

■ Session IIIの報告

モデレーター 宮武敏夫

スピーカー (OECDでの議論に関する報告担当) 宮木優治

スピーカー (日本からの報告担当) 宮崎裕子

1. モデレーターの序言

(1) 中日韓租税会議における集団投資ビークルの議論

Session III 集団投資ビークルと源泉税手続 (Collective Investment Vehicle and Withholding Tax Procedures) は、近時世界的な広がりで見られる問題となっている集団投資に対する課税の問題を取扱う。

クロスボーダー集団投資は、一般的に言って、比較的小口の投資を集めて、まとめた巨大な資金を、国境を超えて投資して、得た利益を末端の投資家に還元することを指す。

クロスボーダー集団投資の仕組みにおいては、必ず末端投資家と投資先との間に intermediary (仲介業者) と呼ばれるプロの企業 (主として金融機関) が存在する。このような投資は最近頻繁に見られるようになったが、税務上色々な問題を抱えていることが意識されるようになった。

末端の投資家から見ると、本来租税条約上、投資先の源泉国で源泉徴収税の減免を与えられるという特典が得られない。源泉国の税務当局から見ると末端の投資家がわからないために適切な課税ができない。投資家の居住国の税務当局から見ると、自国の居住者が末端の投資家として取得した所得の明細がわからないために適切な課税ができない。仲介業者から見ると、源泉国において租税条約に従った適切な課税がなされないために、効率的な集団投資の仕組みの組成運営ができない。それぞれの問題点をかかえていることが次第に明らかになってきた。

OECD 租税委員会が中心となって、2006年

1月以降、クロスボーダー集団投資を行う集団投資ビークルに関する研究を行ない、後記2で報告されている「CIV 報告書」と「条約特典付与手続報告書」という二つの報告書が、2009年1月12日に公表され、パブリック・コメントに付された。

その後も検討は続けられ、「CIV 報告書」については、2009年12月9日付のディスカッションドラフトを経て、2010年5月31日に、OECDの「CIV 報告書」として公表された。「条約特典付与手続のベスト・プラクティスについては、さらに実務的な検討がなされた上で、その結果を反映して「実施要領」が2010年2月8日に、公表され、パブリック・コメントに付されている。

この分野における国際的な課税の仕組みの改善は今後の発展に待たねばならないが、この中日韓租税会議の機会に OECD 租税委員会を中心とする活動及び中日韓における現状についてそれぞれのスピーカーに報告してもらうこととなった。

まず、日本財務省主税局参事官付税制専門官宮木優治氏に OECD 租税委員会を中心とする活動について報告して頂いた。2番目に中国上海市のプライスウォーターハウス公認会計士事務所パートナーの黄文輝 (Matthew Wong) 氏に中国における集団投資ビークル課税の現状を報告して頂き、3番目に韓国の Ministry of Strategy and Finance の国際租税課課長補佐 Moon Kyun Cho 氏に韓国における現状を報告して頂いた。最後に、日本の弁護士宮崎裕子氏に日本の現状について報告して頂いた。下記2以降で、それぞれの報告概要を紹介する。

(2) モデレーターの OECD 報告書に対するコメント

- (a) OECD 租税委員会によって公表された ICG (Informal Consultative Group) による 2 つの報告書, 及び PG (Pilot Group) による「実施要領」の内容については, 宮木優治氏の報告に譲るが, いくつかのコメントを加えることとしたい。
- (b) これらの報告書では, 最初は集団投資ビークルへの租税条約の適用が議題であったが, 議論の対象となる集団投資ビークルの定義は限定的なものとなり, 結局のところ, ヘッジ・ファンド, プライベート・エクイティ・ファンド, REIT 等は, 集団投資ビークルの概念から外れ, 更に, 最終の報告書においては源泉国における源泉徴収税の手続が中心課題になっている。検討の対象が, 集団投資ビークルから, 源泉徴収税手続一般に移行したことについては, それなりの理由はあるが, 集団投資ビークル全般についての課税の仕組みの構築が中途半端になった感があるのは免れない。
- (c) また, 配当や利子が議論の中心になってキャピタルゲインの課税に深い検討が加えられていない。
- (d) これらの報告書において, 現在使用されている居住者証明は不十分なものであり, これに代わる仕組みが必要であるということが認識されているが, これは正しい認識であると思われる。
- (e) 「実施要領」において Authorized Intermediary (「AI」) の考えが推薦されているが, この考えが全世界に浸透していくか否かについては, 楽観を許さない。税務当局が締結する契約の相手方とするか, 行政的規制の対象とするか等, 今後更に検討すべき側面があるように思われる。
- (f) その他にも, 例えば, AI 制度も含めて, 集団投資の階層的構造の中で, どうやって税務当局にとって役に立つ納税者の情報を

入手する仕組みを構築するか (いわゆる pooled information か individual information か), (ii) 投資所得に対する源泉徴収税が支払われない場合に誰がその責任を負担するか, 等々将来解決すべきいくつかの問題が残されている。

