

## 国際租税法 － 事例演習 － 回答例 後半

### 第6問

まず、Finance 理論に基づき「株主価値の向上」という観点から見た場合、「1 回に多額の売却代金を得るよりも、10 年程度に亘り安定的な収益を得たい」という丸三物産の要望は、合理的なものとは言い難いが、実務においてはこの種の要望が出されることは稀ではない。

(ア)

実際の検討においても、こういったところから検討を始めることは多い。

法人所得に対する実効税率が 40%であるとすると、簿価がゼロの商標権について税引き後で 60 億円を丸三物産が得られるようにするためには、普通であれば 100 億円の支払が必要になる。これが、T 社の予算(90 億円)を 10 億円超えるものであることは明らかである。(したがって単純にはこの取引は成立しない。)

(イ)

仮に A の株式をその純資産額(21 億円)で購入したとすると、普通に考えれば丸三物産における A の株式の簿価は、資本金等の額と同じ 1 億円のはずなので、20 億円が課税所得となる。したがって、丸三物産が取得する税引き後の利益は、 $21 \text{ 億円} - 20 \text{ 億円} \times 40\% = 13 \text{ 億円}$ となる。これに対し、もし A がまず 20 億円について利益剰余金からの配当した上で、株式自体は 1 億円で売買できるのであれば、A の配当金(利益由来である限り)は A の親会社である丸三物産の益金に算入されないから(法法 23 条)、21 億円すべてが丸三物産にとって非課税(したがって、税引き後の利益が 21 億円)になる。

(ウ)

(イ)によって、丸三物産の課税が減少するのは  $20 \text{ 億円} \times 40\% = 8 \text{ 億円}$ である。

これだけでも、ぎりぎり今回の取引が T 社の予算内で実行できることにはなる。というのは一見 8 億円の Tax merit だけでは、上記の 10 億円の予算不足を補えないかに見えるが、この 8 億円が After tax の数値であるのに対して、上記の 10 億円は Before tax の数値であり、これを正しく比較しようとするれば、8 億円を 0.6 で除してこちらの数字も Before tax とするか、10 億円に 0.6 を掛けて双方を After tax で揃えるかのいずれかの方法を採用しなければならないからである。

しかし、これでは相当にギリギリ(取引コストもある程度は必要になるので本当にギリギリであろう)なので、更により方法を考えたいところである。

この点、(イ)での検討は既に稼得済みの利益を配当したものであるから、これを将来部

分までに適用できれば同様のメリットを得られるはずであり、かかる観点からは A がサブライセンス契約がある限り継続して配当可能利益を稼得することができるという点が重要な意味を持ちうる。仮に、3 億円の利ざやのうち、2 億 5 千万円が利益になるとすると 10 年間で更に配当原資を 25 億円作り出すことができるので、最大で更に  $25 \text{ 億円} \times 40\% = 10 \text{ 億円}$  の節税効果が得られる可能性がありそうである。

しかし、ここで T 社が当初から商標権及びその利用方法を自らの意思のみで決定できるようにしたいと考えている点が問題となりうる。すなわち、この目的を達するためには、子会社 B だけでなく A についても直接間接にそのすべての株式を T 社が取得してしまうのがもっとも直截的な方法だが、それでは、A 社から丸三物産への配当の 50%(丸三物産には負債が存在するであろうから実際には 50%超となるはずである。法法 23 条 4 項。なお、100%子会社に関しては、平成 22 年度改正においてこの負債利子相当の控除の規定の適用が除外されることとなった。)は丸三物産にとって益金となってしまい、税の削減効果は半減してしまう。

この状況は一見すると解決不能のようにも見えるが、例えば、現在丸三物産が保有している A の普通株式を取得条項付株式とした上で取得し、その対価として無議決権優先株(取得条項付き)を発行するとともに、T 社に対しては、A から普通株式を発行するという方法で対処可能である可能性は十分にある。丸三物産が、保有することになる優先株は、累積的非参加の優先株とし予定どおり優先配当が行われた場合には A 側で 10 年後形式的な価額での取得が可能としておけば、丸三物産として想定していた金額を優先配当という形でほぼ確実に取得できる一方 T 社としても当該優先株が取得される以前においても議決権はすべて保有している上、配当後は確実に優先株の取得が可能であるため、その要望を実質的に充たしているということが可能であろう。

この場合に、株式の数としては、優先株の数を全体の 25%以上としておけば、丸三物産の保有する優先株は「関係法人株式等」の要件を充たすので(法法 23 条 6 項(平成 22 年改正前は同条 5 項)では、株式の数を問題にしている一方議決権を問題としていない。)、負債利子相当の控除の対象にはなるものの、その部分の除けば配当の全額を益金不算入とすることができる。

このスキームの問題点は、優先株式への転換時に Capital Gain が実現したものとみなされないかどうかという点にあるが、法法 61 条の 2 第 14 項で取得条項付株式の取得に伴う株式の交付は、取得された株式と新たに交付された株式の価額がおおむね同額である限り、簿価の引継ぎが認められることとされている。優先配当の額が適切に設定されていれば、かかる要件を充たしていると解される余地は十分に存在しそうである。<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> T 社が、普通株式を取得することで優先配当後の A の唯一の株主になる点は、一見するといわゆる「オープンシャールディング事件」を彷彿とさせるかもしれないが、ここではもし丸三物産に交付される優先株が従前に普通株式の価値を十分に反映したものとなっているのであれば、A の普通株式を取得することによって T 社が得ることになるのはシナジーにより価値の増加部分に止まるはずであり、既存の事業・資産価値を廉価で移転しようとした上記事件とは全く異なるというべきであろう。

