であるが、このような取引は何も資産流動化・証券化スキームでなければならないことはなく、違った形態で利用される可能性が極めて高いと思われる。すなわち、利益配分の調整等により利益の付替えが可能となるパートナーシップが、様々な形で課税逃れスキームに利用されるということであり、それは、諸外国のスキーム例を見ても明らかである。

2 外国信託を利用したスキーム

基本的には、外国パートナーシップと同じような問題が生ずると考えられる。なお、それ以前に外国信託の取扱いには不明な点が多く、ここでは問題

点のみを指摘することとする⁽⁵⁰⁾。

まずは、信託の意味という点から問題が生じる。そもそも外国信託は日本の租税法上「信託」として認められるのかという問題である。国内法上の信託は契約であるが、英米法上は信託と契約は別物と考えられている。なお、これが外国法人の場合であれば、外国法人であるという租税法上の認定がなされれば、法人として課税するという判断と、日本の課税管轄権に引き込むという判断が同時になされることになる。しかし、外国信託の場合には、その認定それ自体からは、いずれの判断も行われないことになる。これは信託が独立した納税義務者（納税主体）とされていないことの結果である。

次に、信託の居住地がどこであるかという問題がある。信託関係の当事者としては委託者、受託者、受益者、信託財産の所在地の4つが考えられ、それぞれ違う国に存在する場合、信託の居住地はどこになるのかが問題となる。仮に経済的側面に着目して受益者の居住地であると解しても、受益者が複数いて別々の国に居住している場合は判断が困難である。

また、日本の居住者が外国信託から受け取る所得にどう課税するか、さらには日本の居住者が外国信託へある種の支払いを行う場合にどうするのか、という問題である。例えば委託者が日本の居住者で、受託者がアメリカの居住者、受益者がフランスの居住者である場合、委託者から受託者へ支払われた日本源泉所得の源泉徴収は（単に形式だけ見て）日米租税条約にもとづいてなされるのか、もしくは（アメリカにおける信託の導管性の観点から受益者に着目して）日仏租税条約にもとづいてなされるのか、といった問題である。

これ以外にも（上で述べたものと若干重なる部分もあるが）、外国信託と国内信託とをどのように区別するかという基準の問題、法人に関する民法第

（50）以下の記述は、中里実「各国の信託税制—英米法制と大陸法制を比較しながら—」信託190号（1997）52～54頁及び中里実「パートナーシップ課税の国際的側面」日税研論集44号（2000）179・180頁による。

36条のような認許の定めがないことからくる外国信託の民法上の地位の問題、外国信託の成立等が外国法により判断される場合の当該外国法とわが国租税法との関係をめぐる問題、国際租税法における恒久的施設との関連の問題等々、かなり複雑な法的問題がある。

このように、外国信託の課税についてはスキームの問題以前に根本的な部分の取扱いが不明であり、解決すべき問題が多い⁽⁵¹⁾。

第4節 法人外SPVに対する課税の現状と課題

1 国内の法人外SPVに対する課税の現状と課題（組合契約を中心として）

本章第2節で取り上げたのは、あくまで資産流動化・証券化に関連した組合課税に関する問題である。しかしながら、これは組合課税に関する問題の一端に過ぎない。本稿は、組合課税を直接的に取り上げたものではないので深く立ち入ることはできないのであるが、資産流動化・証券化に関連する議論として、当該SPVに対する仕組み組織課税の問題⁽⁵²⁾は金融取引課税の重要な問題であり、本稿におけるいくつかのスキームをめぐる論点（課税逃れとその対応策）とも大いに関連することから、第2節での検討に加えてさらにここでも若干の考察を試みることにする。具体的には、組合課税の明確化が言われる折、組合に対する法人課税と組合段階で生じた損失の利用制限の導入である。ところで、これらは本来ならば内外を問わずパートナーシップ全体ひいては信託等を含む投資・事業媒体（ヴィークル）全体の問題（特に留保益課税の問題）として別途章だてして検討すべき内容かもしれな

(51) 外国信託と課税をめぐるアメリカ法の概観とそれを踏台にした日本法の検討については、佐藤英明『信託と課税』弘文堂（2000）179頁を参照のこと。

(52) 以下にも述べるが、資産流動化・証券化といった金融取引に対する課税の最も重要な課題であり、近年の税制改正の議論がこの点に集約されていることからその重要性が窺える。

いが、問題の緊急性ゆえ⁽⁵³⁾、あくまで国内S P Vである組合に限定して議論を行うこととする⁽⁵⁴⁾。なお、一定の信託については、すでに法人税の課税対象とされていることは前に述べたとおりであり、ここではあまり詳しく議論しない⁽⁵⁵⁾。

(1) 組合 (任意組合・匿名組合) に対する法人課税

これは、いわゆる国内S P Vとして利用される組合⁽⁵⁶⁾ (を納税主体とする) それ自体に対する法人課税の問題である。はじめに国際課税問題とは離れるが、金融取引類型で見た国内法からのアプローチにより、金融取引をめぐるヴィークル課税の問題として若干の議論を試みる。

資産流動化・証券化においてS P Vに課税が及ぶか否かは重要な要素であることは第1章でも述べたが、ファイナンス的見地⁽⁵⁷⁾からすれば、仮に、S P V段階の課税を否定するという考え方を採用する場合でも、実際の制度を具体的に仕組む場合には、どの範囲で法人課税を断念するかは大きな問題である。そのようなエンティティを、そもそも法人税の納税義務者 (納税主体) から取り除く方法もあれば、支払配当を損金算入する方法もあるし、あるいは一旦法人課税を行った上で、投資家段階において、法人課税で課された租税負担を税額控除するという方法も考えられる⁽⁵⁸⁾。

(53) このように気を揉んでいる間にも課税逃れは確実に行われているからである。

(54) パートナーシップの問題は、日本だけの問題ではない。また、そもそも各国における取扱いも一様でないことから統一的な結論を導き出すのは至難の業である。

(55) 信託に対する法人課税等を含め、わが国の信託のパス・スルー課税についてアメリカの信託課税制度を踏まえながら検討を行っているものとして、林麻里子「信託のパス・スルー課税について—F A S I T 導入に至るまでの米国の導管制度を参考に—」金融研究20巻1号 (2001. 1) 203頁以下がある。

(56) わが国における現状の国内S P Vとして、法人、信託、組合 (任意組合・匿名組合) が考えられる。なお、法人と信託については、資産流動化法上の特定目的会社と特定目的信託なども含まれる。

(57) これに相対するのは、コーポレイト的見地である。

(58) 中里実「証券取引と課税—資本市場法制的現状と課題」月刊資本市場166号 (1999. 6) 42・43頁他。

近年における資産流動化・証券化に関わる税制の在り方についてこれまでに行われてきている議論は、まさにこの証券発行のためのヴィークルに対する課税に関する問題が中心となってきたことは今さら言うまでもない。そこで、わが国においては、ＳＰＣ法の制定により、ＳＰＣ（法人）については特定目的会社の制度が設けられ、支払配当の損金算入という方式により問題解決が図られ、さらに同法の改正により、一定の信託について特定信託（特定目的信託及び投資信託のうち一定のもの）の制度が設けられ、信託のパススルー課税の原則を適用せず、信託財産から生ずる所得について法人税の課税対象とするとともに支払配当の損金算入というＳＰＣと同じ方式により問題解決が図られている⁽⁵⁹⁾。すなわち、集団投資スキーム法制における整備として、課税の整合性の確保が図られたのである。

ところで、法人でないものに法人税を課税することは画期的なことであり（退職年金等積立金に対する特別法人税もあるにはあるが）、このように経済的機能に着目して統一的に課税方式を考えようとするこの方向は、今後の法人課税の在り方について重要な意味を持つと考えられる。

しかしながら、そのこと自体は相当な前進なのであるが、あくまでも部

(59) ＳＰＣ法の改正により、資産流動化型のヴィークルとして、会社型の特定目的会社（同法上のＳＰＣ）に加え、信託型の特定目的信託（ＳＰＴ）が導入された。また、投信法の改正により、資産運用型のファンドの形態として、会社型（投資法人）と従来の証券投資信託と区分して委託者が運用指図を加える信託型（委託者指図型投資信託）と、受託者である信託銀行が自ら運用するタイプの信託型（委託者非指図型投資信託）が創設された。この法改正に伴い、法人税制上も、このような一定の信託を課税対象とすることとし、信託をヴィークルとした留保益課税の問題への対応がなされるとともに、支払配当の損金算入というかたちで、ＳＰＣや投資法人同様に導管性の確保が図られた。なお、法人税関係の改正内容の詳細については、秋元秀仁「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律等の一部改正に伴う税法の改正 - 法人税関係 - 」税理43巻10号（2000）162頁以下参照。

分的な解決でしかないのであって、同じヴィークル⁽⁶⁰⁾であり経済的機能に差異は無いと考えられる媒体でありながら、そもそも法人税の納税主体とされない「組合」が利用される場合との課税上のバランスの問題は未解決である⁽⁶¹⁾。ただし、その解決の方向性は少なからず見えているのではないかと思われる。

なお、この問題は、繰り返しになるが資産流動化・証券化におけるSPVの問題としてのみ議論すべきことではなく、これも含めた経済取引全体の投資・事業の媒体（ヴィークル）ないし事業体（エンティティ）における留保益課税の問題として議論すべきであることは言うまでもない。しかし、取引の根底にこのストラクチャード・ファイナンスの法的技術が駆使されていることもまた疑う余地のないところであり、ここでの議論として取り上げることは、あながち不自然ではないと思われる。

わが国において、組合については、あくまで契約に過ぎないという私法上の法律構成からして従来からパススルー課税の最たるものとの認識の下に、はるか昔に作られたわずかばかりの法令や通達のみで課税上の取扱いを判断し現在に至っているが、この法的形態をめぐる今日的な利用に対する課税の在り方が現状のままでよいとは到底考えにくい。

組合は、ヴィークルとしての存在、信託（契約）との類似性⁽⁶²⁾からくる

（60）元々がパススルーとしての存在であるだけに、法人や信託ほどの金融仲介（リパッケージング）が顕著ではないが、少なくともキャッシュ・フローのロットは変更される（小口化される）。

（61）集団投資スキーム法制において、SPVとしての組合が信託と同じような扱いがなされないことの明快な説明はなされていない。なお、この他にも同じ資産流動化でありながら、特定債権法上のSPCを用いた譲渡方式や信託方式等、SPC法以外の類似の集団投資スキームに関しては、法制上の分類により同じ経済的効果を持ちながら課税上の取扱いが異なることとなり、課税上のバランスの問題が残っている。ただし、これらを全て整合的な取扱いとするには実際には相当困難な面も多いと思われる。

（62）中里教授は、パートナーシップ課税の問題点について信託との類似性の視点から

課税の整合性・中立性の確保や投資損失の利用制限⁽⁶³⁾、あるいは第2節で取り上げたような租税回避に対する防止策といった観点からも法人税の課税対象とすること⁽⁶⁴⁾を検討すべき余地があるものと考えられる。わが国では、法人をベースに他が歩み寄るかたちとなっているが、根本的に法人を含む全てのヴィークルを「契約」として捉えることも可能なのである⁽⁶⁵⁾。しかしながら、これらの問題解決を図るには、租税法と私法の関係⁽⁶⁶⁾、法人課税理論そのものへの影響⁽⁶⁷⁾、所得区分及び所得分割による累進税率への影響等、様々なハードルがあることもまた事実であるが、そのハードルは決して高くないと思われる。

なお、上で述べたことは、金融取引類型で見た国内課税のアプローチであるが、この問題も国際取引類型で見た国際課税問題としてのアプローチも十分考えられる。つまり、外資系企業の進出形態による課税の整合性の観点からも議論が可能である。