今後, 「実施要領」において推薦された仕組みが, 実際において, どのように実施されていくか注目される。

2. OECD での議論に関する報告

日本政府から OECD 租税委員会に参加している担当者 (宮木) から, 中日韓三カ国からの報告に先駆けて, OECD において行われた投資ファンド等の集団投資ビークル (Collective Investment Vehicle) に関連する議論及び報告書の概要についての報告を行った。以下では, 当該報告の概要を簡単に説明する。

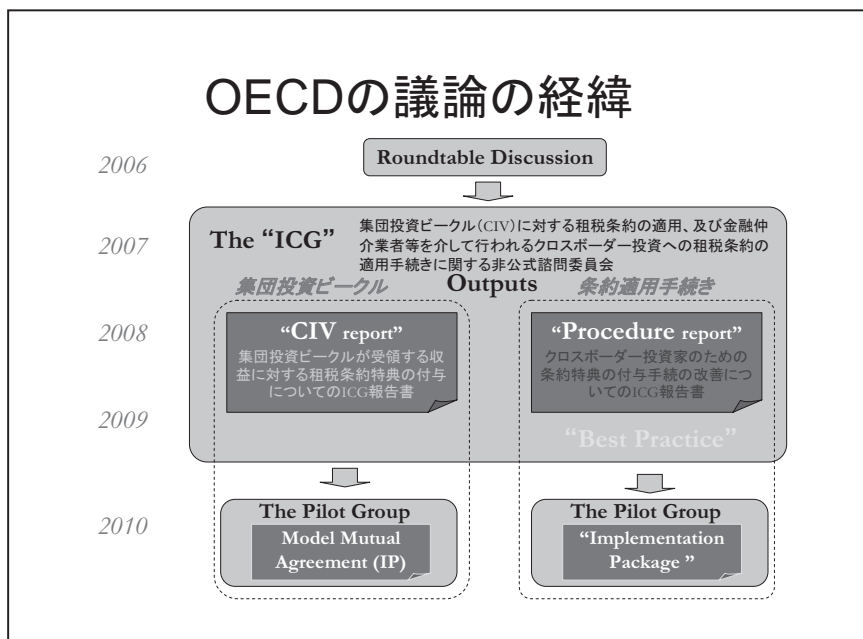
(1) 経緯・背景

2006年1月に, OECD 租税委員会は, OECD 加盟国政府及びビジネスの代表者によるラウンドテーブル会合を開催し, 投資ファンド等の集団投資ビークルに対する租税条約の適用, 及び金融仲介業者等を介して行われるクロスボーダー投資への租税条約の適用手続に関する議論を行った (図表Ⅲ-①参照)。

議論においては, 集団投資ビークルが租税条約の特典を請求するに当たり, 集団投資ビークルがそれ自体として租税条約の特典を適用しようとする場合には, 条約の適格性に関する法的な問題があること, 及び, より一般的に, クロスボーダー証券投資家が租税条約の特典を適用しようとする場合には, 適用手続における実務上の障害が存在することが確認された。

これを受けて, OECD 租税委員会は, 政府及びビジネスの代表から構成される非公式助言グループ (Informal Consulting Group (以下 ICG)) を組織し, 更なる検討を行うことを決

<図表Ⅲ-①>



定した。このICGには、以下の2つ検討を行う旨の指令が与えられた。

- ① 集団投資ビークルの条約適格性（集団投資ビークル又はその投資家に与えられる条約特典の範囲等の法的な論点）
- ② 租税条約の特典を請求する手続き上の論点（階層化され証券保有構造における金融仲介業者又は集団投資ビークルを介して行われるクロスボーダー投資に係る条約特典請求手続の論点）

ICGにおける議論を経て、2009年1月12日に以下の二つの報告書が出された。

(1) 「集団投資ビークルが受領する収益に対する租税条約特典の付与についてのICG報告書」(英文名は, "Report on the Informal Consultative Group on the Taxation of Collective Investment Vehicles and Procedures for Tax Relief for Cross-Border Investors on The Granting of Treaty Benefits with respect to the Income of Collective Investment Vehicles") (CIV 報告書)

(2) 「クロスボーダー投資家のための条約特典の付与手続の改善についてのICG報告書」(英文名は, "Report on the Informal Consultative Group on the Taxation of Collective Investment Vehicles and Procedures for Tax Relief for Cross-Border Investors on Possible Improvements to Procedures for Tax Relief for Cross-Border Investors") (条約特典付与手続報告書)

また、条約特典付与手続報告書において提唱された「ベスト・プラクティス」を実施するための「実施要領」(英文名は, "Report by the Pilot Group on Improving Procedures for Tax Relief for Cross-Border Investors; Possible Improvements to Procedures for Tax Relief for Cross-Border Investors: Implementation Package")が、2010年2月8日、パイロット・グループにより公表されている。

