

## 第9回「PEファンドに関する税務問題」

〈3月31日付 NIKKEI NET記事〉

**米ローンスター系ファンド、140億円申告漏れ・東京国税局が指摘**

米投資ファンド「ローンスター」が旧東京相和銀行(現東京スター銀行)から買い取った不良債権の運用などで得た利益を巡り、傘下の投資ファンドが東京国税局の税務調査で、2003年までの2年間で総額約140億円の申告漏れを指摘されていたことが31日分かった。追徴税額は無申告加算税を含め計約50億円にのぼるといふ。

関係者によると、問題の投資ファンドは英領バミューダ諸島に所在していたが、日本国内で不良債権を売却するなど運用した結果、多額の利益を得ていたといふ。

ファンドは日本国内の取引で得た利益もアイルランドの会社などを通じ、英領バミューダ諸島のファンドに還元させていたもようだ。(31日 13:46)

読者の皆さんは、この記事やそれに類する記事を時々目にすると思う。主として海外籍のファンドについて、「課税逃れだ」といった批判を耳にすることも多いと思います。しかし、事はそれほど単純ではないようです。

そこで、今回は、PEファンドに関連する税務問題について取り上げてみたいと思います。ただし、税務問題は、一般化して論じることができるものと、個別具体的なケースで判断するしかないものがあります。個別の話に入り込むと、話がどんどん技術的なものになっていってしまいますので、ここでは、飽くまでも前者、すなわち一般化して論じることができる部分だけについて、一般の読者の方を念頭に、ごく簡潔に取り上げてみたいと思います。

### 1 国内投資家の利益に対する課税

---

ここでは、前回と同じように、国内で主に用いられている投資事業有限責任組合の場合でご説明したいと思います。

#### (1)パススルー課税とペイスルー課税

特定目的会社(SPC)や投資法人は、法人格を有しているため、法人税の課税対象となります。しかしながら、法人税法上は、稼得利益を課税対象とするものの、出資者(投資家)に支払う利益の配当の損金算入を

認めることによって、実質的には法人税は課されず、出資者(投資家)個人のレベルで所得課税を行なうことになっています。これを一般に「ペイスルー課税」と呼びます。

一方、投資事業有限責任組合は、民法上の任意組合と同様に法人格を有していないものの、投資家の有限責任性が認められる仕組みです。これらの組合は、組合段階では法人税課税されることはなく、出資者個人の段階で所得課税されます。これを一般に「パススルー課税」と呼びます。

## (2)国内投資家への課税

以上のように、国内ファンドの場合には、基本的にパススルー課税が適用されるため、投資家には課税前の損益が帰属し、投資家段階で他の所得と合わせて課税が発生することになります。

気をつけなければならないのは、PEファンドの場合には、投資家に対する損益の分配と資金の分配が一致しているとは限らないことです。PEファンドは、每期、投資家別に損益と資金の分配を明示し、投資家は損益の分配に基づいて申告を行なうことになります。

## (3)若干の論点

PEファンドの損益に対する課税は以上の通りですが、それに付随して投資家サイドに生じる論点の例をお示ししたいと思います。

投資家サイドの問題です。PEファンドは、先述の通り、每期損益の分配が行なわれ、それに基づいて投資家は納税します。しかし、よく考えてみると、PEファンドの最終的な損益は、PEファンドの期限である8—10年後に確定するに過ぎません。仮に当初数年間に利益配分があり、その後損失の配分があったとすると、投資家は、当初数年間、納税が発生し、その後は損金が発生するのですが、その際に損金を使えるだけの利益があるとは限りません。したがって、PEファンドへの投資に際しては、PEファンドの最終的な損益が確定するまで、課税を繰り延べるべきではないかという考え方があります。この点に関しては、今後の議論を待ちたいと思います。

## 2 海外投資家の利益に対する課税

---

### (1)基本的考え方

海外投資家(非居住者)がPEファンドに投資をした場合に、その海外投資家が日本に恒久的施設(Permanent Establishment)を保有している場合には、日本において、PEファンド投資に伴う所得には、源泉徴収が行なわれます。ただし、恒久的施設を持つ海外投資家は、国内で法人税が課されることになるので、PEファンド投資に伴う源泉徴収税は、その法人税から税額控除されることになります。

また、これとは別に、日本に恒久的施設を保有しない海外投資家でも、以下の場合に、その株式の譲渡益

に対して所得税(個人)または法人税(法人)が課されることとされています。

- a: 株式の譲渡年または譲渡事業年度終了の日以前3年内のいずれかのときにおいて、その内国法人の特殊関係株主等がその内国法人の発行済み株式の25%以上に相当する株式等を保有していたこと、及び、
- b: 譲渡年または譲渡事業年度において、その譲渡を行なった非居住者を含む内国法人の特殊関係株主等がその内国法人の発行済み株式等の総数の5%以上に相当する株式等の譲渡をしたこと。