参考までにこのスキームが、想定どおりの課税上の取扱いを受けられたとして、配当によって合計 30 億円の支払を丸三物産に対して行っただとすると(負債利子相当の控除の問題はとりあえずないものとして計算する。)、

まず、丸三物産が、期待していた税引き後の利益は、商標権そのものの価値 60 億円と、A の株式の価値(税引き後 13 億円)の合計 73 億円であるところ、

30 億円は、配当として無税で受領できるので、残り 43 億円を商標権の売買価格から得られればよい。43 億円の税引き後利益を確保するためには、売買価格は  $43 \text{ 億円} \div 0.6$  (すなわち、 $100\% - 40\%$ ) = 約 71.7 億円でよいことになる。

もともと、T 社が支払いを覚悟していた金額は、 $90 \text{ 億円} + 21 \text{ 億円} = 111 \text{ 億円}$ であるのに対し、上記に基づいて T 社が負担する額は、最小で  $30 \text{ 億円} + 71.7 \text{ 億円} = 101.7 \text{ 億円}$ となり、本件取引を行うことが可能になる(実際には、総額 111 億円の範囲内で商標権の売買価格が決まっていくことになると思われる。))。

(エ)

(ウ)の議論を突き詰めると、何かしらの方法で A に配当可能利益が多く発生するようにして、丸三物産へ支払われる優先配当の金額が大きくなり、その分商標権の売買価格を低く設定することで課税上有利な立場を得ることができるのではないかと考えられよう。しかし、そうした場合、A において法人課税がなされるという点を措くとしても(この点だけであれば、子会社 B を日本法人とした場合、A の所得額が増えた分子会社 B の所得が減るであろうから、A と B をあわせた場合の課税負担は結局変わらないはず。)、商標権の売買価格が公正価格を下回るような場合には、法法 22 条 2 項の適用上公正価格で譲渡したものとみなされて課税所得が計算される危険性が存在する(公正価格と実際の譲渡価格との差額は、寄附金(法法 37 条)として扱われる。))。

またこの場合、丸三物産に交付される A の優先株の価値がそれまでの普通株の価値を上回るという認定がなされるリスクもあり、その場合には、優先株への転換段階で課税が発生してしまう。

(オ)

所得の発生時期は、権利確定主義によることが大原則とされているので、たとえ商標権の売買価格の支払時期を遅らせたとしても、商標権が移転された時期で所得が発生したものとして取扱うのが本則である。しかし、法法 63 条によって、期間 2 年以上、回数 3 回以上の割賦払いの場合には、それぞれの会計上も同様の取扱いをすることを条件に支払のあったときに益金を認識することも許されることとされている(同条 1 項、6 項)。本件

は、期間が 10 年であり、かかる制度の利用が可能であろう。

(カ)

子会社 B をどの法域に設立するのが有利であるかという点は、かなり複雑な問題である。まず、いわゆるタックス・ヘイブンに設立するのは、かなりの可能性で米国の CFC 税制(タックス・ヘイブン対策税制のようなもの)上無意味であることが多いだろう。むしろ、A から支払われる配当やライセンス料に対する源泉徴収課税が減額されない分不利になる可能性がある(もっともこの点は子会社 B が米国税法上パススルーであれば、日米租税条約の適用を受けることが可能。ただし、その場合なぜタックス・ヘイブンに子会社を設立したのか税務上は説明がほとんどつかなくなるだろう。)

租税条約上、配当やライセンス料に課税が軽減されていて、かつ、当該国における課税も CFC 税制の適用を受けない程度に有利な法制の法域があれば、子会社 B の留保利益を T 社に還流させずに米国外で使用する場合には一応有利になる可能性はある(T 社に還流させるのであれば結局米国での課税が発生する。)。実際には、商標権の償却などの問題も考えなければならず、日本に設立した方が有利となる可能性も存在する。

## 第 7 問

1

まず、特許権に関して、Newco が外国法人である場合、その含み益を実現しないで済ませる方法がないということが理由の一つとして考えられる<sup>2</sup>。また、仮に JV 社とのライセンス契約が Newco に引継がれた場合、移転価格税制への留意が必要となることが考えられる。

特許権の含み益に対する課税

Newco が内国法人であれば、J 社としては適格現物出資(法法 2 条 12 号の 14)又は適格会社分割(法法 12 号の 11)の要件<sup>3</sup>を充たすことにより、含み益課税を排除できる可能性がある。もっとも、J 社が Newco の株式の過半数を所有することはないとするいわゆる「共同事業」のための取引であることが必要になるが、この場合株式の継続保有要件が問題となりうる。Newco が上場を目指している場合、J 社は上場にかかわらず Newco 株を保有し続けるという立場ではないと課税リスクは残ると言わざるを得ないであろう。

---

<sup>2</sup> この点については、かつて法人税法が外国法人への現物出資についての圧縮記帳を認めており、このことがオウブンシャホールディングス事件の問題の発端となっていた。現行法では、外国法人への資産の譲渡に関して、その含み益を繰延べることはできない。