なお、OECD租税委員会が、上記(1)のCIV報告書に修正を加えたものが2009年12月9日に公開ディスカッション・ドラフトとして公表さ

れ、パブリック・コメントに付された¹。

(2) 集団投資ビークルが受領する収益に対する
租税条約特典の付与についての CIV 報告書

以下、ICG により作成された「集団投資ビークルが受領する収益に対する租税条約特典の付与についての ICG 報告書」(CIV 報告書)について解説する。

OECD の資料によれば、現在のミューチュアル・ファンドの資産保有は、15兆ドル(USD)を超えるものとされている。また、これらの多くはクロスボーダーの証券投資が行われ、これらの取得する所得については、租税条約が適用されるべきものも存在する。

しかしながら、租税条約の特典を効率的に請求するには、法的及び実務上の障害が存在する

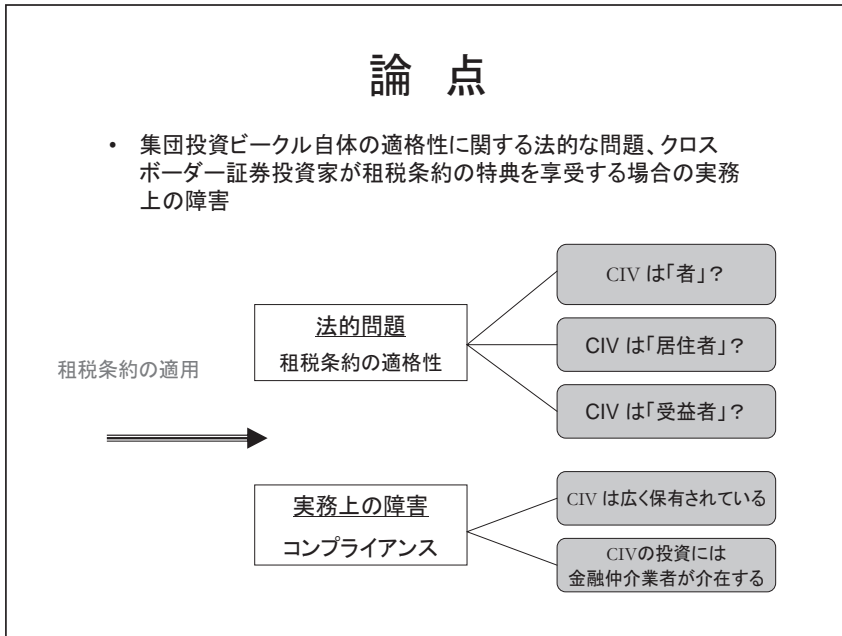
ことが認識されている(図表Ⅲ-②参照)。

法的論点は、集団投資ビークル及びその投資家の条約適格性の問題である。集団投資ビークルは、法人、信託、契約形態等の様々な法的形態を有している。また、各国の課税上の取扱いも様々である。したがって、集団投資ビークル自体の租税条約適格性に関しては、不明確な場合が多い。

また、実務上の問題として、集団投資ビークルは多数の投資家を有し、また、その投資家は日々入れ替わることが多い。さらに、その投資は、複数の金融仲介者を介した階層化された証券保有構造を通じて行われる場合が多い。

これらの問題が、租税条約の特典が付与されない、又は不適正に付与される結果をもたらしている。さらに、二重課税及び二重非課税の間

<図表Ⅲ-②>



¹ この CIV 報告書のディスカッション・ドラフトについては、その後パブリック・コメントを踏まえた OECD 租税委員会で議論を経て、修正版が作成された。その内容は、OECD モデル租税条約2010年改正において、同コメントに反映されることになっており、かつ、これに伴い、OECD 租税委員会は、この修正後の CIV 報告書を2010年5月31日に公表している。

題を生じさせている。

[CIV 報告書のスコープ]

CIV 報告書は、主に集団投資ビークル又はその投資家に与えられる条約特典の範囲等の法的な論点を検討している。

ここでいう「集団投資ビークル」(CIV)とは、広く投資家により保有され、ポートフォリオ証券投資を行っており、かつ、投資家保護の規制を受ける投資ファンドと定義されている。以下、この報告上、この定義を満たす集団投資ビークルを「CIV」と呼ぶこととする。

また、報告書では、CIVには、プライベート・エクイティ・ファンド及びヘッジ・ファンドを含まないこととしている。

[CIV の条約適格性]

OECD モデル租税条約のように、CIV に対する特別な規定を有しない租税条約では、一般にその所得の「受益者」である相手国の「居住者」に租税条約の特典を付与することとしている。

CIV 報告書では、まず、CIV が、その受け取る所得について条約上の「者」、相手国の「居住者」、所得の「受益者」のそれぞれに該当するかといった技術的な検討を行っている(図表Ⅲ-③参照)。

[CIV は「者」に該当するか]