例えば、外資系企業の日本への進出形態として、子会社を設立し直接に資本参加する場合に対して匿名組合・任意組合を利用した出資があるが⁽⁶⁸⁾、

検討を行っている（中里実「パートナーシップ課税の国際的側面」日税研論集44号（2000）159頁以下参照）。

- （63）他に方法がないわけではないが、いずれも立法上の問題である。いずれにしろ、わが国にはこれを防ぐ効果的な制度を持ち合わせていないのが現状である。
- （64）その際には、信託と同様に支払配当損金算入方式により実質的に非課税措置を講ずることになる。なお、この場合の具体的な納税義務者は、信託が受託者である法人であることからすれば、組合は営業者や業務執行者である法人が考えられる。
- （65）経済学の世界では、1970年代初頭から、企業を「契約」と見る考え方が勢いを得てきた。法人を契約として見ることについては、藤田友敬「契約と組織—契約的企业観と会社法」ジュリスト1126号（1998.1）133頁参照。
- （66）すでにこの関係の分断は、すでに行われていることは前に述べたとおりである。
- （67）中里・前掲（注17）109頁。
- （68）その他にも支店・営業所の設立、特別法である中小企業等投資事業有限責任組合法に基づく、中小企業等投資事業有限責任組合への出資、さらには諸外国における外国法を準拠法とするパートナーシップ等の多様な事業主体への出資などが考えられるが、議論が複雑になるので省略する。問題への部分的な対処でしかないという

特に後者は法的手続きが容易であること等からヴィークルとして近年利用されることが多くなっている⁽⁶⁹⁾。

この場合、組合の詳しい課税の態様は繰り返しになるので省略するが⁽⁷⁰⁾、現行法令では外資系企業がわが国に恒久的施設を有していれば、当該組合の損益についてはわが国の課税所得に含まれるが、恒久的施設を有していない場合には原則的には申告納税の義務は生じないこととなる。このため、外資系企業にとっては同じ投資でありながら、その投資の形態如何によって課税関係が異なり⁽⁷¹⁾、グループ法人間で投資損失を通算させることも可能となるといった問題を引き起こすことになる。

したがって、この問題への対処方法としても、当該組合を法人税の課税対象とすることが有用となると考えられる。経済目的が同じであるときに、課税関係の中立性・整合性を保つというのが近年の流れである。

さらに、若干繰り返しになるが、この方法は組合を利用した課税の繰り延べや租税回避を防ぐ効果もある。組合段階（実質的には営業者）に利益を留保させることによって半永久的に課税を繰り延べることが可能となるが、これを防ぐためには留保益について何らかのかたちで課税する必要があると思われる。その場合、上で述べたように一旦法人税を課税して配

批判はあるかもしれないが、濫用が懸念されるのは組合と考えられる。なお、パートナーシップ等も極めて類似の形態ではあるが、国内法のための議論はできないのでここではあえて取り上げない。一方、外国法人の支店等については、外国法人の子会社の場合と同様の課税を行うべきとの考え方も出ている（政府税制調査会「わが国税制の現状と課題—21世紀に向けた国民の参加と選択—」（平成12年7月）345頁参照）。

（69）現代はソフト・ロー（soft law）の役割が増しており、組織法から契約法へパワーシフトが行われている。

（70）匿名組合に関する課税については第2節に述べたとおりである。なお、ここでは源泉徴収の問題は触れない。

（71）脚注68でも触れたが、外国法人の支店等については、外国法人の子会社の場合と同様の課税を行うべきとの考え方も出ている（政府税制調査会・前掲（注68）345頁参照）。

当を損金算入することにすれば、これを防ぐことができると思われる。さらに、この方法によれば組合段階で生じた損失を投資家に配ることはできないし、第2節で検討したようなスキームのような使われ方もされなくなるとと思われる。ただし、その場合、留保益が分配された段階で、課税の累積が生じることを防ぐ手当が必要になると考えられる⁽⁷²⁾。

(2) 投資損失の利用制限

(1)でも若干触れたが、組合段階で生じた損失について投資家にそのまま配分させることなく、その利用を制限すべきである。でなければ、そのメカニズムは人為的なロスを利用した租税回避や利益の付け替えを誘発することとなる。なお、このような投資損失の利用を制限する方法としては、(1)の方法以外にもここでは詳しく述べることは省略するが、アメリカにおけるパッシブ・アクティビティ・ロス・ルールのような損益通算を制限する措置などがある。わが国においても、これらを参考にしながら、租税回避行為への対応として、操作性の高い投資活動から生じた損失と事業活動などから生じた所得との損益通算の制限について検討が必要と考えられる⁽⁷³⁾。

2 海外の法人外SPVに対する課税の現状と課題

外国には法人格を有しないパートナーシップや信託の制度が広く存在しており、各国におけるその態様や課税上の取扱いも区々となっている。したがって、このような海外の法人外SPVのわが国における取扱いについては

(72) 利益を留保する可能性がなく導管に徹する構造であるならば、パススルー課税という発想もあると考えられる。なお、このように、租税回避の議論とヴィークル課税の議論が混在しているが、これは切り離せないものかもしれない。それはそのように利用しようとする側がそのような便利な「仕組み」を選び、利用していることもあるからである。

(73) 政府税制調査会・前掲(注68)119頁。その他多くの研究者からも同様の主張がなされている。

現状において検討すべき問題が非常に多く、課題は尽きないと思われるが、わが国におけるこれらの課税をめぐる一番の論点は、このような外国の多様なエンティティ（ヴィークルを包含する）に対する法人課税上の取扱いである⁽⁷⁴⁾。

わが国の税制では、外国のエンティティがその外国において私法上「法人」とされるかどうかにより、法人課税の対象とするかどうかを判断しているが、外国の多様なエンティティの中には、その本国において私法上「法人」とはされないものの、自己の名前で取引をしているなど、その実態を見れば法人税の課税対象とすることがふさわしいものもあると考えられる。そこで、外国のエンティティの活動から生じた所得に対してわが国が適正な課税を行うためには、事業体の活動や構成員たる企業・個人に関する資料の提出などを確保することが必要となる。

なお、法人格を持たないエンティティを法人課税上どのように取り扱うかという問題は、法人税制全体に関するものであるが、少なくとも外国の多様なエンティティに係るクロスボーダー取引の場面において、法人課税の対象について法人格の有無ではなく、活動の内容などの実質的基準により判断する租税法上の認識ルールを作ることやエンティティに係る情報の収集方法などについて、諸外国の例（アメリカのチェック・ザ・ボックス・レギュレーションなど）も参考にして検討することが必要と考えられる。この場合、法人課税の対象とするかどうかの基準の内容、納税者の選択の余地、わが国と外国とで取扱いが異なる場合の問題など、検討すべき課題も多岐にわたると考えられる。

なお、その際には国内のエンティティに対する課税との整合性にも留意する必要がある。それは、同一種類のエンティティに対しては、税務上同一のルールをもって同一の主体として取り扱うことにしなければ、そこに課税の

（74）以下の記述は、主として政府税制調査会・前掲（注68）343・344頁による。

空白という事態も招きかねないからである⁽⁷⁵⁾。

いずれにしても、現状としてはスキームの検討にあたり、何故あえてこのような外国のSPVを利用するのかを十分考慮する必要があると思われる。

第5節 小括

以上、法人外のSPVを利用したスキームにおける国際課税上の問題として、とりわけ匿名組合スキーム、外国パートナーシップ、外国信託をめぐる問題について検討してきたが、国際的な租税回避スキームの存在が認識できたのではないかと考えられる。なお、本稿では匿名組合スキームについては、取引の現状を踏まえながら若干ではあるが匿名組合の法的性格、損益の帰属関係等の分析検討を行い、国内法及び租税条約の解釈適用によりその対応策を示すとともに、立法による手当ての必要性を述べた。さらには、（やや議論が中途半端に広がりすぎた感があるが）今後の課題として、若干の考察ながら組合課税問題に対する抜本的な問題解決方法として、組合の課税の在り方についてこれを法人税の課税対象とすることを述べた。一方、外国のエンティティについては、若干の問題状況の説明しかできず、今後の課題としても抽象的なものとなざるを得なかった。インセンティブを残すような対処では、根本的な問題解決に至らないのは山々であり、トータルでの解決を図る必要があるが、パッチワークと言われようとも少なくとも国内法の整備によって微力ながらも対策を講ずることの必要性を申し述べたい⁽⁷⁶⁾。

本稿では、あくまで組合を法人税の課税対象とするといった抽象的な意見を

（75）ただし、このことは終局的にはわが国のみならず諸外国をも含めた国際的な制度調和が求められる大きな問題である。

（76）国内法だけ手当てしても問題が解決するわけではない。諸外国との制度、執行を含めて国際的な調和が必要であることは理解しつつも、それでもわが国として対応できるものから対策を講ずる必要があると思われる。

述べたにすぎないが(それすら画期的なことかもしれないが)議論の広がりついでにさらなる私見を申し上げるならば、それは内外を問わずこのような多種多様なエンティティのうち経済的機能が同じもの全てについて一律の取扱いを行う、つまりはいかなる投資媒体の場合においても、租税回避に利用される可能性のあるこのような媒体を一旦法人税の課税対象とするとともに支払配当を損金算入する方法により同一の課税体系とすることとし、その経済的実体に即したものとなるように措置すべきであるということである。およそ組織性・団体性を有するものの、そこに事業リスク等を有しない単なる導管的な(ただし一方で利益を留保する可能性がある)組織体に対してはそのように取扱うべきであって、それが課税の公平・中立にかなうものであると考えられるからである。法人税の納税主体は、法人でなければならないという根本的な理由はないのであるから、組織の機能に着目した課税の在り方があってもよいのではないかと思われる。そして、むしろその方が様々な不整合・不合理を解消するものとなるからである。それは決して課税強化ではないのであり、私法上の形式にかかわらず、課税上は包括的・横断的な取扱いとなり、租税法の定めによってある意味で導管性の徹底がなされるであろうし、課税繰り延べ及び租税回避等を防ぐ効果もあるなど多面的な機能を果たすことになると思われる。私法との乖離は生ずるものの、それがむしろ租税法の基本理念に合致するものであり、一方でそれぞれが果たす経済的機能との合致があるならば、租税法における積極的な対応も必要ではないかと思われる⁽⁷⁷⁾。

(77) SPVは様々な法的形態があるが、それが制度上必要なのではなく(現在のところそのためだけに使われているわけではない)たまたま使い勝手のよい法的形態があって使われているにすぎない。制度として必要であるならば、アメリカ型のような私法に準拠しないタイプのものを作ること考えられる(特定目的会社等はこれに近い存在ではあるが、私法に準拠しないわけではない)。いずれにしても、それがどのように何のために使われるかが重要である。したがって、この研究を行う場合にはそれぞれの法形態が抱える各法制、各税制の縦割りの理屈についてそれぞれに個別的な研究することも必要ではあるが、むしろ既成概念を取り払ってその経済的実体や機能を十分考慮することが重要なのではないかと思われる。

わが国の現下の厳しい財政状況下においては、税収が上がる税制も重要だが、税収が下がらないように防ぐ税制も必要である。これは、包括的な租税回避防止規定を有しないわが国の現行租税法において、近年における租税回避スキームの中で利用される、このようなエンティティに対する対策の一助となると思われる。

企業の活動において、このように組織法から契約法へパワーシフトが行われている状況下においては⁽⁷⁸⁾、いずれ私法重視の時代は終わりを告げる（無視はできないが、乖離は進む）。これは私法概念に委ねる部分がことのほか多い法人税制にかなりの影響を及ぼすものと考えられる。そうした場合、いずれ租税法独自の世界が必要となる。すでに経済的実体に着目した課税の在り方が重視される方向へ動いているのはそのあらわれである。そしてそれはごく自然な成り行きと考えられる。

(78) 規制の時代が終焉を迎え、使い勝手のよいものが選ばれる時代になりつつある。

第4章 その他の国際課税問題

これまでは、SPVの利用形態の分類により、その具体的なスキーム例を中心にそれらの問題点を検討してきたが、本章においては、これとは別にさらに資産流動化・証券化全般にわたるその他の国際課税問題を検討する。ただし、ここでもその内容は課税逃れに関するものが中心である。以下では、特にSPVそのものではないが、資産流動化・証券化において海外SPCの実質的な株主として利用されるケイマンのチャリタブル・トラストをめぐる問題や、そもそも資産流動化・証券化というストラクチャード・ファイナンスが国際的租税回避と密接な関係にある金融商品であるといった、その具体例として利益の付替えが行われた「損失飛ばし」等のスキームをめぐる問題、その他について取り上げる。