<sup>3</sup> こうした要件についての詳細は、草野耕一『金融取引課税法』などをご覧頂きたい。

## 移転価格税制

第 1 問の問題設定にあるように、J 社、JV 社間のライセンス契約に基づくライセンス料は相当に割安とのことである。本来は、この状態でも既に法法 22 条 2 項の無償取引としての課税問題が発生しても不思議ではないが、実務的に考えた場合この点があまり問題とされる可能性は高くない。これは、もともと適正なライセンス料が計測し難い上、内国法人間の取引である限り、(片方が赤字法人であるというような場合を除き)ライセンス料の高低は、合計額としての租税の額に影響を及ぼさないという事情も影響しているように思われる。(なお、無償取引ということとされた場合は、内国法人間であっても、厳密には、足し引きゼロになるという訳ではない。これは、譲渡人側では、一旦時価ベースで取引を行ったとして益金を立てた上で、割引分は寄附金として扱われ、必ずしも差額を損金算入ができないためである。他方、譲受人の方は割引分が受贈益となる。)

これに対し、Newco が外国法人となった場合には、移転価格税制への配慮が必要になり、この点が見過ごされると考えるのはあまりに楽観的であろう。もっとも、本件に関しては、日本の課税だけであれば、ライセンス料が安価である方が課税額が大きくなるはずなので、我が国の課税当局の方でこの点を問題視するということは現実的ではないかもしれないが、主要先進国においては移転価格型の課税制度は一般的なものであり、A 国側からの指摘のリスクは相当程度あると言えるだろう。

なお、余談だが、仮に Newco が東証などに上場しようとするのであれば、関係会社間取引は特定開示の対象となるし、東証から条件が公正であることを求められる。

## 2

M 社が、米国子会社及び中国子会社の株式を Newco に譲渡することについては、余程のことがない限り M 社が日本に PE を有していても我が国で課税されることはない(国内源泉所得にあたらないため)。

しかし、今後、子会社の整理など行うためかかる子会社株を売却するような状況が生じた場合、子会社株式の Capital Gain にも課税を行うのが日本の税制であり、この点は留意が必要であろう(現在先進国では、配当と Capital Gain の同質性に着目し、法人に対しては株式譲渡時の Capital Gain 課税を行わない例も少なくない。 )。

また、我が国の CFC 税制の建付けから、(もともと中国は微妙であるが)先進国所在の企業であっても「特定外国子会社等」にあたってしまう可能性がある(租特令 39 条の 14)ので、この点留意が必要である。

## 第 8 問

まず、前提問題として、そもそも設問にあるような方法(残余利益分割法と呼ばれる。)が許されるのかという問題がある。というのは、移転価格税制に関する基本三法が利用できないとして、租特法 66 条の 4 を受けた租特令 39 条の 12 第 8 項 1 号は、「国外関連取引に係る棚卸資産の法第六十六条の四第一項の法人又は当該法人に係る同項に規定する国外関連者による購入、製造、販売その他の行為に係る所得が、当該棚卸資産に係るこれらの行為のためにこれらの者が支出した費用の額、使用した固定資産の価額その他これらの者が当該所得の発生に寄与した程度を推測するに足る要因に応じて当該法人及び当該国外関連者に帰属するものとして計算した金額をもつて当該国外関連取引の対価の額とする方法」と規定しており、文理解釈上は残余利益分割法のような複層構造的な配分方法が許されないのではないかと考えられるためである。(ちなみに、少々条文操作がややこしいが、本件のような場合、明らかに棚卸資産の売買ではないから、租特法 66 条の 4 第 2 項 1 号ではなく 2 号が法律の規定。これに対し租特令 39 条の 12 第 8 項は、租特法 66 条の 4 第 2 項 1 号を受けた規定になっているが、2 号口が「同等の方法」と規定しているので、それを介して租特令 39 条の 12 第 8 項の規定が租特法 66 条の 4 第 2 項 2 号にも及ぶ。)

この点、通達は、残余利益分割法を認める旨の規定を有している他、国税不服審判所の判決でもこれを許容したものが見られる。残余利益分割法の方法論自体には合理性があるから、租特令 39 条の 12 第 8 項を柔軟に解釈することで対応しようという考え方は首肯できるところだろう。

次に本題部分だが、

まず、課税当局としては、資本やリスク管理に対応して配分される部分が大きすぎるといえるが基本的な立場になるものと思われるが、その理論的根拠としては以下のようなものが考えられよう。

(ア)Global 企業で特に金融分野を中心とする企業の場合、どの Entity が資金の拠出者になるかは技術的に決定することが可能であり、仮に法形式上の資金拠出法人を重視するということにでもなれば、それこそタックスヘイブン諸国を喜ばせるだけである(公開会社のように株主が多数存在するようなケースでは CFC 税制の適用も難しい)。

(イ)こうした Global 企業は、グループ全体としてリスクを管理し取引を行っているのだから、どこの国の法人であるかという形式面を重視するのでは公正な結論を導くことはできない。

(ウ)リスク管理システム自体にコストがかかっているのであれば、その部分に対応する対価は MG 社が取得することでもよいかもしれないが、Day-to-Day のリスク管理はそれぞれの Entity が行っているのだから、基本的分配原理は、それぞれの Entity の人件費(ないしは人月)で見ればよい。

次に、納税者を支持する議論(反論)としては、例えば以下のようなものがありそうである。

①取引に必要な資金を提供しているのは MG 社であり、また取引当事者としてリスクをお負っているのは MG 社であるから、それに対して応分の配分があるのが当然である。

②「独立企業間価格」というものの基本は、「特に資本関係などのない当事者間の取引であった場合設定されるであろう取引条件」であるはずで、問題事例のような場合、MG 日本はあくまで(一定の裁量はあるものの)Broker として業務を行っているのであるから、そうした Broker が通常得られるであろう報酬こそが、「独立企業間価格」であるはずである。とすれば、適正な報酬水準は、経済的な立場の類似しているヘッジファンドの Fund manager の報酬水準を基準に考えればよいはずである。