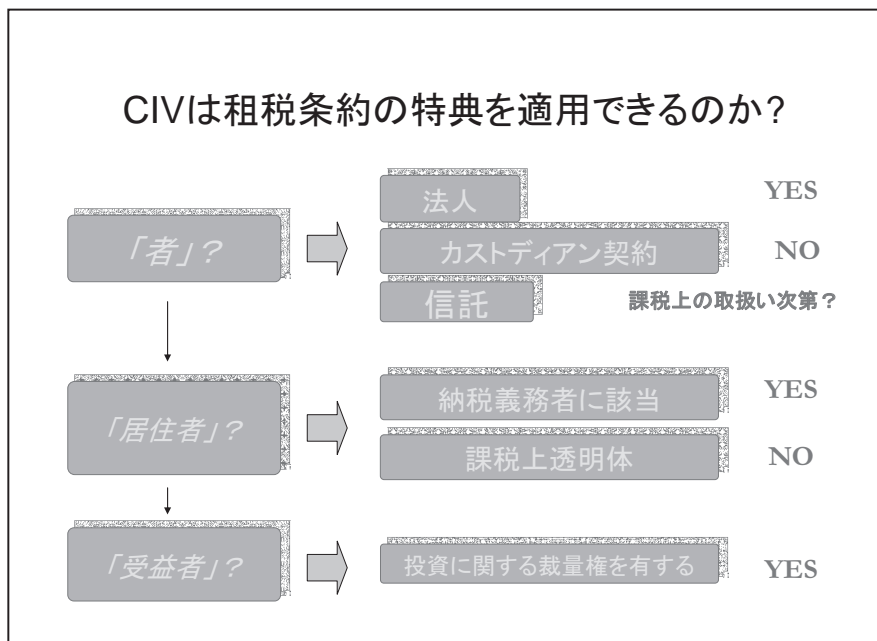
CIV は、法人、信託、契約形態等の様々な法的形態を有している。OECD モデル租税条約コメンタリー第3条パラグラフ2においては、租税条約上の「者」の定義は、広い意味で解釈されるべきであるとしている。

一般的には、法人として組織された CIV は「者」に該当し、契約形態又は共同所有形態のものは「者」に該当しない。信託に関してはその組成された国における課税上の取扱いによる。

[CIV は一方の締約国の「居住者」に該当するか]

「者」に該当する CIV が、租税条約上の「一方の締約国の居住者」に該当するか否かについては、その組織された国における課税上の取扱

<図表Ⅲ-③>



いによる。しかしながら、CIVの課税上の取扱いは国によって様々である。

CIVを、パートナーシップのように、課税上、透明な事業体（導管体）として取り扱う国もあれば、原則として納税義務者として取り扱った上で、集団投資のためのビークルである性質に鑑み、一定の要件のもと課税を免除している国もある。

CIV報告書では、締約国において国内税法上の納税義務者（居住者）とされるCIVについては、租税条約上も当該締約国の「居住者」として取り扱うと結論付けている。この結論は、特定の所得について免税とされる場合、その支払う分配金について損金算入が認められる場合、又は軽減税率が適用される場合であっても変わらない。

一方で、国内法において、課税上、透明な団体として取り扱われるCIVについては、条約上の「居住者」に該当しないとしている。これは、居住地国において納税義務を有していないCIVは、CIV段階では、二重課税そのものが生じないため、租税条約の減免を請求する「居住者」とすることは適当でないと考えられたものである。

[CIVは所得の「受益者」に該当するか]

租税条約による租税の減免を請求できるのは、その所得の「受益者」である。CIVは、投資家の代理としてポートフォリオ投資の管理及び保有をしているのみで、その所得の「受益者」ではないと考える国もある。

CIV報告書では、CIVは、そのCIVの管理者が、そのポートフォリオ投資・資産運用に関して、ある程度の裁量を有している場合には、その投資に係る所得の「受益者」に該当し得るとしている。

[CIVが条約適格性を有しない場合]

CIV報告書では、CIVが、その受け取る所得について、租税条約の特典の適用を受ける適格性を有しないとされる場合には、原則として、当該CIVに投資する投資家（受益権保有者）

が、その租税条約の特典の適用を受けることができる、と結論付けている。

しかしながら、CIVは分散投資をしている上に、その投資家は多数であることから、CIVの投資家が租税条約の特典を享受するには手続上の困難が存在する。CIV報告書では、このような場合についても、CIVが、その投資家に代わって、特典の請求手続を行えるようにすべきであると結論付けている。

[CIVの特典請求手続き]

CIV報告書では、CIVが、その受け取る所得について、その投資家に代わって、特典の請求手続をする場合の方法として以下の3つを提唱している。

○ Proportional Approach

一つ目の方法は、その投資家が直接所得を受領するとした場合に条約の特典を享受することができる「適格投資家」の割合に応じて、受益者である締約国の居住者として、CIVに対して租税条約の特典を認めることとするものである（図表Ⅲ-④参照）。

○ Threshold Approach

二つ目の方法は、「適格投資家」が一定以上の割合を占めるCIVに対しては、受益者である締約国の居住者として、CIVに対して租税条約の特典を認めることとするものである（図表Ⅲ-⑤参照）。