第1節 チャリタブル・トラストの利用と国際課税への影響

1 ケイマン法におけるチャリタブル・トラストの概要

チャリタブル・トラストとは、公益・慈善を目的とした信託の一種である。多くの資産流動化・証券化プログラムでケイマンSPCとセットになってストラクチャリングされているものであり⁽¹⁾、英米法特有の制度である信託宣言によるチャリタブル・トラストをSPCの実質株主とすることにより⁽²⁾、

(1) 第2章第1節のケイマンSPCスキーム図参照。

(2) 実際に多く使われる手法は、まず弁護士等が発起人になってSPCを設立し、議決権つき株式をすべて取得する。次に、この株式を信託が全額譲り受けるが、それと同時に信託宣言という英米法特有の制度を利用して、譲り受けた株式を信託保有することを宣言する。この時に委託者でありかつ受託者でもある信託会社は、ある一定の期間は証券化の目的にしたがって株主権を行使する義務を負い、信託期間満了時には、SPCの残余財産を全て慈善団体に寄付することを約する。ただし、当然この時点では投資は完了しているので、SPCの残余財産は当初の払込み

取引関係者のコーポレート・リスクから分離された債権への転換や証券の発行⁽³⁾、オリジネーター等関係者の固有の財産と計算等の混同の防止⁽⁴⁾等といった要請を満たす一つの要件を充足させるために利用されている。なお、一般的にはチャリタブル・トラストの下に持株会社的なSPCを用意し、そこが各SPCの株主となるようなスタイルがとられているようである⁽⁵⁾。チャリタブル・トラストの利用により資本関係の切断が可能となるが、これによりいわゆる孤児SPC (An Orphan SPC) を作り出すことができることになる。

2 チャリタブル・トラストがもたらす国際課税への影響とその濫用

上述のように、チャリタブル・トラストは、資金的には無関係な実質的な非支配会社の組成にも利用できる。そのことは、資産流動化・証券化について見れば (SPCが導管に徹し、利益を留保しない前提であれば) 租税回避という点で直接的な影響は少ないのかもしれないが、その他の一般取引におけるタックスヘイブン対策税制、移転価格税制、過少資本税制等の国際課税制度⁽⁶⁾や、同族会社・関係会社規制の課税制度⁽⁷⁾に多大な影響を及ぼすことになる。すなわち、これらの税制が、基本的には親子会社、関連会社間における租税負担の回避ないし軽減を防ぐために設けられているものであり、一定の資本関係を前提としている。したがって、チャリタブル・トラストの

資本金だけということになる。これによって、SPCの株主は実質的に誰もいない状態となり、形式的な所有者は慈善団体に寄付することを目的とした慈善信託ということになる。

(3) バングラプシー・リモート (倒産隔離) と呼ばれている。

(4) 会計上の連結処理の回避である。

(5) さくら総合事務所『SPC & 匿名組合の法律・会計税務と評価 (新版)』清文社 (2000) 10頁参照。

(6) タックスヘイブン対策税制は、租税特別措置法第66条の6～9 (法人税)、同法第40条の4～6 (所得税)。移転価格税制は、同法第66条の4。過少資本税制は同法第66条の5。

(7) 法人税法第132条、所得税法第157条、相続税法第64条など。

組成による一定の資本関係の断絶は、これらの税制を回避することが可能となり、その濫用が懸念される。そうなるとこれらの税制が機能しなくなる危険があるのである。

資産流動化・証券化におけるS P Cの倒産リスク排除のために利用されるチャリタブル・トラストが、その目的にとどまらず皮肉にも国際的な租税回避スキームに利用される可能性は否定できないと考えられる。

3 わが国におけるチャリタブル・トラストへの対応

タックスヘイブン対策税制を例にとってみよう。ここでは、仮にオリジネーターやアレンジャー等の日本法人がチャリタブル・トラストに迂回出資する形でS P Cを実質的に支配し、当該S P Cに利益を留保するような場合に問題が生ずることとなる。すなわち、一義的には、一定の資本関係を前提とするタックスヘイブン対策税制を直ちに適用することはできないこととなる。

しかしながら、この場合、課税当局としては、S P Cの設立経過、その他の事実関係により、仮に特定の金融取引にS P Cを利用するために形式的な資本関係を切断する道具として当該トラストを利用したに過ぎないと事実認定できるならば、当該S P Cは、チャリタブル・トラストをパススルーしてオリジネーター、アレンジャー等の特定外国子会社等に該当するという判断もあり得るのではないだろうか。要するに事実認定の問題として捉えることも可能であると考えられる。

ただし、これについては、租税法律主義や予測可能性・法的安定性の観点から問題があるとの意見もあろう。納税者サイドからすれば、国際的な企業戦略に基づく合法的な節税であり、私法上の形成可能性を適法に行使した結果に過ぎないと主張するであろう。

しかしながら、ストラクチャー全体を通してみれば、たとえ部分的な個別の取引が、形式的には有効であるように見えたとしても、一連の取引を全体として判断したときに、当該迂回取引が租税動機目的以外に実質的に意味を

持たないような取引である場合には、その取引全体を総合して判断し、私法上の真の合意内容を探求し事実認定を行う必要があると考えられる⁽⁸⁾。そして、そのような法形式の濫用に対しては当該取引を課税上否認すべきものと考えられる。

ただし、実際にはこの事実関係の把握には多少困難を伴うと考えられることから、立法による対応も検討する必要があると思われる。

第2節 課税逃れスキームとしてのストラクチャード・ファイナンス

さらに、資産流動化・証券化というストラクチャード・ファイナンスが、その法的なストラクチャーの利用の仕方如何によってはその取引全体が一つの課税逃れスキーム⁽⁹⁾となり得るといった深刻な問題がある。以下においてはその実例として、具体的に一つのスキーム例を見てみたい。

1 貸付債権流動化スキーム⁽¹⁰⁾の概要

平成11年の中ごろに、某外資系金融機関による「損失先送り」取引が当時の金融監督庁の検査対象となり、厳しい処分が下されたが、そこで利用されたストラクチャーのうちの一つに貸付債権流動化スキームがある。このスキームは、オリジネーターからの債権流動化の形をとるものの、当該債権のリスクがオリジネーターから移転されずに留保されるもので、オリジネーターに生じる効果として、会計上、一定期間、開示対象とすべき不良債権の開示と当該債権に対する貸倒引当金の計上を回避するといったものである。

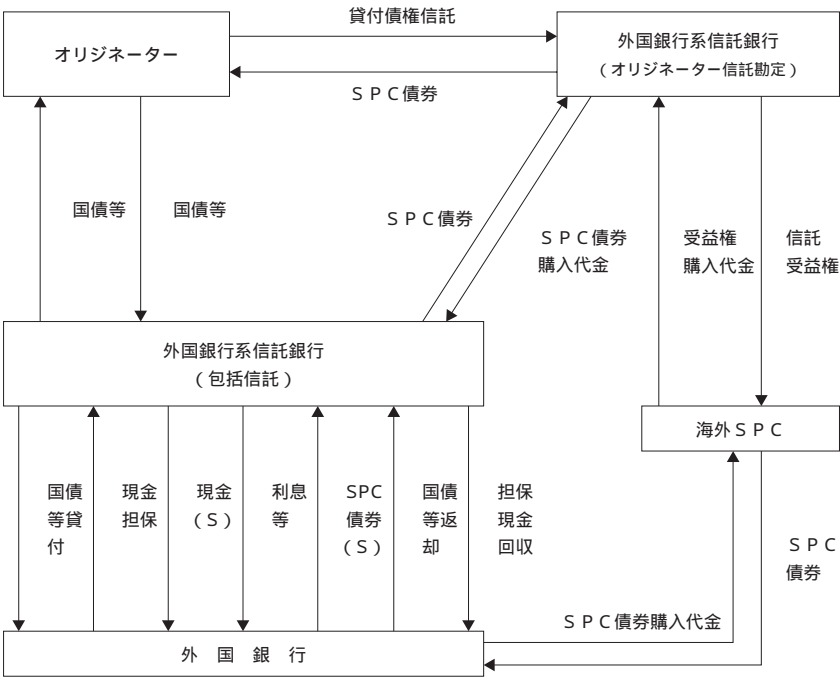
(8) いわゆる「実質課税」や、「実質課税の原則」とは趣を異にする。この点は後述する(本章第3節参照)。

(9) 匿名組合スキームなども含めることが可能であるが、ここではファイナンス面の経済目的を果たすというよりも、まさに租税動機目的を主眼とする取引、ないしそれをパッケージ化したスキーム(金融商品)を指している。

(10) 特に国際課税に関する問題ではないが、これも海外SPCがらみのスキームであるということ取り上げている。

以下はそのスキームの概要である⁽¹¹⁾（〔図 1〕を参照）。

〔 図 1 〕



（スキームの概要）

オリジネーターは信託銀行において、不良債権等に簿価で貸付債権信託を設定する。

信託銀行は信託受益権を簿価のまま海外 S P C に譲渡する。したがって、信託勘定では売却損は認識されないこととなる。

海外 S P C が信託受益権を担保に発行した S P C 債券（資産担保債券）

（ 11 ） 日本公認会計士協会「「 飛ばし類似金融商品等の取引の取扱い」の公表に当たって」
J I C P A ジャーナル534号（ 2000. 1 ） 154頁。

を外国銀行が購入する。

< 反面、オリジネーターは信用補完のため次の取引を実行する。 >

オリジネーターは信託銀行において、国債等に包括信託を設定する。

信託銀行は外国銀行に、包括信託から国債等を貸し付ける。

国債貸付の担保として、現金を外国銀行から包括信託に差し入れる。

スワップ契約により、包括信託から外国銀行に現金を支払う（トータルリターンズスワップ⁽¹²⁾のスタート）。

外国銀行から海外 S P C へ S P C 債券購入代金を支払う。

海外 S P C から信託銀行へ受益権購入代金を支払う。

トータルリターンズスワップ期間中、金利スワップ利息の受払い差額等を支払う。

< さらに数年後 >

当該スワップ契約により、包括信託は外国銀行からオプションの行使を受けた後、最終交換として外国銀行から S P C 債券を購入する（トータルリターンズスワップのエンド）。

包括信託は手持ちの S P C 債券を貸付債権信託に売却する。

外国銀行は国債等を包括信託に返却するとともに、担保提供した現金を回収する。

包括信託が解約され、国債等が返却される。

貸付債権信託が解約され、オリジネーターは S P C 債券を受領する。

（ S P C 債券の担保資産の価値は、不良債権等の信用状態が回復しない限り当初の不良債権等の時価相当額となる。）

2 貸付債権流動化スキームをめぐる問題

このスキームにおける問題は、このような複合的な取引、すなわち契約の

(12) 金利の交換のみならず、 A B S 又は現金及び担保等の戻り等を組み合わせたスワップ取引をいう。

束を税務上どのように取り扱うかということである。

この一連の取引においては、貸付債権（不良債権）の含み損を隠蔽するために簿価にてその信託受益権を海外ＳＰＣに譲渡したことにしているが、一方で当該貸付債権を担保とするＳＰＣ債券を取得していることから、実質的に当該貸付債権のリスク等が第三者に移転されずに留保されているものである。したがって、（一義的には）このスキーム全体からして実質的に貸付債権の譲渡がないものと認められるので、税務上は取引がないものとして取り扱うことが相当と考えられる⁽¹³⁾。

本スキームは、会計上、損失の計上の先送りや含み損失を一時的に簿外処理したり、あるいは自己資本比率等を嵩上げすることを意図して、主としてその目的のために考案されたものであるため、意図した会計処理等が認められなければ他に意味を持たない経済的合理性を有しない取引である⁽¹⁴⁾。