③上記の(ア)や(イ)の議論は、立法論というのであれば理解可能だが、現状の個々の法人を課税単位とする法令に合致しておらず、解釈論としては失当である。

## 第9問

1

この理由は単純で、減価償却が建物については可能であるのに対し、土地については不可能であるからである。

2

④によるタックスメリットは、累進税率が適用されている個人の方が大きいことは明らかである。但し、平成 17 年改正及び平成 19 年改正で、こうしたスキームによる損出しについては、そこに制約が設けられたことにより大幅に制限されることとなったため(租特法 41 条の 4 の 2)、現行法下では、このままのスキームでは殆ど意味をなさない。

この点、法人についてはかかる制約はないので、建物の減価償却費を損金計上できることによる課税の繰延べ効果があるのではないかと思うかもしれないが、仮に、この取引がそうした課税上の効果を考慮しなければ投資としての魅力がないものであったとすると、ファイナンス理論の観点からはマイナスの投資ということになる可能性が高い。

3

国税側の議論(上記の租税特別措置法の規定を別にすると以下のようなものが考えられよう。)

- ・ Limited Partnership という名前からすると、民法上の組合のようなものを連想してしまいがちだが、②に記載されたような特徴は、組合とは全く別のものであって、「法人」としての性格を備えている。従って、この Limited Partnership は我が国の税法上は、外国法人として扱われるべきものであって、④のようないわゆるパススルー課税は認められない。

- ・ 今回の投資対象である信託は、いわゆる投信に該当するから、それに基づく分配は不動産所得ではなく配当所得に該当し、他の所得と損益通算できない。

- ・ また、Limited Partnership からの分配も不動産事業からの所得とはいえず、雑所得である。

### 納税者側の反論

- ・ Limited Partnership は、法人とはいえない。制度としては、有限責任投資事業組合に近いことがその証左である。そうだとすれば、所得の種類は、Limited Partnership の事業内容に応じたものとされるべきであり、所得の種類は不動産所得とされるべきである。

- ・ とても投信とはいえない。



### (任意組合等の組合員の組合事業に係る利益等の額の計算等)

**36・37 共―20** 36・37 共―19 及び 36・37 共―19 の 2 により任意組合等の組合員の各種所得の金額の計算上総収入金額又は必要経費に算入する利益の額又は損失の額は、次の(1)の方法により計算する。ただし、その者が継続して次の(2)又は(3)の方法により計算している場合には、その計算を認めるものとする。(平 17 課個 2―39、課資 3―11、課審 4―220 改正)

(1) 当該組合事業に係る収入金額、支出金額、資産、負債等を、その分配割合に応じて各組合員のこれらの金額として計算する方法

(2) 当該組合事業に係る収入金額、その収入金額に係る原価の額及び費用の額並びに損失の額をその分配割合に応じて各組合員のこれらの金額として計算する方法

この方法による場合には、各組合員は、当該組合事業に係る取引等について非課税所得、配当控除、確定申告による源泉徴収税額の控除等に関する規定の適用はあるが、引当金、準備金等に関する規定の適用はない。

(3) 当該組合事業について計算される利益の額又は損失の額をその分配割合に応じて各組合員にあん分する方法

この方法による場合には、各組合員は、当該組合事業に係る取引等について、非課税所得、引当金、準備金、配当控除、確定申告による源泉徴収税額の控除等に関する規定の適用はなく、各組合員にあん分される利益の額又は損失の額は、当該組合事業の主たる事業の内容に従い、不動産所得、事業所得、山林所得又は雑所得のいずれか一の所得に係る収入金額又は必要経費とする。

### (匿名組合契約による組合員の所得)

**36・37 共―21** 匿名組合契約(商法第 535 条《匿名組合契約》の規定による契約をいう。以下この項及び 36・37 共―21 の 2 において同じ。)を締結する者で当該匿名組合契約に基づいて出資をする者(匿名組合契約に基づいて出資をする者のその匿名組合契約に係る地位の承継をする者を含む。以下この項及び 36・37 共―21 の 2 において「匿名組合員」という。)が当該匿名組合契約に基づく営業者から受ける利益の分配は雑所得とする。

ただし、匿名組合員が当該匿名組合契約に基づいて営業者の営む事業(以下この項及び 36・37 共―21 の 2 において「組合事業」という。)に係る重要な業務執行の決定を行っているなど組合事業を営業者と共に経営していると認められる場合には、当該匿名組合員が当該営業者から受ける利益の分配は、当該営業者の営業の内容に従い、事業所得又はその他の各種所得とする。(平 17 課個 2―39、課資 3―11、課審 4―220 改正)

(注)1 匿名組合契約に基づく営業者から受ける利益の分配とは、匿名組合員が当該営業者から支払を受けるものをいう(出資の払戻しとして支払を受けるものを除く。)。以下 36・37 共―21 の 2 において同じ。

2 営業者から受ける利益の分配が、当該営業の利益の有無にかかわらず一定額又は出資額に対する一定割合によるものである場合には、その分配は金銭の貸付けから生じる所得となる。

なお、当該所得が事業所得であるかどうかの判定については、27―6 参照。

もっとも、匿名組合に関する上記通達は、平成 17 年に改正されたもので、それまでは営業者の営業の内容に従うとされていた。

4

仮に、本信託が金商法上外国投資信託(金商法 2 条 1 項 10 号)にあたるとすると、法人税法上の有価証券に該当する(法法 2 条 21 号、法令 11 条 1 号)。この場合、このような大幅な価値の下落は、法人税法 33 条 2 項によって評価損の損金算入が認められる場合がありうる。なお、本信託自体に流通性はないということであるから、上記の法人税法の規定を受けた法人税施行令 68 条 1 項 2 号ロの要件を充たす必要があろう。