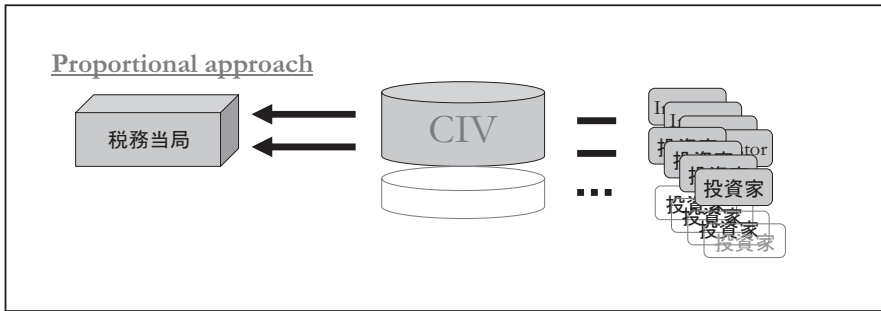
○ Look Through Approach

三つ目の方法は、CIVがその投資家に代わって条約の適用手続を行う（あくまで受益者は、投資家）とする方法である（図表Ⅲ-⑥参照）。これは、年金基金等の特別な税の減免の対象となるような投資家の場合には、適当なものとしてされている。

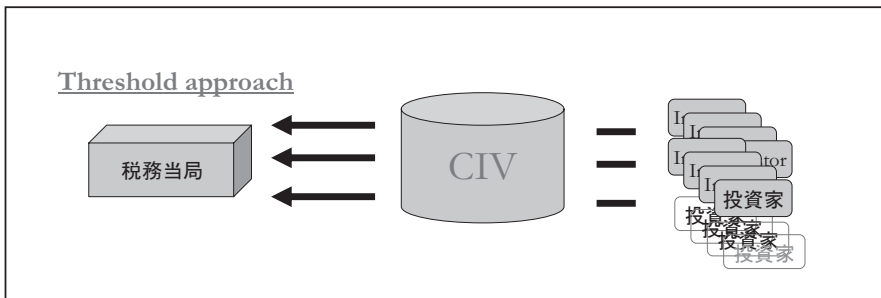
[CIVの二重課税排除手続の問題]

CIV報告書は、CIVに対する租税条約の軽減税率適用の適格性を中心に議論されている。しかしながら、その受け取る所得に関し源泉地国で課された租税について、いかにして二重課

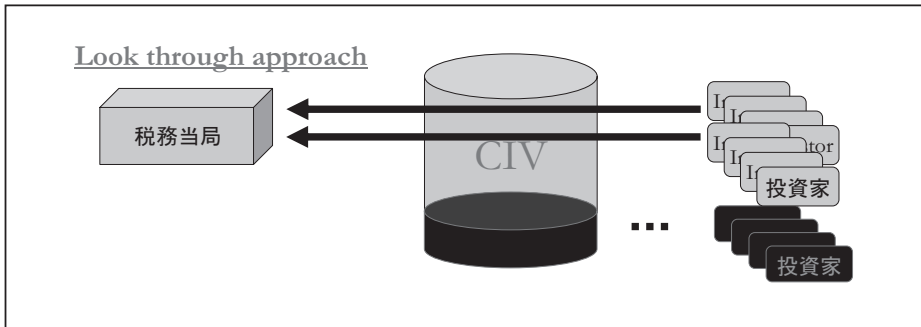
<図表Ⅲ-④>



<図表Ⅲ-⑤>



<図表Ⅲ-⑥>



税の除去（外国税額控除等）をするのかについても、技術上の問題が生じている。

課税上透明な団体として取り扱われる CIV については、各投資家はその持分にかかる外国の租税を控除することとなる。これは、当然のことのように思われるが、実務においては、CIV の納付した租税を各投資家に割り当て、

各投資家が控除することになるので、相当な事務負担になるものと考えられる。

納税義務者として取り扱われる CIV に関しては、実際には二重課税の除去規定は適用できない場合が多いものと考えられる。これは、CIV 自体に対しては、その受け取る所得に対する居住地国での租税が免除されている場合が

多いため、CIV 段階では、二重課税は生じない。このため、居住地国での二重課税の除去が適用されるのが一般的である。一方で、課税上透明な団体ではないことから、その納付した外国の租税は、投資家レベルには引き継がれない。

[CIV を通じた租税回避の可能性]

CIV 自体に対しては、その受け取る所得に対する租税が免除されている場合が多い。これは、CIV が租税回避のための器として利用される可能性が高いことを意味する。

したがって、一般的な租税回避規定又は租税条約の濫用防止規定により、租税回避を防止することが適当である。

[各事業体の取扱い]

CIV 報告書では、様々な法形式の CIV に関して、それぞれの租税条約適格性については、結論を出していない。これは締約国間（権限のある当局間を含む。）により決定されるべきものと位置づけている。