なお、本スキームの場合には、簿価譲渡であるがために企業会計上のオフバランス（損失飛ばし）がなされたとしても⁽¹⁵⁾、オリジネーターサイドにおける税務会計上の効果としては、売却損と受贈益が相殺されるために損益計算には影響を及ぼさず、その課税問題は直には顕在化しない（ただし購入者サイドの問題は残る）と考えられる。しかしながら、仮に当該債権を時価で譲渡するスキームである場合には、どうであろうか。これは、仕組み方の問題であるので、ストラクチャリングは十分可能である。この場合には、オリジネーターから実質的な債権譲渡がなされていないにもかかわらず、つま

（13）当該スキームの概要のみからでは金額等が明らかでないため、第三者への販売が全くないかどうかは定かでないが、ここではそれが全くないことを前提としている。なお、この点に関しては資産流動化・証券化における債権譲渡をめぐる、実務上行われている信用補完措置（優先劣後構造、買戻しその他：第１章第１節２（２）参照）の問題があるが、本稿ではその議論を省略する。

（14）日本公認会計士協会・前掲（注11）153頁。

（15）会計上も、損失開示の回避等の重大な問題を孕む処理であると考えられている（日本公認会計士協会・前掲（注11）153頁）。

り、リスクを留保し続けたまま、売却損を計上する⁽¹⁶⁾ことにより課税所得を減少させることとなり、税務上著しい弊害をもたらすことになる。そうすると、当該スキームは租税負担の軽減を目的とした租税回避スキームに他ならないと考えられるのである⁽¹⁷⁾。

したがって、この場合もたとえこのようなスキームを構成する個々の取引が、形式的に有効であるように見えたとしても、一連の取引を全体として判断したときに、前に述べた目的以外に実質的に意味を持たない取引である場合には⁽¹⁸⁾、その取引全体を総合して事実認定を行う必要があると考えられる⁽¹⁹⁾。そして、そのような法形式の濫用に対しては当該取引を課税上否認すべきものと考えられる。

第3節 事実認定・私法上の法律構成による否認

ところで、第1節のチャリタブル・トラストのスキームにおける事実認定もそうであるが、このような課税逃れスキームとしてのストラクチャード・ファイナンス、すなわち複合された契約に基づく金融取引における当該契約の解釈ないし事実認定を行う際の基本スタンスを確認しておく必要がある。

(16) 脚注13とも関連するが、この議論以前の問題として、資産流動化・証券化における債権譲渡において、私法上の形式はともかく、(これまでの議論とは必ずしも整合的でない面もあるが、売り切りでないものはいわゆる金融取引であるという見方もあり)そもそもただちに損益を認識すべきかどうかという点での疑問はある。この点については、経済的実態やリスク負担を考慮する必要がある場合もあると思われるが、その際にはアメリカのFASIT(financial asset securitization investment trust)における取扱いが参考になると考えられる。

(17) 利益の付け替えの一種である。

(18) 意味を持つか否かは当事者にしか分からないことであり、税務上そのような判断をするためには租税法律主義の観点から客観的な基準を設けるべきとの意見もあると思われる。

(19) これも第1節の問題と同様に、いわゆる「実質課税」や、「実質課税の原則」とは趣を異にする。この点は後述する(本章第3節参照)。

このような租税回避⁽²⁰⁾ないし租税回避スキームをめぐる問題への対処として重要な意味を有するのがいわゆる租税回避行為の否認（以下「租税回避の否認」という）⁽²¹⁾である。これは問題を原因から解決してくれる。もっとも法律に明文の否認規定⁽²²⁾が存在しないのに租税回避の否認が自由に認められると、租税法律主義や予測可能性・法的安定性の確保といった見地から問題が生ずることとなる。そこで、一定の制約条件の下ではあるが租税回避の否認と同様の効果を有する理論が考案されてきている。その中でも、ここで特に述べたいのが、複雑な複合的取引を全体として考察することにより、租税回避を防ごうと

（20）租税回避とは、金子教授の定義によれば、「私法上の選択可能性を利用し私的経済取引プロパーの見地からは合理的理由がないのに、通常用いられない法形式を選択することによって、結果的には意図した経済的目的ないし経済的成果を実現しながら、通常用いられる法形式に対応する課税要件の充足を免れ、もって税負担を減少させあるいは排除すること」とされている（金子宏『租税法（第8版）』弘文堂（2001）121頁）。したがって、租税回避は私法上適法有効な行為ということになるのであるが、これが課税上問題となるのは、別に違法ではないが、特殊の取引形態をとることによって、仮に、租税法適用上それが認められると、通常の場合に比べて税負担が軽減され、公平負担の原則に反することにその理由がある。

（21）租税回避があった場合に、当事者が用いた法形式を租税法上は無視し、通常用いられる法形式に対応する課税要件が充足されたものとして取り扱うことを、租税回避行為の否認という（金子・前掲（注20）122頁、なお、本稿においては便宜的に「租税回避の否認」という）。これ以外にも、ロスの利用制限を行う方法（すなわち、タックス・シェルター等への投資により「人為的」につくり出された消極的損失を、事業活動等から生ずる積極的利益と損益通算することを否定する方式）もあるが、ここでは特に触れない。なお、この方法は、実際には、それだけでは不十分な場合がある（たとえば、ロスの利用制限制度が回避される場合もある）ものと思われる。なぜなら、それは問題となる現象から引き起こされる結果を見て、それに対処する方法（対処療法）だからである（中里実『キャッシュフロー・リスク・課税』有斐閣（1999）115頁）。

（22）わが国には一般的に租税回避の否認を規定したものはないが、個別的な否認規定として、同族会社等の行為計算の否認に関する規定や平成13年改正で導入された組織再編成に係る包括的な行為計算の否認に関する規定、国際的租税回避に対するタックス・ヘイブン対策税制、移転価格税制及び過少資本税制の各規定などがある（第4章第1節参照）。

いう方法、すなわち、事実認定・私法上の法律構成による否認である⁽²³⁾。

1 事実認定・私法上の法律構成による否認

これは、租税法の適用にあたっては、課税要件事実の認定が必要となるが、その要件事実の認定に形式的な意味によってではなく、経済的実態を考慮した実質的なかたちにしたがって認定し、取引の当事者がその真に意図している私法上の法律構成を前提として、課税要件へのあてはめを行えば、結果として、法律に明文の否認規定が存在する場合における租税回避の否認と同様のことが可能となるという方法である⁽²⁴⁾。つまり、表面的に存在するように見える法律関係ではなく、あくまでも当事者間における私法上の真の合意内容に即して課税関係を考えるというものである。ただし、この方法は、いわゆる「実質主義」や「実質課税の原則」の大義名分の下に、従来から課税当局が採用してきた経済的実質に即して課税要件を認定する方法（租税法上の実質主義による否認）⁽²⁵⁾とは、似て非なるものであり、法的側面から一線を画するものである⁽²⁶⁾。これによれば、租税回避の否認がいわゆる事実認定の問題として、様々な租税回避スキームにも適用できる可能性がある。

(23) 租税回避の否認を類型化するならば、法律に明文の否認規定が存在する場合（狭義の租税回避否認）、課税減免規定の限定解釈による否認、事実認定・私法上の法律構成による否認、の3つに分類することができる（中里実「課税逃れ商品に対する租税法の対応（上）」ジュリスト1169号（1999）117頁参照）。ここで取り上げるのはこの類型である。

(24) 中里・前掲（注21）118頁、中里・前掲（注23）117頁。

(25) 租税法上の実質主義による否認は、その内容が法的に不明確である場合が少なくない。中には、私法上有効に成立した法律関係を課税上無視する（すなわち、明文の規定のない場合にも狭義の租税回避否認を認める）ことまで、この方法に含まれるという考え方もあり、租税法律主義の観点から大いに問題があるとの批判がなされている。ただし、結果的にその差異がほとんどないものも多いと思われる。

(26) 「私法上の法律構成による否認」と「租税法上の実質主義による否認」の問題を検討したものとして、今村隆「租税回避行為の否認と契約解釈（1）～（4）」税理

2 事実認定・私法上の法律構成による否認の必要性と適用可能性

近年における金融取引ないし金融技術を利用した租税回避の動向を見ると、国側と納税者側が争ったものだけでも、かつてのストラドル取引による課税繰り延べ⁽²⁷⁾等比較的単純なものから、最近の任意組合を通じた映画フィルム・リースに関する事件⁽²⁸⁾や係争中の外国税額控除の水増し事件⁽²⁹⁾など、より複雑化したストラクチャーを利用したものへ移行していることが伺える。前に示した貸出債権流動化スキームもそうであるし、公表されないまでも現実のスキームには相当複雑なものもあるようである。また、この分野でも先行するアメリカの例を見てもかなり複雑なストラクチャーが用いられていることが分かる⁽³⁰⁾。このような進化する複合的な取引の否認にあたっては、いわゆる事実認定の問題として多種多様な租税回避スキームに対応できるようにしておく必要がある。

なお、金子教授は、法律の根拠がない限り租税回避の否認は認められない⁽³¹⁾としながらも、課税要件事実の認定について、次のように述べている。

「租税法の適用にあたっては、課税要件事実の認定が必要である。他の法分野におけると同様に、租税法においても、要件事実の認定に必要な事実関

42巻14号206頁、42巻15号262頁、43巻1号242頁、43巻3号205頁。

(27) 国税不服審判所平成2年12月18日裁決。

(28) 大阪高判平成12年1月18日、原審大阪地判平成10年10月16日訟月45・6・1153、大阪地判平成10年12月18日、千葉地判平成12年2月23日等。

(29) わが国における外国税額控除制度の濫用事例とアメリカの対応を扱ったものとして、占部裕典「外国税額控除制度の濫用形態とその規制—控除余裕枠の利用と経済的利益テスト—」納税協会連合会『総合税制研究(Nº7)』清文社(1999)17～65頁。

(30) 中里教授は、金融取引の技術を用いて開発される各種の課税逃れ商品(タックスシェルター)の引き起こす課税問題の深刻さについて危機感を抱かれており、課税逃れ商品に対する法的対応策について議論するためには、問題の具体的態様について正確な知識を有することがそもそもの前提であるとして、あえて差し障りのない範囲内でアメリカにおける課税逃れ商品のいくつかについて紹介を行っている(中里実「租税回避否認類型化論(上)～深刻化するタックスシェルター問題と財政再建」税研16巻4号(2000.1)71頁以下)。

(31) 金子・前掲(注20)122～123頁。

係や法律関係の『外観と実体』ないし『形式と実質』がくいちがっている場合には、外観や形式に従ってではなく、実体や実質に従って、それらを判断し認定しなければならない。すなわち、外観ないし形式によれば、課税要件に該当する事実がないような場合であっても、実体ないし実質をよく検討してみるとそれが存在するという場合には、当該課税要件は充足されたものと考えなければならないし、逆に、外観ないし形式によれば、課税要件に該当する事実が存在するように見える場合であっても、実体ないし実質に立ち入って見るとそれが存在しないという場合には、当該課税要件は充足されていないものと考えなければならない。・・・(中略)・・・ただし、このことは、要件事実の認定に必要な法律関係についていえば、表面的に存在するように見える法律関係に即してではなく、真実に存在する法律関係に即して要件事実の認定がなされるべきことを意味するに止まり、真実に存在する法律関係からはなれて、その経済的成果なり目的なりに即して法律要件の存否を判断することを許容するものではないことに留意する必要がある。いわゆる『実質課税の原則』は、以上のような意味に理解し、用いられるべきであると考える。」⁽³²⁾

すなわち、当時者において、真の合意内容(＝真の法律関係)と異なる表示をした場合においては、真の法律関係に即して事実認定し、課税関係を考えるべきである⁽³³⁾、としており、事実認定・私法上の法律構成による否認の