さて、こう書いてくると、頭が痛くなる読者の方が多いと思いますので、はじめにポイントを説明しておきたいと思います。

まず、前者は、海外投資家が、日本に「恒久的施設」を保有しているかどうかの判定が問題となります。恒久的施設を持っていると認定されたら、ファンドの利益に対して、日本で源泉徴収されてしまうので、PEファンドの運用パフォーマンスはその分だけ悪くなってしまいます。

次に、後者は、「事業譲渡類似株式の譲渡」と言うようですが、要するに、海外投資家と、その「特殊関係株主」が、日本企業の株を25%以上買って、それから3年以内に年間5%以上売却したら所得税・法人税を課するというものです。ここで問題となるのは、「特殊関係株主」の定義です。もし、PEファンドが「特殊関係株主」であると言われたら、PEファンドが日本企業の25%以上の株を買い、5%以上を売却したときに、海外投資家に税金が発生することになってしまいます。これを俗に「25%・5%ルール」などと呼ぶ海外投資家もいます。

すなわち、論点となるキーワードは、「恒久的施設」「特殊関係株主」の定義に集約されます。

## (2) 恒久的施設の認定問題(PE認定問題)

恒久的施設の範囲は、法人税法141条に定めがありますが、

- ・支店事業等を行なう一定の場所(1号PE)
- ・1年超の建設作業等(2号PE)
- ・契約締結権のある代理人(3号PE)

となっています。

日本に支店などがある海外投資家は別にして、そうでない海外投資家にとっては、まずこの「3号PE」が問題となります。「3号PE」とは、別称「代理人PE」と呼ばれるものです。海外投資家は、ファンド財産の運用に関して、第三者との対外的取引締結権限を、投資事業組合契約に則って、国内組合員(ファンド運営会社)に委任していると見られる可能性があり、その国内組合員が「代理人PE」と認定される可能性があり、その場合に海外投資家は所得税・法人税を課されることになる可能性があります。また、仮に、日本企業を対象とするPEファンドの運営会社が、ケイマンなど第三国に置かれていて、日本にいる組合員(ファンド運営会社)はそのアドバイスをするだけで、あくまでも対外的取引締結権限は第三国の運営会社が持つとい

う建て付けになっているとしても、日本にいる組合員の役割が大きい場合には、今度はそれが支店と看做(みな)されて、代理人PEという認定以外にも、「1号PE」の認定を受けてしまう可能性もあります。

近年、海外ファンドとの間で多発している税務問題の多くは、こうした「恒久的施設(PE)」の認定問題から発生しています。

こうしたことから、本年度の税制改正において、まず代理人PEの定義をOECDモデル租税条約に沿って明確化し、いわゆる「独立代理人等」(海外投資家から独立した運用業者等)は代理人PEに含めないこととなりました。しかしながら、今度はその「独立」の定義が問題となるため、財務省と金融庁が運用基準を作成し、以下の4条件を満たす場合には独立代理人と認めて代理人PE認定しないこととなる見込みと報道されています(6月11日付 日経新聞1面)。

- 1) 国内運用業者が実質的に運用の意思決定をしている
- 2) 運用業者の役職員の半数以上は、海外ファンドなどと兼務していない
- 3) 海外投資家と運用業者が成功報酬契約を結んでいる
- 4) 運用業者が特定の海外投資家に依存せず、多角的な経営ができる

### **(3)特殊関係株主の定義問題**

近年、事業譲渡類似株式の判定における「特殊関係株主」の範囲に、「投資事業組合契約を通して関係する他の組合員」も追加されたことから、複雑な問題が発生しています。もう少し簡単に言えば、「PEファンドという枠組で、他の投資家と共同して日本企業の株を持つ」ことも、いわゆる「25%・5%ルール」の対象になるのです。

PEファンドは、原則として、経営に影響力を持つだけの株式を保有するので、このルールが適用されたとたんに、海外投資家のリターンが大幅に低下することになってしまいます。

### **(4)現実的な解決策**

以上のように、現時点での税法の規定に従えば、海外投資家にとって、税務面から日本のPEファンドに投資をする意欲を失うことになりかねません。したがって、可及的早期に、より現実的な環境整備をお願いしたいところなのですが、現在、現実的な解決策として各ファンドが採用しているのが、日本との間で、こうした不確実性を確実に排除できる内容の租税条約がある国を絡ませたスキームにすることだと思います。

いずれにしても、このような税務上の不確実性は、海外投資家の資金の積極的な導入という観点や、ファンド組成コストの抑制という観点から、一層の見直しが進められることが期待されます。