次に、本信託が、通常の信託として、単なるパススルー課税の対象である場合、課税上は存在が無視されるので、Limited Partnership の性格を見なければならないことになる。仮に、この Limited Partnership が外国法人に該当するのであれば、やはりその持分は法人税法上の有価証券(法令 11 条 3 号)となろう。この場合、やはり上記と同様に評価損の計上が認められる場合があることになるが、この場合は流動性の程度によっては法人税施行令 68 条 1 項 2 号イに該当する場合もありそうである。他方、Limited Partnership が有責組合類似ということになると、その持分は金商法上はいわゆる 2 項有価証券ではあるが、法人税法上の有価証券にはあたらないので、当該持分自体について評価損を計上する余地はない。(この場合は、投資家は不動産を直接保有しているものとして課税が行われるから、不動産(固定資産)に対する評価損計上の余地がない訳ではない。(法令 68 条 3 号))

5

信託を介さない場合、不動産特定事業法という法律の規制を受け、関係官庁の許可が必要になることが理由であると考えられる。

## 第 10 問

1

保険などによってリスクを回避する手立てを講じることは企業にとって有益であると考えられがちであるが、必ずしもそうとは言えない。その最大の理由は「株主はポートフォリオ投資を行うことによって投資対象企業が抱える個別のユニークリスクを回避することができる」からである。たとえば、製鉄業を営む企業は主要な原材料である鉄鉱石の値上がりリスクに晒されている。しかしながら、かかる企業が鉄鉱石の採掘・販売業を営む企業を買収しても一株あたりの株主価値は増大しないであろう。なぜならば、企業が多額の取引費用をかけて買収を行わなくても株主は製鉄業と鉄鋼石の採掘・販売業を営む企業の双方に株式投資をすることにより鉄鉱石の価格変動リスクを自らの手で回避することが可能だからである。これをより一般化して言えば、企業が抱えるユニークリスクは株主価値

の評価上減額要因とはなっておらず、したがってユニークリスクを引き下げる企業の営みは、原則として株主価値を高める結果にはつながらないということである。

しかれば、企業が保険会社との間で保険契約を締結し一定のリスクを回避しようとすることも無用な営みとなるのであろうか。必ずしもそうとは言えない。なぜならばユニークリスクを回避することには次のような付加価値が伴うと考えられるからである。

① 第一に、倒産リスクの回避というメリットが考えられる。倒産は企業価値を減少させるものであり、莫大な損害の発生を回避することは倒産リスクを軽減する点において株主価値の増加に寄与する。なお、倒産リスクを回避する他の手段として、不測の事態に対処するための資金を企業自らが保持しておくという選択肢もあり得るが、現行の税制度を前提とする限り企業が自ら資金運用を行うことは非効率である。(ちなみに、保険会社が資金運用を行う場合には同様の非効率性の問題は存在するが、大数の法則により保険会社が運用する資金額は個別の企業が不測の事態に備えて保持すべき資金額の総和をはるかに下回るものとなる。)

② 第二に、経営者や従業員が企業から受け取る報酬の少なからぬ部分は企業の業績に連動しているため、これらのステークホルダーは企業のユニークリスクに晒されている。したがって、企業が保険その他のリスク管理政策を推し進めることによりユニークリスクを減少させることはこれらのステークホルダーが企業から受け取る経済的利益の割引現在価値を高めることになる。このこと自体は株主価値の増大に直接の影響を及ぼさないが、結果としてステークホルダーの労働インセンティブが高まるとすれば間接的に株主も利益を受ける。

③ 第三に、企業が抱えるユニークリスクの中でも「事故の発生」は、ポートフォリオ投資によってリスク回避を行うことが比較的困難なものである。なぜならば、「事故の発生」は為替リスクや価額変動リスクのように「ヘッジ」の手法によってリスクの中立化を測ることのできないものであり、このリスクを回避しようとするれば大数の法則が成立するレベルの膨大なポートフォリオ投資を行わなければならない。したがって、比較的小規模なポートフォリオ投資を行う投資家にとっては保険によって事故の発生リスクを回避している企業は魅力的な投資対象となる可能性が高い。

しかしながら、保険によって事故の発生リスクを回避する手段には二つの非効率が伴う。モラル・ハザードと逆選択(reserved selection)の問題である。ここで、「モラル・ハザード」とは保険加入者が保険の対象となる事故の発生を回避する努力を怠る現象のことであり、「逆選択」とは保険会社が保険加入者ごとの損害発生リスクを正しく見積もることができないために、結果的に保険料は良質な保険加入者にとっては割高となる現象のこ

とである。これらの問題が存在するために、現行の保険制度は企業にとって必ずしも魅力的でない場合が多く、設問の A 航空会社の場合も、このような観点からあえて保険契約を締結しないという判断にいたる可能性がある。（ちなみに、保険契約に加入せずに自己資金でリスクに対処しようとする企業の政策を「自己保険(self insurance)」ということがある。）