(32) 金子・前掲(注20)132～133頁。

(33) このような考え方は、わが国と同様に一般的租税回避否認規定を持たないイギリス・アメリカにおける判例理論として採用されている。すなわち、それはイギリスにおけるラムゼイ・ルールであり、また、アメリカにおける段階取引の法理(step transaction doctrine)である。これらは、事実認定によって複合取引をひとつの単一取引として捉え課税するといった判例理論であり、わが国とイギリス・アメリカとの契約法理の違いを前提としてもなおわが国の租税法の議論においてかなり参考になると考えられる。なお、これら英米法の判例理論については、中里実「課税逃れ商品に対する租税法の対応(下)」ジュリスト1171号(2000)89頁、今村隆「租税回避の否認と契約解釈(3)」税理43巻1号244～249頁、渡辺徹也「英国における実質課税原則の変遷(1)～(3)」税法学503～505号、渡辺徹也「諸外国における

適用可能性を示唆するものと考えられる⁽³⁴⁾。

なお、具体的にいかなる場合に、このような事実認定がされるかという点
は、ことが事実認定の問題だけに、一般論として明確にすることは困難であ
るが、この理論の射程範囲は、かなり広いものと思われる。そして、複合的

租税回避に関する規制と現状」近畿税理士会『租税回避をめぐる事例研究』清文社
(1998) 447～449頁を参照のこと。

一方、わが国においても同様の法理論にもとづく裁判例が出ており、前述の映画
フィルム・リース事件における一連の判決はこの考え方によるものと考えられる。
特に、パラツィーナ事件が有名であるが、当該事件の判決に関する評釈も多数出さ
れており、これを支持するものとして、中里・前掲(注23) 116～126頁、中里・前
掲(注33) 86～95頁、淵圭吾「フィルム・リースを用いた偽装行為と事実認定」ジュ
リスト1165号(1999) 130～134頁、今村隆「租税回避行為の否認と契約解釈(2)」
税理42巻15号(2000) 265～270頁、品川芳宣「任意組合を利用した映画フィルム・
リースに係る減価償却費計上の可否」TKC税研情報8巻4号(1999) 1～11頁。
これに反対するものとして、岡村忠生「租税回避行為の意図と二分肢テスト」税法
学543号(2000) 3～30頁がある。

- (34) 個々の契約の形式や文言にとらわれることなく、取引全体として見て、契約の法
的性質を解釈しようとする方法は、最近のわが国の民事事件においても採用されて
おり、税法固有のものではない。なお、このような私法上の動向と租税法との関係
に関しては、今村隆「租税回避行為の否認と契約解釈(1)」税理42巻14号(2000)
208～218頁を参照のこと。なお、その中で今村氏は、事実認定・私法上の法律構成
による否認の適用場面として、契約が存在しないと認定する場合、契約が虚偽表示
により無効であるとする場合(隠匿行為を認定する場合を含む)。契約の法的性
質の決定により、当事者の選択した法形式を否定して、真実の契約関係を認定す
る場合の三つがあると述べている(同209頁)。このうち、契約の有効性との関係で問
題となるのはこのケースであるが、この点に関しては私法上の取扱いとは明らかでは
ないものの、これを無効としなければ課税が及ばないというものではないと考えら
れる。租税回避スキームを構成する複合取引をひとつの単一取引として事実認定す
る場合に、それをあくまで私法上の取扱いとは別の租税法適用上の問題としてとら
える必要はない。個々の取引が私法上有効か無効かではなく、それらが複合された
契約全体の真の内容を解釈したのであって、そのこと自体、私法も租税法も同じ判
断をしていると考えられるからである。上で述べたパラツィーナ事件判決の事実認
定のアプローチについても、契約を無効としたのではなく、契約書全体の内容を解
釈することによって、契約全体の真の内容を探究する方法によったものと考えられ
る。

な取引に関して、この理論の射程範囲が実は問題となる⁽³⁵⁾。

ところで、事実認定・私法上の法律構成による否認は、裁判所における法的根拠付けの要請に応えるものであり、そのためにも当事者の真の合意内容を探究し、これに基づく法律構成を行う必要がある。したがって、表面的な法形式のみをとらまえた安易な事実認定は租税法律主義の観点からも問題があることに留意する必要がある。そのためには課税当局として十分な調査が必要となることは言うまでもない。

第4節 海外投資家の存在

ところで、本稿では問題の所在を分かりやすくするために、典型的なストラクチャーを用いているが、現実のスキームはSPVを複数組み合わせるなどこれ以上に複雑で難解なものも多い。特にクロスボーダー取引の場合に多いと思われるが、それはこれまで述べたようなSPVを含むファイナンスの仕組み段階での複雑さのみならず、投資家そのものの出資形態も複雑化・多様化していることに留意する必要がある。

実際の取引の中には、アメリカのLLC (Limited Liability Company) やパートナーシップ (Partnership)、トラスト (Trust) 等といったわが国にはない事業体を数珠繋ぎに組み合わせることにより、最終的な投資家の存在が不明となっているようなものもあるようである。このことはいかなる意味を有するかは推測の域を出ないところではあるが、いずれにしてもこの問題は、資産流動化・証券化における一連の取引の問題として議論しても、投資家そのものの

(35) 中里・前掲(注21)124頁。事実認定・私法上の法律構成による否認について、確固たる一般的要件を定めることは困難であり、ましてや客観性のある形式的要件が必ずしも必要とは思われない。したがって、仮に要件を付すとしても、租税回避目的的存在、事業上の利益の有無及びその程度等といったやや抽象的なものとならざるを得ないと考えられる。この点に関しては、今後確実に増えるであろう裁判例の蓄積による判例法理の構築といった流れも、租税回避の否認については有効なものとなっていくと思われる(第5章第5節参照)。

問題でもあるし、一方では第3章で取り上げたようにSPVの問題としても捉えることができ、線引きが難しい面もある。

なお、実務においては、国内投資家はもちろんのことアメリカをはじめとする海外の投資家の存在が非常に大きいものとなっている。海外投資家が当該取引に参加する理由としては、その投資商品としての魅力もさることながら、タックス・メリットの存在があると考えられる⁽³⁶⁾。そこではまた、各国の税制のみならず、あらゆる法制度の間隙を縫って国際戦略が繰り広げられ、さらにその当事者が複数の国にまたがることも大いにあり得るのである。

したがって、スキームの検討に当たっては、日本企業（オリジネーター）側から見たわが国の租税制度だけを見ても不十分であり、この点については、外国の私法、国際私法、外国の税制、租税条約等々あらゆるものが絡んでくるのであり、その課税関係は自ずと複雑にならざるを得ない。しかしながら、いかに複雑なスキームといえどもそれらはあくまで人間が考え出したものであり、そこにはトータルとして何らかの経済目的があるはずである。したがって、課税当局としては、そのような複雑なスキームが何を目的としているのか、その「真の目的」を見極めた上で、取引の実態に即して妥当な取扱いを行う必要があると考えられる⁽³⁷⁾。

(36) これは第3章の問題とも関連することになる。資産流動化・証券化の直接的な問題ではないが、かつて、経営破たんし一時国有化された大手都市銀行の株式の譲渡先をめぐる、それが外国の投資組合であることに關して、その将来のキャピタル・ゲインに対してただちにわが国の課税が及ばないことについて、公的資金の投入が間接的に外国資本を潤すことになりかねないとして国会で議論になったことは記憶に新しい。

(37) 複雑な取引の外形に惑わされることなく、取引の実態を見極める必要がある。そして、その際に特に重要なことは、いわゆるSPVが何のためにどのように利用されているか、であると思われる。

第5節 小括

本章では、ケイマンのチャリタブル・トラストを通じた迂回出資と、利益の付替えである「損失飛ばし」スキームに関して、それらの課税問題の具体的な態様を明らかにするとともにその対応策について若干の検討を行ったが、両者に共通して言えることはスキームをなす個々の取引を組み合わせることにより、取引全体としてあるいは一部分にしる一つの取引（契約）では成しえない別の経済的効果を生み出すことができるということである。そして、それはまさに租税回避を目的として仕組まれたものであるということである。

そこで、そのような法形式を濫用した制度本来の趣旨を逸脱した課税逃れスキームに対しては厳に対処すべきであり、課税当局としてはその取引の全体を見て課税を及ぼす、すなわち事実認定・私法上の法律構成による否認を行うべきであり、法理論上も可能と考えられる。

なお、本稿では、複合された取引全体について一つの単一取引として事実認定し課税するといった内容で議論をしてきたが、このことはスキーム全体についてこれをひとつの課税逃れスキームとして認定するというケースのみならず、スキーム全体のうちの部分的な取引についても応用させることが可能であると考えられる。つまり、資産流動化・証券化における一連のスキームにおいて、例えば全体が課税逃れスキームと認定し得る「損失飛ばしスキーム」のみならず、第2章の「ダブルSPCスキーム」、第3章の「匿名組合スキーム」及び本章における上述の「チャリタブル・トラストの迂回出資」等についても、事実関係如何ではあるが法理論上は否認の可能性があると考えられるのである。このように、事実認定・私法上の法律構成による否認は、多種多様な租税回避に適用できる可能性があるものと思われる。

ところで、事実認定・私法上の法律構成による否認は、法理論上は新しい考え方かもしれないが（新実質主義といわれる）実のところは課税当局における調査の在り方としての当然の基本スタンスではないかと思われる。この点、会計重視、安易な経済的実質に基づく課税で動いてきた実務に対して、法的警鐘

を施すものであるということを十分に認識し、反省すべき点はこれを素直に反省し、一方でこれを一つの追い風として問題に対処すべきである。ただし、繰り返しになるが、課税当局としてはこれを振り回しすぎることは危険である。

しかしながら、「当事者の真の合意内容」を認定するに当たっては、必ずしも十分な事実認定が行えるとは限らず、特に金融取引においては高度化・複雑化・国際化の激流の中で、様々な仕組みが組み合わされて用いられると、取引全体を把握しこれを解明することは容易ではないことは確かである（本稿では触れていないが手続き面の強化の問題もある）。

したがって、このような方法による租税回避への対処方法であっても事実上問題が生じてくると思われることから、租税回避への立法による対処方法も定めていくべきであると考えられる。この点については、次章で取り上げる。

第5章 租税回避に対する国際的側面からの対応

第1節 問題の設定

最後に、多少議論が飛躍するかもしれないが、租税回避への対応をめぐる問題について、主として国際的側面から議論してみたい。

前章までの検討を踏まえると、現実の資産流動化・証券化といったストラクチャード・ファイナンスにおける複雑な取引形態の法的なストラクチャリングは、当該取引の本来的な趣旨とは別に、多分に租税回避の可能性を内在し、それと密接な関係にあることが十分窺えるのではないかと考えられる。デリバティブやそれと相並ぶストラクチャード・ファイナンスといった金融技術それ自体が問題なのではなく、その仕組みを簡単に変更できることを奇貨としてそれらの利用方法如何によっては、その金融技術駆使の延長線上に租税回避というわが国租税政策上最もデリケートな問題が潜んでいる（堂々と表に出ているかもしれない）ことを認識する必要がある。資産流動化・証券化といったストラクチャード・ファイナンスを限定的な資金調達活動ないし投資活動と定義づけることにいささか抵抗を感じたのはこのためである⁽¹⁾。ただし、この結びつけは強引過ぎるという批判もあろう。しかし、当該取引のカテゴリーの中にもそのような一つの機能的側面を有していることも確かである。

ところで、本稿自体は直接的に租税回避に対する包括的な研究を主目的とするものでない。しかしながら、部分的であるにせよ金融取引に関する課税問題を研究していくと、随所にその一端が覗かれ、最終的には、この租税回避の問題に収束するのであり、この問題に対する適切な対応ができなければ何の意味もなく、この問題を避けて通ることはできないと考えられるのである。

(1) 資産流動化・証券化という先端的な金融取引（金融技術）は、租税制度と密接不可分であり、ファイナンス面の経済目的を果たす一方で、その法的なストラクチャーが課税逃れスキームとして利用されることも十分あり得ると考えられる（第6章参照）。

とりわけ前章までにおいては、それぞれのスキームの問題に対して主に現行法等を前提とした問題への対処法について検討したところである。ひとえに租税回避（特に法的なストラクチャーを利用した金融取引によるもの）といっても個々のスキームによりいかなる課税が回避されているかについても様々な態様が考えられ、それぞれの特徴に対してそれぞれの個別的立法なり、租税回避の否認なりその対応を考えるべきところであるが、ストラクチャーの技術性・複雑性の可能性は止まることを知らないのではないと思われる⁽²⁾。