パイロット・グループの策定した「実施要領」(Implementation Package) においては、両国の CIV の取扱いについて権限のある当局が合意により取り決めることとしており、その合意モデルが示されている。

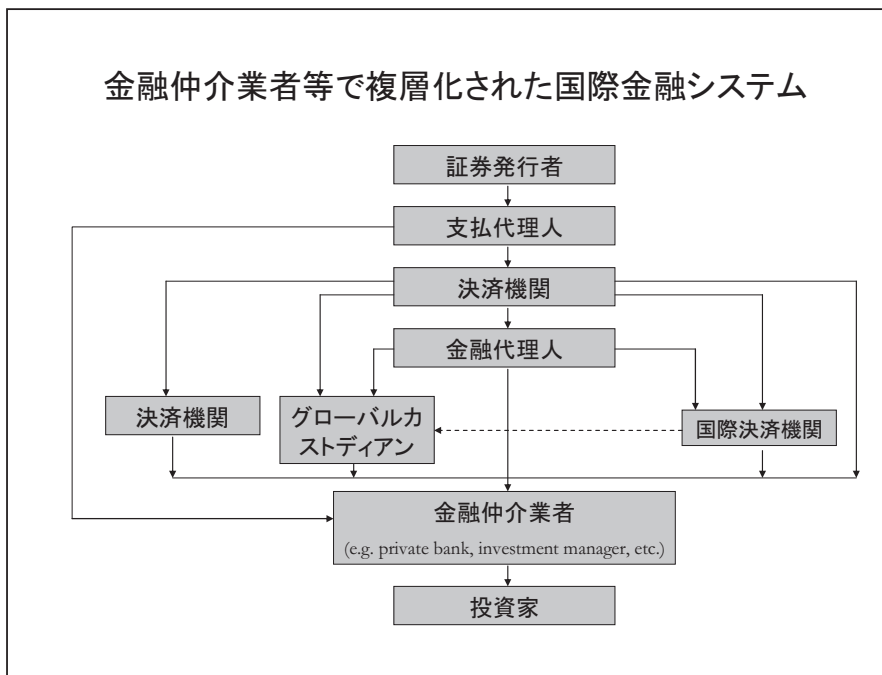
(3) クロスボーダー投資家のための条約特典の付与手続の改善についての ICG 報告書

以下 ICG により作成された「クロスボーダー投資家のための条約特典の付与手続の改善についての ICG 報告書」(条約特典付与手続報告書) について解説する。

国際金融システムは、階層化された証券保有構造のもと、最終投資家と証券発行者との間に複数の金融仲介業者が介在することが通常である (図表Ⅲ-⑦参照)。

この金融仲介業者には、カストディアン銀行、証券会社、信託銀行等のほか、年金ファンド、ミューチュアル・ファンド等の様々な形態を有

<図表Ⅲ-⑦>



している。そして、その多くの場合において、租税条約の特典を請求する手続きの負担が大きくかかっており、費用対効果のバランスの観点から実際の条約特典の適用に至らないケースも生じている。

[条約特典付与手続報告書の目的]

条約特典付与手続報告書では、現行の租税条約の特典請求手続を改善することを提唱している。この報告書の目的は、以下の2つに分かれている。

- 手続にかかるコストを最小化し、当事者間のコストを適正に配分をするため、可能な限り効率的な手続システムを開発すること
- 源泉地国課税当局及び居住地国課税当局双方の観点から、税制上の義務に対する適切な履行を確保するための改善策を見出すこと

また、報告書では、“ベスト・プラクティス”として、一連の勧告がなされている。OECDではこの“ベスト・プラクティス”を各国において実施するための検討をパイロット・グループにおいて行い、「実施要領」(Implementation Package)を公表している。

[効率的な条約特典付与手続]

“ベスト・プラクティス”及び「実施要領」では、効率的な条約特典付与手続として、以下の提案がされている。

- 還付ではなく、源泉徴収段階において条約上の軽減・免除を適用
- 公認仲介者(Authorised Intermediary, AI)は個々の投資家に代わりその顧客のプール情報に基づいて条約上の特典を請求
- 投資家は当局の発行する居住者証明書に代えて標準化された投資家自己申告書をAIに提出
- AIによる源泉地国当局への投資家個別情報申告書の提出と自動的情報交換の活用

ここでいう公認仲介者(AI)とは、源泉地国の課税当局との間で手続及びコンプライアンスに関する契約を結んだ金融機関である。この制度のもとでは、各投資家は投資家自己申告書を口座を開設しているAIに提出し、AIは投資家自己申告書と他の情報をもとに当該投資家の本人確認を行う。

投資家は、投資家自己申告書を提出することにより、居住地国の課税当局の発行する居住者証明書の提出は求められない。この各投資家の投資家自己申告書に関する情報は口座を開設しているAIに留められ、上位の金融機関には渡されない。

AIは、上位の金融機関に対して、適用される税率等を報告するために、個々の投資家情報の代わりに、口座を開設している他の顧客と併せたプール情報(pooled information)を作成し、上層の金融機関に報告する。