2

特定の企業またはグループ企業のみを保険加入者として扱う保険会社のことを一般に「キャプティブ保険会社」という。キャプティブ保険会社を設立することにはいかなる経済的合理性もないのであろうか。必ずしもそうではない。キャプティブ保険会社を設立する一つの理由として「テーラーメイドな保険契約の作成」ということが考えられる。既存の保険会社は様々な保険商品を販売しているが、これらの保険商品が個別の企業のニーズに適切に对应するものであることの保証はない。さらに、前述の理由(モラル・ハザードと逆選択)によりこれらの商品は企業、特に良質な経営を行っている企業にとっては保険料が割高なものとなる傾向を免れない。そこで、企業がキャプティブ保険会社を設立し、当該キャプティブ保険会社と既存の保険会社の間に再保険契約を締結する(いずれを再保険者としてもその目的は達成できる)ことにすれば、再保険契約の内容を調整することにより企業にとってより望ましい保険政策を実現することが可能となる。たとえば、大手の自動車製造会社がキャプティブ保険会社にすべての製造物責任を付保し、当該キャプティブ保険会社が特定の理由または特定の金額以上の損害に限定して既存の保険会社と再保険契約を締結する行為はその一例である。(再保険契約は保険会社相互間の契約であるために一般の保険契約に比べてより自由で詳細な契約条件を取り決めることができる。)

キャプティブ保険会社が設立されるもう一つの理由は税務メリットの追及である。小問 2 はこの点を明らかにすることを目的としている。本問の場合、A・B 間の保険契約と B・C 間の再保険契約は同一内容であると仮定しているから B 社の利害状況は無視して考えることにしよう(小問 3 にあるように本当に無視できるかという点よく考えると、それ程単純なものではない。なお、B 社が介在する理由は我が国において保険業を営む免許を得ていない C 社は直接 A 社を顧客として保険契約を締結することができないからである。)。前述のとおり、保険料の支払いは A 社にとっては損金となり、C 社にとっては益金となる。しかしながら、C 社の保険料収益は同社が我が国に恒久的施設を有していない限り我が国の課税には服しないので、C 社が納めるべき税金は X 国における 26%の法人所得税だけであり、地方税を含めて我が国の法人所得課税の実効税率が約 40%であることを考えると、保険料額 F に対して A 社はグループ全体として  $14\% (= 40\% - 26\%) \times F$  のタックスメリットを享受することになる。(ちなみに、X 国の法人所得税率が 25%以下である場合には外国子会社合算税制により C 社の留保所得に対して A 社は我が国の法人税課税に服する

ことに注意されたい。)さらに、外国子会社からの配当金の 95%が昨年度から益金不算入となったことの結果として A 社のタックスメリットは昨年度までと比べてさらに大きなものとなる。すなわち昨年度までは、上記のタックスメリットは C 社が A 社の配当を支払った時点で消滅したわけであるが(その場合でも配当をするまでの間 C 社は有利な税率のもとで資金運用を行うメリットを享受することは可能であった)、現行法上は A 社への配当を行ってもこのタックスメリットは失われないわけである。

### 3

まず、A・B 社間の保険契約の条件が、実勢と大きく異なっているような場合、寄附金課税(法法 37 条)問題を惹起する可能性がある。そこで、いくらこの取引が Tax merit を狙った取引だったとしても A・B 間の保険契約の条件(=A・C 間の保険契約の条件)が、実勢と大きく異なるということはなかなか考え難い(むしろ、上記で触れた再保険料水準の適正化というメリットが含まれているのであれば、再保険料の水準は通常より安価でも不思議はないはずである。)。仮に、保険の条件が適正なものであったとすると、B としては実際に保険事故が発生したような場合、C の信用リスクに晒されることになる。したがって、B としては A から何らかの信用補完措置を得られない限り、この取引を行いたくないはずである。

ところで、ここで仮に A が B に対して C の支払いを保証してしまったような場合、(実質所得者課税の原則に関して経済的実質説を採用した場合は、それによって否認をすることができそうであるばかりか)当該保証によって A が負担するリスクは、保険事故のリスクの裏返しのようなものになってしまうから、C から A に支払われるべき保証料は、特に保険の初期においては保険料と殆ど同じということになりかねない。

なお、保証の代わりに、C 社に実際に使用されない資本を積んでしまうということも考えられるが、それでは資金利用の不効率の最たるものになってしまう。

### 4

こうした再保険子会社の意義については、「世界各国に散らばっているグループ内保険会社の引き受けた保険リスクを一カ所に集約することで大数の法則を働かせることができ、これによってばらばらにリスクを保有する場合に比べて、グループ全体として保有できるリスク量を増やし、もって効率化を図ることができる」<sup>4</sup>といった説明がなされることが少なくない。頭を整理するために、まず税金のない世界でかかる再保険子会社が意味を持ちうるかという点と必ずしもそうではないであろう。というのは、例えばグループ全体を統括する持ち株会社があった場合、当該持ち株会社は、資本関係を通じて保険リスクを自

---

<sup>4</sup> 従って、小問 2 のようなタックスメリットばかりを狙った仕組みとは意味合いが異なると言われる。

ら集約している等しく、仮に傘下の子会社の一つ(以下「X 社」)に大きな保険事故が発生して財務内容が悪化したような場合、保険事故が相対的に少なく財務内容の良好な子会社(以下「Y 社」)の資本を融通するなどしてグループ全体としての対処が可能になるはずである(グループ統括会社は、資本関係を通じてリスクを集約して保有しているということができる。))。

しかし、ここに法人税の問題を付加して考えると事情は相当に変わってくる。X 社で生じた損失を Y 社で稼得した利益の額から控除することができるとは限らない(資本の注入に頼る限り、普通は A 社の損失をグループ全体として計算に入れることはできない。)から、資本関係を通じたリスクの集約は、税務上は損な仕組みであるということになる。こうした点に対処する一つの方法は、グループ統括会社自体が傘下の各子会社から出再を受けるというものであり、料率が適切であればたとえグループ内であっても通常再保険料・再保険金の支払いが損益取引として扱われるであろうから、上記の例で X 社の損失が課税上利用できないという事態は回避されよう。