本稿においては、具体的なスキームを十分にフォローできないのであるが（多少は触れたつもりであるが）ただしここ能说えることは、それが確実にグローバルに展開されるであろうということである。法的なストラクチャーを利用する場合には、そこで利用される仕組みはいかなるものであってもよいのであって、例えばSPV一つをとっても法人・トラスト・パートナーシップ等いずれでもよい。法的形態の形式はあまり重要ではなく、その機能が重要なのであって、それぞれが道具として利用者のニーズに応じて使い勝手のよいものが選択されるにすぎない。そしてそれは、わが国にあるものばかりでなく、諸外国のものも含めてストラクチャーの一つのパーツになるということである。法規制が緩い、自国の法的形態にはない機能を有する、その他コストが低い、等々のメリットを求めて国境を越えるのは自然の成り行きである。そして、情報通信革命・金融革命が生み出した当該先端的金融取引（金融技術）は、いとも簡単にそれを実現してしまうのである⁽³⁾。

（２）中里教授は、この問題について、「国会がどのように迅速に対応しようとも、個別的な否認規定が制定された段階においては、次の課税逃れ商品が開発されていることであろう。また、一般的な租税回避否認規定を設けても、その具体的な適用が問題となるであろう（すなわち、一般否認規定では、規定を設けないのとあまりかわりがない）」と述べている（中里実「租税回避否認類型化論（上）～深刻化するタックスシェルター問題と財政再建」税研16巻4号（2000.1）75頁）。

（３）そうなると、このことは何も国際展開する企業のみにおける戦略ではなく、いわゆる国内企業であっても、手軽に国際取引ができるということであり、もはや特定の企業・業種に特化したものではないということである。情報技術革命・金融革命

したがって、このようにグローバルに展開される租税回避については、それに対する租税法上の対応の問題についても国際的側面から議論を行うことは重要なことと考えられる。

そこで本章においては、このような複合的な金融取引が作り出す、複雑化・グローバル化する租税回避、つまり国際取引をも含む複合取引による租税回避に対する対処として、制度上の運用や立法的な手当てを問わず租税法上の対応をめぐる問題について、概括的ではあるが国際的側面から考察を行うこととする。ただし、論点を絞るため⁽⁴⁾、あくまで租税回避の否認と関連づけた租税法と国際私法の関係に関する問題や、一方で租税回避否認規定の国際的側面からの拡充等といったやや一般論的な議論にならざるを得ないことをあらかじめお断りしておく。しかしながら、以下に述べることは、租税回避を防止しようとする側からすればそれはかなり重要な意味を持つと考える。

第2節 タックス・プランニングと国際的租税回避

ストラクチャリングの過程において、投資家への利益分配を最大化するためにタックス・プランニング⁽⁵⁾は重要な要素であることは前に述べたとおりである。しかし、タックス・プランニングは、租税回避と非常に似たものといつてよい。租税回避とは、私法上の形成可能性を濫用して租税を逃れることであり、

が生み出した先端的な金融技術は、あらゆる企業において様々な形で利用可能となっているのである。

- (4) 手続き面の問題（手続き規定の整備、課税管轄権など）も重要であるが、本稿では議論しない。
- (5) タックス・プランニングとは、租税支払の減少のみならず、租税以外の様々なコスト（タックス・プランニングを行うためのコストも含む）の減少や、タックス・プランニングを行ったことに伴う税引前利益・税引後利益の変化にも注目して行われるべき、包括的な戦略策定であるといえる（中里実『金融取引と課税—金融革命下の租税法—』有斐閣（1998）49頁）。このような用語が存在するということは、企業の認識として課税が経済取引の結果としてなされるものではなく、課税を含めて経済取引ないし企業取引であるということであると考えられる。

この私法上の形成可能性の程度が「濫用」に至らない場合には、それをタックス・プランニングということもできる（この意味では、タックス・プランニングとは、多少なりともシステマティックに計画された節税という見方もできる）。また、租税回避であっても、否認されないならば、タックス・プランニングの中で利用できるともいえる⁽⁶⁾。

ここで、一般的なタックス・プランニングは次のように類型として述べることができる⁽⁷⁾。

第一の類型は、所得の種類の変更である。たとえば、外国税額控除の控除限度額を増加させるために、国内所得を国外所得に転換することが行われる。また、配当を利子に変更するのも、代表的な例である。所得の種類が私法的な性格に応じて課税上の取扱いが異なることが多い以上、このような戦略が用いられるのは、むしろ当然のことといえる。

第二の類型は、所得の帰属者の変更である。法人成り等は、まさにこの典型である。納税者により税率が異なる場合には、この方法は効果的である。

第三の類型は、所得の課税地の変更である。国際的なタックス・プランニングは、もっぱらこれを追求するものである。国により租税制度が異なるのであるから、差の利用というタックス・プランニングの本質は、この類型に最も素直に現れるかもしれない。

第四の類型は、所得の帰属年度の変更である。収益の計上は遅いほど、費用等の計上は早いほど、課税の時期が遅くなるので、納税者にとって有利である。上の第一から第三の類型が、かなり法的な戦略であるのに対して、この類型は経済的ないしコーポレート・ファイナンス的である。

また、以上の類型分けとは異なる、企業を念頭においた分類としては、投資に対するタックス・プランニングと、資金調達に関するタックス・プランニングの二分割が挙げられる⁽⁸⁾。資産流動化・証券化におけるタックス・プランニ

（６）中里・前掲（注５）38頁。

（７）中里・前掲（注５）48頁。

（８）若干ニュアンスは異なるが、近年は企業組織再編税制や連結納税制度を踏まえた

ングはまさにこれである。また、上の分類で見ても、これらの類型によるタックス・プランニングが現状の資産流動化・証券化取引においてかなりアグレッシブに行われていることは前章までに検討したとおりである。

そこで懸念されることは、このような法的なストラクチャーを利用した金融技術が単なる資金調達術としてとどまらず、特に国際的租税回避のインセンティブを増加させることである。さらにはそのような租税回避スキームがパッケージ化され、低コストで流通する可能性もある。したがって、課税当局としてはその問題への対応策を講ずる必要がある。

この場合に、租税回避スキームに組み込まれる国際契約、外国の法的形態（海外SPC）等がわが国の租税法といかなる関わりを持つかは、国際的租税回避への対応策を講ずる上でも重要な問題である。

第3節 国際的租税回避の否認をめぐる租税法と国際私法の関係

租税法の適用にあたっては、契約の解釈を行う必要があるが、それが国際契約である場合には、わが国の租税法と国際私法との関係が問題となる。すなわち、租税は、私人の各種の経済活動を対象として賦課・徴収されるが、これらの経済活動は、第一次的には民商法を中心とする私的取引法によって規律されており⁽⁹⁾、そこでは租税法と私法の関係が重要な意味合いを有する。さらに、そのような私人の経済活動がボーダレスに展開される場合には、租税法と国際私法の関係も議論の俎上に載せる必要がある。

特に国際的租税回避の否認をめくっても、例えば複合された取引の全体を一つの単一取引として事実認定して課税を及ぼすような場合に、その複合取引に組み込まれている国際契約の準拠法が仮に外国法とされているときに、わが国の私法に基づいて契約の解釈を行うことができるのか、ひいてはわが国の私法

企業グループとしてのプランニングも考えられる。

(9) 金子宏『租税法（第8版）』弘文堂（2001）39頁。

と密接な関係にあるわが国の租税法によってこれを否認ないし規制しうるのか、という問題がある。

そこで本節においては、このようなクロスボーダー取引における、わが国の租税法の適用に関する租税法と国際私法の関係について論じてみたい。これについては、国際私法上の当事者自治の原則を制約しうる考え方として、租税法の「絶対的強行法規性」と、「公序」概念という二つの考え方により議論を行う。

1 国際私法上の当事者自治の原則とその制約

法例第7条第1項は、契約の両当事者に契約準拠法の選択を認める、いわゆる国際私法上の当事者自治の原則を定めている⁽¹⁰⁾。この当事者の意思を尊重するという考え方は、抵触法と実質法というレベルの違いはあるものの、実質法上の契約自由の原則と共通する思想を含んでおり、諸国の国際私法に取り入れられている。そして、それは極めて多様な契約に対して、当事者の予測可能性を保証し、取引の安全に資するという実際的理由などから、世界的にほぼ普遍的に認められる抵触法規則となっている⁽¹¹⁾。

しかしながら、このような当事者自治による契約準拠法により実体関係の問題をすべて解決しようとすることは、特定国の「強行法規」の適用を回避し、他国の法律の適用を導く機能を有することになり、適用結果が異常を来すこともあり得る。したがって、このような不都合に対しては、以下に述べる租税法の「絶対的強行法規性」、あるいは「公序」概念という二つの考え方により対処すべきである。

2 租税法の絶対的強行法規性と租税回避否認

租税法規は、独占禁止法、証券取引法、外為法等の法規と同様に、講学上

(10) 法例第7条第1項は次のように規定している。

「法律行為ノ成立及ヒ効力ニ付テハ当事者ノ意思ニ從ヒ其何レノ国ノ法律ニ依ルヘキカラ定ム」

(11) 道河内正人『ポイント国際私法 各論』有斐閣(2000)208頁。

はいわゆる「絶対的強行法規」に分類される。「絶対的強行法規」とは、当該契約等の準拠法の如何にかかわらず自国で適用されねばならない強い政策目的を有する法規であり、自国法が当該契約の準拠法とされた場合にのみ適用されるにとどまる「相対的強行法規」と区別される⁽¹²⁾⁽¹³⁾。

法廷地の強行法規の適用が、契約準拠法が自国法となる場合にのみ適用され得るのでは、それら法規の政策目的の実現は困難となる。内外で広く認められている国際私法上の当事者自治の原則により、外国法が当該取引の準拠法とされることにより、それらの法規の適用が容易に回避されてしまうことは到底容認できないとの理由により、こうした規定が設けられている⁽¹⁴⁾。

ただし、租税法は強行法規ではあるが、当事者の私的自治を制限するものではない。租税法の場合は、租税の賦課・減免という私契約の効力それ自体とは別次元での問題を扱うに止まるのである（租税法が独自で私契約を解釈するという趣旨ではない⁽¹⁵⁾）。したがって、例えばある国際契約が虚偽表示に該当するような場合においても、法廷地国の租税法の絶対的強行法規性との関係では、課税の有無という問題（租税法上の法律効果）に關しての法的判断であるに止まるのであって、また、その際には日本私法に基づいた否認は肯定されるべきである⁽¹⁶⁾。

（12）石黒一憲「国際的"税務否認"の抵触法的構造—国際金融取引と国際課税との相克？」貿易と関税48巻3号（2000. 3）60頁。

（13）このような二分法を実定法上の規定としてこれを一般的に採用したものとして、1980年の「契約債務の準拠法に関するEC条約」第7条や1987年のスイス国際私法第18・19条などがある。

（14）石黒・前掲（注12）60頁。

（15）前に若干述べたとおり、民法94条の虚偽表示の内実をなす一定の規範内容が、租税法上の課税要件事実の認定に際して、いわば「借用」され得る、という意味に理解できる。そして、民法94条の虚偽表示に該当するような仮装行為がある場合には、その規範内容（法律行為の無効）が、実質的には取引の仮装に対する事実認定の決め手となり、当然の論理的帰結として真の事実や法律関係（隠べいされた事実）に対して租税法が適用される、という構造になると考えられる。