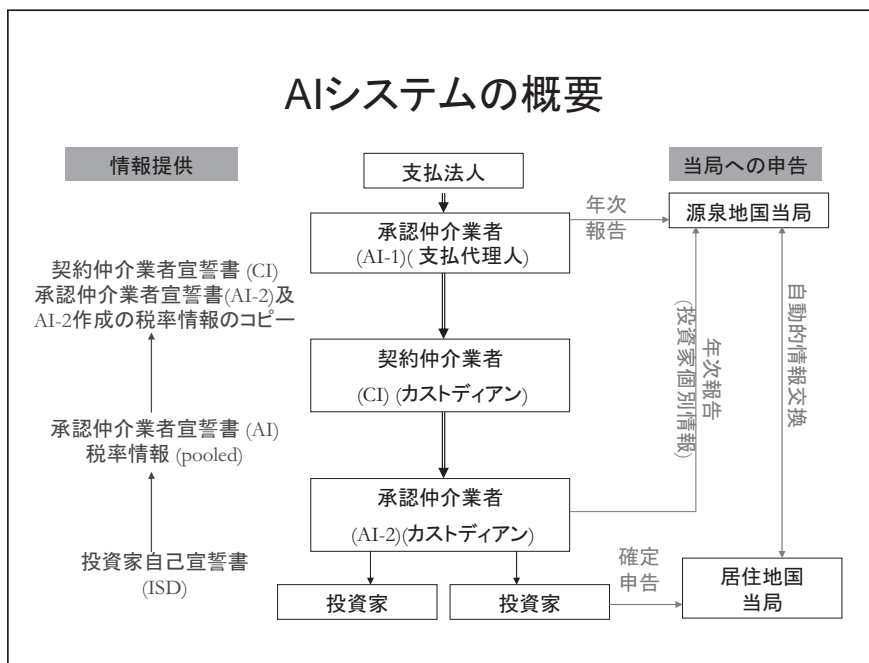
これにより、AIは自己の顧客情報を潜在的な競争相手である同業者の金融機関に渡すことなく、租税条約の適用手続が可能となる。

一方で、AIは、顧客である個々の投資家情報を年次報告の形式で、上層の金融機関を介さずに、源泉地国の課税当局に直接報告する。この年次報告は、自動的情報交換により、源泉地国の課税当局から、居住地国の課税当局に回送される。

図表Ⅲ-⑧は、“ベスト・プラクティス”及び「実施要領」(Implementation Package)において提唱されている効率的な条約特典付与手続のスキーム図である。

これは、2の公認仲介者(AI)と1の契約仲介者(CI)の場合を仮定している。AIは、源泉地国課税当局との契約により手続に従う義務を負うとともに、自己の顧客情報をプール情報にして租税条約の特典手続を行うことができる。契約仲介者(CI)は、AIと契約した業者であり、CI自身でその顧客情報をプールすることはできないが、上層の金融仲介業者(AI等)に自己の個々の投資家情報(顧客が

<図表Ⅲ-⑧>



AIの場合は、当該顧客であるAIの作成するプール情報を含む。)を提供することにより、このスキームに参加することができる。

[[実施要領] (Implementation Package)]

パイロット・グループが公表した「実施要領」(Implementation Package)では、源泉地国が“ベスト・プラクティス”を実施するに当たり使用される以下の一連の様式が定められている。

- 特定の源泉地国からAIとして活動することについての承認を申請するために金融仲介業者が作成する申請書様式
- 源泉地国と金融仲介業者との間の契約書
- 本制度を実施する場合にAIが従うべき合意された手続(源泉徴収不足に対するAIの責任の範囲に関するルールを含む。)
- 条約上の特典を請求するに当たり使用される申請書様式
- 独立検証人により行われるべき監査手続の詳細

➢ CIVに適用される手続を規定するモデル相互協定 等

(4) まとめ

このOECD租税委員会におけるプロジェクトは、米国において採用されている“Qualified Intermediary”(QI制度)の影響を大きく受けているものであるが、EUにおいても同様の制度が検討されており2009年に勧告が出されている。現時点では、このような手続を採用しているのは米国のみであるが、このような手続が次第にグローバルスタンダードになりつつあるものと考えられる。

このような手続が世界的に標準化されることにより、納税者及び仲介金融機関等の事務負担が軽減されることが期待されるとともに、各国の課税当局においても標準化された情報を有効に活用することにより、課税の適正化に資することとなるものと考えられる。