ここで、どうせ資本関係とは別に再保険を利用するのであれば、出再先は何もグループ統括会社でなくてもよいという点に気がつくであろう。この場合、何も法人税負担の重い法域でリスクの集約を図る必要はなく、とすれば、課税上有利な制度が存在する法域にこうした再保険子会社を設けることによって、税負担の軽減を目指すことができる。この意味で、保険会社の場合であっても再保険子会社を保有する重要な動機の一つは、課税上の効果にあると思われ、それだけを強調すると小問 2 とそれ程変わらないのではないかという評価もできない訳ではないだろうが、出発点が租税の超過負担(X 社の損失が必ずしも活用できないこと)の防止にあるという意味では相当に異なるという評価もできるところである。なお、再保険の場合、商品そのものが複雑でかつ実際に動くお金も大きいので、保険に関するノウハウや管理体制の整っている法域でないこうした再保険会社を置くことは危険である。

## 第 1 1 問

省略

## 第 1 2 問

この問題は、外国子会社合算税制(租特法 40 条の 4(個人の場合)、又は 66 条の 6(法人の場合))を問うものである。なお、租特法 40 条の 4 と 66 条の 6 は規定が殆ど同じ(納税義務者として規定されるものが前者では居住者であるのに対し、後者では内国法人となっている位しか違いはない。そこで、以下で、単に第 2 項などという場合は双方の条文の第 2 項を指すものとして用いる。)A や B は、X 社の株式を 10%以上保有しており、また、Cayman 諸島や香港は有名な軽課税国(法域)であるから、当該税制の適用には常に注意を払

う必要があるということになる。

外国子会社合算税制の適用の前提の一つは、X 社が外国関係会社(第 2 項)にあたることであるが、仮に X の株式を保有している我が国の投資家が A、B 及び JX 社のみであったとすると、現在の株式保有割合は合計でも 35%にしかならず、したがって、外国子会社合算税制が適用される余地はない。したがって、問題は JX 社が株式保有を増やした後ということになる。この点、JX 社が既発行の株式の譲渡を受けるという場合で、しかも譲渡人が A・B 以外だとすると当然ながら A、B 及び JX 社の合計の株式保有割合が 50%となってしまう外国関係会社の要件を満たしてしまう(これに対して、JX 社が X 社から新株の発行を受けてその持ち株比率を 20%にするのであれば、A 及び B の株式保有比率は株式発行による希釈化によりそれぞれ 12%強にまで低下するはずなので、X 社が上場会社であり今後も法人投資家が増加する可能性があることを考えると少々危なっかしいものの、すぐに外国子会社合算税制適用のリスクが顕在化することにはならない。)。したがって、A・B のアドバイザーとしては、JX 社が既発行の株式の取得により持ち株比率を増やすという場合には、A・B が売り主になることを薦めるなどといったアドバイスを行うべきことになる。

さらに、C が JX 社の社外取締役役に就任してしまった場合、たとえ C が依然として非居住者のままであったとしても、特殊関係非居住者(租特令 25 条の 19 第 3 項 6 号、39 条の 14 第 3 項 6 号)に該当し、その保有株式数が外国関係会社の判定において合算されてしまう。したがって、C の JX 社への社外取締役就任は避けるようアドバイスする必要がある。

ところで、X 社は、設立法域である Cayman 諸島では特に業務を行っていないが、香港では、投資顧問的な業務を行っていてそれ自体として実体のない企業ではないとされているが、第 3 項に基づいて適用除外を受けることができないかという点も検討すべき点であろう。この点、一見 X 社の業務が金融商品取引業にあたるとすれば、同項 1 号に従い、関係会社以外との取引による報酬が 50%を超えていれば(租特令 25 条の 22、39 条の 17)適用除外を受けられるのではないかと考えられそうだが、実際には「本店又は主たる事務所の」という用語がくせ者である。

というのは、この用語は、内国法人の定義にも使用されている(法人税法上初出は、その箇所)が、そこで本店とは、会社に関する登記上の本店を指し、主たる事務所というのは会社以外の法人の登記上の主たる事務所を指すものとするのが課税当局の伝統的解釈であるからである(なお、一般社団法人及び一般財団法人に関する法律 11 条参照)。したがって、この解釈によれば X 社が香港でいくら事業を行っていても Cayman 諸島で事業を行っていない以上第 3 項に基づく適用除外は受けられないということになってしまう。

なお、本問には直接関係しないが、類似の状況は、「本法における法人の所得に対して課される税の負担に比して著しく低い」という第 1 項の要件に関しても存在するので実務的には注意が必要である。第 1 項を受けた政令においては、①所得に対する課税の存在しない法域に「本店又は主たる事務所」を有する場合、又は②全世界レベルでの所得課税の税率が実質 20%を下回る場合にかかる要件が満たされるものとしており、Cayman 諸島は①の要件を満たしてしまうため、字義解釈を貫くと本件で X 社が香港ではなくて米国で事業

を行っていて相当な法人税課税を受けていてもなお外国子会社合算税制の適用があるということになりかねないためである。

#### 参考

租税特別措置法施行令第二十五条の十九

法第 40 条の 4 第 1 項に規定する政令で定める外国関係会社は、次に掲げるものとする。

一 法人の所得に対して課される税が存在しない国又は地域に本店又は主たる事務所を有する外国関係会社(法第 40 条の 4 第 2 項第 1 号に規定する外国関係会社をいう。以下この条において同じ。)