（16）ここでの問題は、税務上の「否認」（広義）に關しては、法廷地国の絶対的強行法

なお、税務上の「否認」の可否が契約準拠法の規律内容に左右されるとの考えは問題であり、そのような立場はとり得ない⁽¹⁷⁾。

3 「公序」則—法例第33条—

念のための付記として、「国際私法上の公序」(法例第33条)の問題としても、この問題の対処として考えられるのではないかということに触れておく。

つまり、準拠外国法の内容が確定され、適用された結果、それがあまりにも日本の常識(公序良俗)に反する場合には、この外国法の適用を排除するというのである⁽¹⁸⁾。なお、その適用は厳格でなければならない、「十分な内国牽引性」と「真に忍び難い事態」がある場合に限って⁽¹⁹⁾、純然たる私法的関心とは別に、公的秩序維持に重点を置きその適用を行うケースもあってしかるべきである。租税回避が公序に反するか否かは、それが常にイコールフットリングとなるものではなく、公序に反すると言える場合は限られるとは思

規たる租税法が、「否認(広義)の要件を全面的に「私法」に委ねているのか否か、また、そこでいう「私法」とは、単純に契約等の準拠法と考えてよいかである。なお、前者については、第4章第3節及び脚注15にもあるように全面的に委ねているわけではない。また、後者についても、実体関係の問題をすべて準拠契約法に委ねるのではなく、統一的処理の必要性と課税上の公平の観点から、さらに、税務上の「否認」(広義)を一層明確な法的根拠の下に置くべきとする考え方のあらわれとして、日本私法に基づいた(「適用」でない)否認(広義)を行うことが肯定される(石黒・前掲(注12)65~70頁参照)。

(17) 石黒・前掲(注12)67頁。仮に、否認(広義)の可否を専ら契約準拠法に委ねてしまうと、課税問題が実際の国際取引に占める重要性からして、契約両当事者が、意図的に「否認」されにくい外国法を契約準拠法とすること等のインセンティブが働くことになり問題である。

(18) 外国法適用排除後の処理には、ダイレクトに日本法を適用する内国法適用説が一般的であるが、一方、外国法の適用を排除したのちに(例えば日本法を適用する際の前提たる)法の欠缺状態は、そもそも存在していない、つまり、外国法適用排除の判断時にすでに結論が存在するとする欠缺否認説もある。

(19) 石黒一憲『国際私法』新生社(1994)232頁参照。

われるが、その適用可能性はあると考えられる。

以上より、国際取引についても、契約準拠法如何にかかわらず、わが国の租税法を適用することができる⁽²⁰⁾。

第4節 国際的租税回避に対する立法上の対応

第4章でも若干触れたように、いわゆる租税回避の否認は、問題解決の極めて有効な手段ではあるが、その際の事実認定に当たっては、執行上の問題等もあって相当の困難を伴うことも予想されることから⁽²¹⁾、今後は租税回避に対する立法上の手当てが必要であると考えられる。特に課税面では、租税回避否認規定の拡充が必要であると考えられる。

それは、私人間で有効に成立した取引の法形式を租税法上は無視し、通常用いられる法形式に対応する課税要件が充足されたものとして取り扱う、いわゆる「租税回避の否認」を行うに当たっては、絶対ではないにしろ、租税法律主義や法的安定性・予測可能性の確保といった要請からすれば、その明文の規定が定められていることが望ましいと考えられるからである。

ところで、わが国には一般的に租税回避の否認を規定したものはない⁽²²⁾が、個別的な否認規定として、第4章でも若干触れたが同族会社等の行為計算の否認に関する規定や平成13年改正で導入された組織再編成に係る包括的な行為計算の否認に関する規定⁽²³⁾、国際的租税回避に対するタックスヘイブン対策税制、

(20) なお、事実認定については手続法の問題であり、国際私法の原則からいって法廷地法である日本法に基づいて行われることになるという考え方もある。

(21) 海外取引調査に関する手続き面での法的な整備も必要と考えられる。

(22) 昭和36年7月に行われた税制調査会の「国税通則法の制定に関する答申」において、「実質課税の原則」の一般規定と「租税回避行為」の一般的否認規定を設けるべきとの答申がされたが、徴税強化を図るものとして強い反対にあって見送られた経緯がある。

(23) 同族会社等の行為計算の否認に関する規定は、法人税法第132条、所得税法第157条、相続税法第64条。組織再編成に係る行為計算の否認に関する規定は、法人税法

移転価格税制及び過少資本税制の各規定⁽²⁴⁾などがある。なお、これらの規定がある場合にこれらの定める要件に従って否認を行っていくことについては何の問題も生ずることはないが、現状の租税回避スキームを踏まえると、現行の租税回避否認規定は必ずしも十分とは言えない面があると思われる。

特に、近年における金融取引（金融技術）を利用した租税回避スキームは、現行租税制度の隙間をつくような形で多様に行われ、しかもグローバルに展開されることが多いと思われることから、租税回避否認規定についても国際的側面から検討を要すると考えられる。

1 同族会社の行為又は計算の否認規定の拡充

法人税法第132条、いわゆる「同族会社等の行為又は計算の否認規定」は、同族会社等⁽²⁵⁾に関する限りにおいては、一般的否認規定としての機能を有すると解され⁽²⁶⁾、同族会社等が行う個別否認規定を適用できない租税回避については、同規定により否認が可能となる。また、当該規定は法人税法第147

第132条の2。

(24) タックスヘイブン対策税制は、租税特別措置法第66条の6～9（法人税）、同法第40条の4～6（所得税）。移転価格税制は、租税特別措置法第66条の4。過少資本税制は租税特別措置法第66条の5。

(25) 法人税法第132条において、同族会社等は次のとおり規定されている。

内国法人である同族会社

イ から八までのいずれにも該当する内国法人

ロ 三以上の支店、工場その他の事業所を有すること

ハ その事業所の二分の一以上に当たる事業所につき、その事業所の所長、主任その他のその事業所に係る事業の主宰者又は当該主宰者の親族その他の当該主宰者と政令で定める特殊の関係のある個人（以下この号において「所長等」という。）が前に当該事業所において個人として事業を営んでいた事実があること。

ニ ロに規定する事実がある事業所の所長等の有するその内国法人の株式の数又は出資の金額の合計額がその内国法人の発行済株式の総数又は出資金額の三分の二以上に相当すること。

(26) 租税回避を否認するための、やや一般的な否認規定と解されている（金子・前掲（注9）122頁）。

用規定により、外国法人に対しても（その国内源泉所得の更正・決定について）適用されることとなる。ただし、その他の会社が行う同じような行為又は計算については、租税法律主義を前面に出せば、明文の規定がなく否認ができないこととなり、租税公平主義の観点からは問題がある規定ぶりとなっている。特に、現行の規定上は、（内国法人又は外国法人の）同族会社等の行為又は計算に限った否認規定となっており、その適用場面が極めて限定的なものとなっている⁽²⁷⁾。

しかしながら、複雑化・高度化・国際化する現状における租税回避スキームを踏まえれば、そのような行為等は必ずしも同族会社等に限定される行為等ではない。多様なアレンジメントを考慮するならば、それは非同族会社にも十分あてはまるものと考えられる。なお、この点については、当該規定の準用の可否をめぐる問題として極めて重要であり、租税法律主義の観点から早急な手当てが必要であると考えられる。そして、さらに一步踏み込んで考えてみると、そのような租税回避スキームにおいては実質的には支配可能な別法人等が利用される場合があり、特に国際的な租税回避スキームにおいてはそれが比較的規制の緩い「外国法人」であることも多いのではないかということであり、この点を見逃すことはできないと考える。そこで、本稿においては特に国際的側面から議論を行うこととしているので、とりわけ後者について若干議論を行うこととする。

租税回避スキームがパッケージ化され流通する今日においては、前章までに検討したとおり、執行の問題も含めて規制の緩やかな外国での設立が可能な外国法人（SPC）等を一連のストラクチャーに組み入れることは現実に行われているところであり、金融取引（金融技術）ではむしろそれが一般的になっていると考えられる。そして、この点は、いわゆる国際的租税回避スキーム全般に共通することではないかと思われる。その場合、それぞれの租

（27）この点は、当該規定の立法趣旨を再確認する必要があるが、いわゆる租税回避を否認するというのであれば、今日の状況下においては取引の実態に即していないのではないかとと思われる。

税回避スキームにおいて当該ＳＰＣがどのような目的で利用されているかは様々なアレンジメントの中で一様ではないと思われる。

例えば、一つの例として取引の行為者としての実体を形式上は外国法人（以下ＳＰＣとする）とするということも考えられる。この場合、誰が行為又は計算の真の当事者であるかの事実認定は複雑な問題であるものの、形式的にはＳＰＣがその当事者であることは十分にあり得る可能性がある。そして、そこで行われるＳＰＣの行為又は計算は紛れもなくわが国における租税負担を著しく、不当に減少させる結果をもたらす場合があるということである。ただし、それは当該行為又は計算によって、当該形式上の行為者であるＳＰＣ自らのわが国における法人税等の負担を軽減する場合もあろうし、パッケージ化されたスキームの購入者あるいは元々の企画者である内国法人や外国法人（実体法人）の法人税等の負担を不当に減少させる場合もあると考えられる⁽²⁸⁾。すなわち、直接の行為者とわが国の税負担を不当に減少される者（形式的には私法上も有効な取引参加者）が別人であるということである。

比較的単純な場合で見ても、内国法人等が実質的に支配する外国法人（海外子会社）の形式的な行為又は計算によって、当該内国法人等の法人税の負担が不当に減少されるような例が十分あり得る。これだけでも、実質と形式が乖離するかたちでスキームが作られ、形式上、行為又は計算を行うのは租税負担の軽減が図られる当該内国法人等そのものではないということである。この場合、単純に形式を否定していわゆる実質により課税を及ぼすことは困難な面がある⁽²⁹⁾。

(28) 外国法人（ＳＰＣ）そのものであるかもしれないし、その背後に実質的な行為者（内国法人等）が存在するかもしれない。いずれにしろ、不当に軽減されるのはわが国の法人税等である。

(29) この点は、昭和36年7月の税制調査会の答申においても、否認対象の範囲の拡大、否認の対象となる行為計算の態様の明確化について、すでに指摘がなされており、特に前者については海外子会社を特掲しているわけではないが、「特殊関係者の行為計算についてもこれを否認することができることとする」と指摘している。そ

なお、海外子会社を利用した租税回避に対しては、前に述べたようにタックスヘイブン対策税制等の個別否認規定があり、その適用もある。しかし、当該規定が海外子会社を利用した取引すべてに対応できるものではなく、これらの個別的否認規定を適用できない海外子会社や直接資本関係を有しないケイマンSPCのような会社の行為又は計算によって、内国法人又は外国法人のわが国の法人税等が不当に減少してしまう場合なども十分考えられる。その場合、例えば、海外子会社の行為又は計算は、それを実質的に支配する（同族会社である）内国法人や外国法人の行為又は計算と認定して、現行の規定を適用することも可能であるかもしれないが、このような点に関する議論は課税管轄権等の問題もあってあまり議論されていないと思われる。ましてや資本関係のないケイマンSPCのような外国法人の行為又は計算をわが国の否認規定に取り込むことはこれまた然りであると思われる。

しかしながら、繰り返しになるが、今日のように国際的な租税回避スキームがパッケージ化され、定型化されたタックス・シェルターとして流通する現状においては、このような問題に対処するためには、（同族会社等の）行為又は計算の否認規定の対象として、外国法人の課税管轄権の問題があるかもしれないが、現状どおりその私法上の有効性そのものは否定せず、わが国の法人税等が不当に減少されるという結果について着目し、その内国法人（外国法人）の行為又は計算に限定することなく、内外を問わず法人全般の行為又は計算によりわが国の法人税等が不当に減少される結果となる場合には、税負担の不当な減少という恩恵を受けた法人のみを否認の対象とするような立法上の措置を検討すべきであると考える。

したがって、現行の法人税法第132条で見れば、行為計算否認規定の対象を「その法人の行為又は計算」を行った内国法人等に限定することなく、（例えば海外子会社等の）外国法人により行為又は計算が行われた場合であって

の後の環境の変化は今更言うまでもないが、今日それがグローバルに展開されているということである。

も、その結果として本来的なわが国の課税（この場合、実質的に海外子会社を支配するような内国法人等の法人税）が不当に軽減されるような場合についても対象としていくべきであるとする。なお、この場合、全ての外国法人を対象とすることが困難であるとすれば、少なくともその経営実態がわが国にあるような外国法人等について対象とすべきではないと思われる⁽³⁰⁾。

このことは、決して（課税管轄を度外視してまで）外国法人課税を強化する趣旨ではなく、取引の実態に即して妥当な課税を行うということに過ぎない。その際、金融取引は形式や外観をいかようにも作ることが可能であることから、取引の実態に即して妥当な取扱いを行うためには、法的なバックボーンも必要である（ただし不可欠ではない）。なお、その実際の適用に当たっては、「行為又は計算」における経済合理性の見極めには相当困難を伴うことになるが、その点は現状も同様であると思われる。

2 個別的否認規定による対応

1 とも関連するが、租税回避に対する個別的否認規定についても見直しが必要であり、例えばタックスヘイブン対策税制の強化等を図るべきである。

現行のタックスヘイブン対策税制の規定は、内国法人等がタックスヘイブン国に取引先との導管的な子会社を設立し、それを通じて国際的経済活動を行い、その子会社に利益を内部留保することによって、わが国の課税を回避又は軽減するような租税回避への対処として手当てされているものである。

しかしながら、租税回避の手段としてのタックスヘイブン国の利用はそればかりではないということである。例えば、日本とタックスヘイブン国で親子関係が形式的には反対（タックスヘイブン国に親会社がある）の場合もある。前章までに取り上げたケイマンSPCのような本店構造で本店がタックスヘイブン国にある場合もあり得る。そのような場合に、わが国に存

(30) 商法第482条「内国会社と同一の規定に従う外国会社」は、いわゆる「擬似外国会社」に対する規定として、例え外国で設立された会社であっても、その経営等の実態が日本の会社と同じであるならば日本の会社とみなすことを定めている。

在する子会社や支店が得た所得、すなわち所得の源泉が国内にある部分については課税を維持する必要がある（特に経営実態が日本にある外国で設立した法人は厳格に対処すべきである）。したがって、意図的に国内で得た所得を国外のペーパー法人に移転させるような場合があるとすれば、わが国としては何らかの形で当該所得等に対して課税を及ぼす等、厳格に対処する必要があると考えられる⁽³¹⁾。

第5節 小括

以上、租税回避への対処として、制度の運用ないし立法による手当てといった両面について国際的側面から考察を行った。

なお、運用面については、いわゆる事実認定・私法上の法律構成による否認は、国際契約を含む様々な租税回避スキームに適用できる可能性があると思われる。

しかしながら、前にも述べたように、その否認に際して「当事者の真の合意内容」を認定するに当たっては、必ずしも十分な事実認定が行えるとは限らず、特に金融取引においては高度化・複雑化・国際化等の激流の中で、様々な仕組みが組み合わされて用いられくると、取引全体を把握しこれを解明することは容易ではないことは確かである（この点に関しては本稿では特に触れていないが手続き面の強化という問題もある）。

したがって、このような租税回避への対処方法であっても事実上問題が生じてくると考えられることから、租税回避への立法による対処方法を定めていくべきであり、本章においては、特に立法論としていわゆる租税回避否認規定の拡充・強化の必要性について若干の意見を述べたところである。

(31) 各国の主権等も絡む問題であり、具体的な規定の創設には技術的な困難を伴う可能性はある。また、移転価格税制等との関係も問題となる。ただし、いずれにしてもここで問題にしたいのは実体のない海外本店・本社への利益の付替えである。ここでも、商法第482条の考え方が参考になると考えられる。

なお、そのような否認規定の拡充等が必要と考えられるが、その際には「個別否認規定」、「一般否認規定」いずれであれ⁽³²⁾、特に考慮されるべきは、納税者が租税回避を行う場合にとる行動に対して根本的な予防的対処を行うべきであると考えられる。それは結局、租税回避の基礎をなす裁定取引、すなわち租税裁定取引 (tax arbitrage)⁽³³⁾をできるだけ少なくさせるような規定の採用であり、又は租税制度に差異のある規定をできるだけ少なくすることであって⁽³⁴⁾、その結果として、租税回避のインセンティブを小さくすることが必要と思われる。ただし、それは租税法の一般規定全般にも言えることではあるが⁽³⁵⁾、そうなるとある程度の妥協点を見据えたものとならざるを得ないのかもしれない。

その傍らで、今後増えるであろう裁判例の蓄積による判例法理の構築といった流れも、租税回避の「否認」については有効なものとなっていくのではないかと思われる。

いずれにしても、金融の国際化の進展により、これまで見てきたようにクロスボーダーで展開される金融取引ないしその金融技術は、租税制度と密接不可

(32) 脚注2でも紹介したように、個別的な否認規定が制定された段階においては、次の課税逃れ商品が開発されていることであろうし、一般的な租税回避否認立法を設けても、その具体的な適用が問題となるという意見もある(中里・前掲(注2)75頁)。だから、このような否認規定が不要ということではなく、この意見はこのように課税当局にとって厳しい状況下にあることのアナウンスメントであると思われる。なお、問題の複雑さ故に、当該否認規定の実際の運用が容易でないことは確かであるが、法的なバックボーンが存在意義は極めて大きいと思われる。

(33) 課税上の取扱いの差を利用して(あるいは、それを自ら作り出して)利益を上げようとする納税者の行動をいう。

(34) 例えば、法人税法第132条をとってみても、非同族会社の行為計算や、外国法人(擬似外国子会社等)を利用した行為計算への適用もあるだろうし、一方でタックスヘイブン税制にしてもタックスヘイブン子会社のみならず、極端ではあるがタックスヘイブン親会社(ペーパー法人)の合算課税のような発想があってもよいのではないだろうか。

(35) 例えば、源泉徴収に関しては、所得区分ごとの差異をなくす、匿名組合の人数要件をなくすことなどであり、SPVに関しては、法人も信託も組合も全て法人税の納税主体にすることなどが考えられる。

分であり、ファイナンス面での経済目的を果たす一方で、各国の制度の隙間を縫っていかには課税を回避するかというストラクチャーが組成されることになる。すなわち、そこには国際的租税回避といったわが国税政策上、相当深刻な問題が存在するのである。先端的な金融取引をめぐるのは、大なり小なり様々な問題が考えられるが、現実の取引を踏まえながら、その課税問題を考えると結局はこの問題に収束してしまうというのが、率直な実感である。しかし、本稿で取り上げたのは金融取引のごく一部分でしかない。さらにデリバティブ等が加わるにより、この問題はより一層深刻なものとなる⁽³⁶⁾。

課税逃れを放置することは課税の公平の観点からも極めて問題であり、課税当局としては、いかにしていかなる課税が回避されるのか、そしてわが国としていかなる対応をしていくのか、すなわち、情報収集を強化する一方で、手続き面の法整備も含めて多面的にわが国として守るべき租税政策を検討する必要があると考えられる⁽³⁷⁾。

なお、わが国の国際課税のこのような点に関する税法改正はここ数年行われていなかったが、今般の平成13年改正⁽³⁸⁾はその足掛かりになるかもしれない。

以上、租税回避の否認やこれを防止するための措置を講ずることの重要性ばかりを議論してきたが、それとは裏腹にこのように先端的とはいえ、わが国の金融システムにおいては既に相当な地位を占めつつある当該金融取引に対して、税務上の取扱いを明確にすべき点もいくつかあると考えられることから、

(36) スキームは一樣ではなく、課税逃れが様々なバリエーションで行われる可能性がある。なお、この点に関して、多様化、複雑化する金融商品を利用して、租税回避がより一層巧妙になり、ますます実態把握が困難になっているとの指摘がある（政府税制調査会「わが国税制の現状と課題 - 21世紀に向けた国民の参加と選択 -」（平成12年7月）134頁）。

(37) 平成12年11月3日付の毎日新聞の朝刊は、「貧弱な日本の国際課税制度」と題して、国際課税に関する法整備の迅速化と調査強化を訴えている。

(38) 例えば、外国税額控除の適用について、外国税額控除の対象となる外国法人税から日本の法人税と著しく性質を異にする外国の税や租税回避（外国税額控除の水増し）に利用することを目的として納付した外国法人税を除外することとされた（法人税法施行令141条）。

取引の安定を図る意味でも、納税者に対する予測可能性の確保についても対応していかなばならないことを付言しておく。

第6章 結びに代えて

以上が、資産流動化・証券化をめぐる課税上の諸問題の、主として国際課税問題を中心とした検討である。

本研究においては、資産流動化・証券化という先端的な金融取引の進展が引き起こす複雑多岐にわたる課税問題の中から、あえて国際課税の問題を取り上げようとしたわけではない。それは、実務に携わる者として、現状における取引をベースにその課税問題の具体的な態様を分析し明らかにしようとした結果、その現実の取引がクロスボーダー取引中心であったということのごく自然な帰結に過ぎない。そして、そこで行われていることを直視するならば、程度の差こそあれ、現行の租税制度の隙間をぬって展開される課税逃れ取引（課税を逃れるための技巧的なスキーム）に他ならないということである。

海外SPCを利用したスキームにおいては、所得区分や所得源泉地の変更が、法人以外のSPVを利用したスキームにおいても、源泉徴収逃れや利益の付替えが、さらには貸付債権流動化スキームのような形で利益の付替えが行われているのである。これらは、デリバティブほど顕著ではないにせよ、そこで利用される法的なストラクチャーは様々な取引への応用が可能であり、より複雑なスキームのベースになるものと考えられる。

本稿における検討を通じて言えることは、結局、資産流動化・証券化という先端的な金融取引は、租税制度と密接不可分であり、ファイナンスの経済目的を果たす一方で、その法的ストラクチャーが課税逃れスキームの道具として利用され得るということである（現にそのように使われており、本稿で取り上げたものはその一例に過ぎない）。そして、それは資産流動化・証券化のみならず、その他の金融取引（通常のを除く）も含めて、先端的な金融取引（金融技術）が所得課税の脅威となり得る。

そのような問題に対して、課税当局としては制度面の運用や立法上の手当てを問わず多面的な国内措置によりわが国の適正な課税を保持していく必要があ

り、すなわち、取引の類型に応じた多面的な対応が必要であると考えられる。

なお、誤解のないように繰り返し申し上げておくが、資産流動化・証券化が直ちに課税逃れ取引であるということではない。あくまでも当該取引は、はじめに述べたように金融の先端技術を駆使した、今日必要不可欠な金融取引であることは間違いないのであり、筆者としてもその経済的意義からしてさらなる進展を期待するものである。しかし、問題なのは、そこで利用される「仕組み」ないし「仕組み組織」の使われ方である。すなわち、基本的にはそれらの用途に制限はないのであって、その使い方次第では、それらが課税逃れの道具になってしまうことであり、その点が最も懸念されるということである。

ところで、本稿においては、現状におけるスキームの検討を中心に問題の具体的態様を分析し明らかにするとともに、それらの問題への対応、特に課税逃れに対する対応策を議論してきたところであるが、結局それは特にSPVを中心とした当該金融取引をめぐる制度論等にも通ずるものであるということである。したがって、そういった意味からは、議論が多方面にわたり、本稿全体としては問題点の羅列となり、論点が拡散している感が否めない。また、問題探究の深度についても、それぞれの問題についてかなりのばらつきがあると思われる。特に、ストラクチャーの中心をなすSPV（特に法人以外のもの）に対する、いわゆるヴィークル課税等の問題については、問題提起の域を出なかったと思われるところであり、国内外の私法上の問題や諸外国における取扱いの検討等を含めたさらなる事例研究やより複雑なスキームの研究が必要であると考えられる。

特に国際課税の分野においては、近時このようなスキームの中心的役割を果たす投資媒体に対する課税の在り方が重要な課題の一つとして取り上げられているところである。したがって、今回の資産流動化・証券化をめぐる課税問題の研究を奇貨として、当該金融取引をめぐる多様なヴィークルないしエンティティについての研究や、海外で開発されているそのような「仕組み組織」を利用したより複雑なストラクチャード・タックスシェルターについてもさらに深度ある研究を続けていきたいと考えている。