二 その各事業年度(法第 2 条第 2 項第 19 号に規定する事業年度をいう。以下この節において同じ。)の所得に対して課される租税の額が当該所得の金額の百分の二十以下である外国関係会社

### 第 13 問

exchange tender offer とは株式を対価とする公開買付のことであり、対比概念は cash tender offer(現金を対価とする公開買付)である。

議論を単純化するために、K 社の現在の株価を 1 株 100 円、D 社の株価を 1 株 200 円と仮定する。この状況において D 社株式 1 株に対して K 社株式 2 株を対価とする exchange tender offer を実施しても公開買付が成立する可能性は小さい。D 社株主が買付に応じるためには買取プレミアムの存在がはっきりと認識されることが必要であり、たとえば、D 社株式 1 株に対して K 社株式 3 株を交付することが必要であろう。ところで、exchange tender offer は買付者の新株の発行を伴う営みであり、上記の場合、K 社は、D 社株式の 3 分の 1 の価値(現在の株価ベースで評価すれば  $200 \div 3 = 67$  円)を 1 株あたりの発行価額として新株を発行していると考え得る。これは、会社法上の有利発行にあたる可能性が高いので、K 社株主総会の特別決議による承認を得なければ exchange tender offer を実施することができない。

ところで、企業が時価を下回る価額で新株を発行した場合(以下、これを「低額発行」という)、引受者は、税務上、引受価額と時価との差額相当の受贈益を得たものとして扱われる(法人税法施行令 119 条 1 項 4 号参照<sup>5</sup>)。この受贈益は所得税法施行令 281 条 2 号および法人税法施行令 178 条 2 号所定の「国内にある資産の(法人からの)贈与による所得」にあ

<sup>5</sup> 法人税基本通達 2-3-7 は、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の適用にあたり、新株の発行価額が有利な発行価額であるか否かの判定を、発行価額決定日の現状における株価を基準として行うものとしている。



たとえられる可能性が強く、だとすれば exchange tender offer に応じる D 社株主のうち、居住者および内国法人である者はもちろん、非居住者および外国法人であっても P. E. の有無にかかわらず当該受贈益に対して申告納税義務を負う(所得税法 161 条 1 号・164 条 1 項 4 号、同法施行令 291 条 1 項 7 号、法人税法 138 条 1 号・141 条 4 号、同法施行令 187 条 1 項 6 号)。

思うに、低額発行に対して受贈益の認定を行うことが正当化されるのは新株発行に伴う株主価値の変動に価値の加法性(value additivity)が成立する場合だけである。企業買収に伴う新株の発行の場合には、買収によって生まれるシナジー効果によって価値の加法性の成立が妨げられており、本件の場合 K 社の旧株主から D 社の株主に対しての価値の移転(wealth transfer)は発生していない。にもかかわらず、課税当局が現行の実務を形式的に適用して D 社株主に対して課税を行う可能性が絶無でないとすれば、K 社はこれを回避する手段を講じなければ本件 exchange tender offer を実施することができない<sup>6</sup>(すぐ後で述べるとおり、「その他所得条項」のある租税条約が適用される非居住者や外国法人は我が国の課税に服しないが、D 社の株主が世界中にいれば、租税条約上の保護を受けない株主も相当数存在するはずである)。

考えられる一つの方法は、K 社が米国に子会社を設立し(あるいは既存の子会社があれば、これを利用し)、同社(以下、これを「L 社」とする)に対して exchange tender offer に必要とされる K 社株式をあらかじめ引き受けさせ、L 社をして exchange tender offer を実施させることである(ただし、子会社に対して株式そのものを引き受けさせることは会社法上禁止されており(会社法 135 条 1 項)、この規制は外国子会社にも及ぶと解されている(江頭『株式会社法第 2 版』257 頁)。したがって、実務的には新株予約権を L 社に引き受けさせて、exchange tender offer の決済時にこれを行使させて株式に転換させる手法が取られることになる。)この場合、前記受贈益は日本租税条約 21 条 1 項所定の「その他の所得」に該当すると解されるので、L 社に対して日米租税条約の適用がある限り、同社は我が国における課税を免れ得るであろう。

ところで、日米租税条約 22 条 1 項の日本語正文は(c)(ii)項および f(i)項において「当該一方の締約国の居住者」という表現を用いており、これを文言通りに解釈する限り日本法人の 100%子会社である米国法人については同条約の特典が与えられないことになる。ところが、英語正文は単に「residents」と言っており日本の親会社が同条約の特典を享受し得るものである限りその米国子会社も特典を享受し得ると解する余地がある。

---

<sup>6</sup> 課税リスクは引受人の負担に帰するが、K 社としてはそのリスクを買付目論見書等で開示しなければならず、これによって引受申込者が大幅に減少するおそれが生まれる。

この不一致は明らかに条約作成者のミスによるものと思われるが、『コンメンタール改訂日米租税条約』（浅川雅嗣）195 頁は、日本語正文についても後者の解釈でよいというやや「強弁的な」解説を行っている。この解釈が正しいと仮定すれば、L 社は日米租税条約の特典を享受できるので、上記のアレンジを行うことにより本件問題は回避される。なお、新日米租税条約のあとに締結された新日英租税条約では、この不一致を解消すべく、英語版においては「residents of either Contracting State」、日本語版においては「いずれか一方の締約国の居住者」という表現を用いている（同条約 22 条 2 項参照）。

以 上