3. 中日韓三カ国からの報告

(1) はじめに

CIV 報告書、条約特典付与手続報告書及び実施要領の内容を踏まえると、いずれの国においても、今後は、(A) CIV 報告書との関係では、各国国内法上において CIV 報告書上のスコープに含まれる集団投資ビークルに該当するビークルがある場合には、そのビークルによるクロス・ボーダー証券投資がなされた場合の当該ビークルの租税条約上の取扱い及び海外の同様のビークルによるクロス・ボーダー証券投資がなされた場合においてそれぞれの国による海外 CIV の租税条約上の取扱い、(B)条約特典付与手続報告書の関係では、各国国内法上海外投資家の投資対象となるような株式・債券の保有構造の下において、海外投資家に対する利子・配当所得への源泉地国課税手続のあり方、各国において海外投資家が当該源泉地国課税時に租税条約の特典の適用を請求しようとする場合の手続のあり方、(C)実施要領との関係では、それぞれの国において、ベスト・プラクティスを導入しようとする場合に想定される立法論を含む論点などについて、各国における議論を深めることが期待されよう。ただし、(C)については、各国ともまだ議論が成熟している状況ではないように思われ、また今回の報告には時間的制約もあったことから、今回の三カ国のスピーカーからの報告は、いずれも各国における証券投資用ビークル及び証券投資所得への課税の現状を紹介することに焦点が充てられた。

以下では、当日の報告順に従い、三ヶ国の報告の概要を簡単に紹介する。以下では、CIV 報告書上の集団投資ビークルのスコープに含まれるもの（この詳細については、上記 2 の(2) [CIV 報告書のスコープ] を参照されたい。）を「CIV」と呼び、CIV を含む証券投資用ビークル一般を指す場合には、「ファンド」と呼ぶこととする。ただし、中華人民共和国からの報

告においては、「ファンド」は「信託」及び「パートナーシップ」以外の集団投資ビークルを指す意味で用いられていることに注意された。

(2) 中華人民共和国からの報告

(a) 国内集団投資ビークル

中華人民共和国内においては、集団投資ビークルとして、(i)信託、(ii)ファンド、及び(iii)パートナーシップの3種類が存在する。

(i) 信託

まず、信託については、2007年に公布された「信託会社の信託計画における集団ファンドに関する行政規則」に基づいて、投資信託を組成することができる。

投資信託は、法的主体ではなく、信託契約に基づくものである。投資信託の対象は、(i)高収入をもたらす貸付金、(ii)動産又は不動産のリース、(iii)資産リバースレポ又は資本リバースレポ、(iv)株式取引、(v)直接資本投資等がある。投資信託は中華人民共和国銀行規制委員会によって規制されている。外国投資家は、国内投資信託に直接投資することはできない。

中華人民共和国における投資信託の具体例は **図表Ⅲ-⑨**（英文）の通りである。

信託、信託受益者、及び受託者に関する課税関係は未発達である。実務においては、原則として、課税は flow-through で最終の受託者の段階で課税される。受託者は、源泉徴収義務者となることがある。

(ii) ファンド

主として、公開市場に上場された投資ファンドとして、組成される。典型的なものとしては、マネーマーケット・ファンドやエクイティ・ファンドの形式を採る。オープンエンド・ファンドとクローズドエンド・ファンドの2通りがある。中華人民共和国証券規制委員会によって規制されている。一般的に言って、QFII 以外は国内投資家向けに限定されている。ファンドの具体例は **図表Ⅲ-⑩**（英文）の通りである。

<図表Ⅲ - ⑨>

Chinese Trust Products – Examples					
Trust product	Trustee (the foreign partner)	Investment Type	Investment Sector	Minimum Investment Threshold (RMB)	Trust Scale (RMB)
Ping An Forture-Kunpeng No.2 Collective Fund Trust	Pin An Trust	Loan Instruments	Agriculture& Fishery industries	2 million	
Guangdong Chaochua Technology Equity Interest Collective Fund Trust	Lianhua Trust (National Australia Bank)	Equity	Technology	1 million	35 million
Citic Qiangjing Arbitrage Collective Fund Trust (Convertible Debenture No.2)	CITIC Trust	Multiple types	Listed Shares and real estates	1million	100 million
Zhejiang Anji Receivables Repo Collective Fund Trust	Xinhua Trust (Barclays)		Infrastructure	1 million	100 million

<図表Ⅲ - ⑩>

Chinese Fund Products – Examples		
Fund	Fund Manager (the foreign partner)	Type
HSBC-Jin Trust Dragon Fly Fund	汇丰晋信 (HSBC)	Stock fund
HaiFuTong China Overseas Equity QDII	HFT FORTIS	Stock fund
BoCom Enhanced Return A/B	交通銀行 [BANK OF COMMUNICATIONS] Schrodgers	Stock fund
Morgan Stanley Huaxin Advanced Advantage	华鑫証券有限責任公司 [CHINA FORTUNE SECURITIES., LTD] Morgan Stanley	Stock fund

ファンドの課税は、flow-through 課税が認められている。クローズド・エンドのファンドについては、税務通達 Chaishuizi (1998年) No. 55が、オープン・エンドのファンドについては、税務通達 Caishui (2000年) No. 128に基づいて課税がされている。新しい法人税法の公布により、クローズド・エンド及びオープン・エンド双方のファンドの課税について新しい税務通達 (2008年) No. 1が公表されている。

(iii) パートナーシップ

2007年に、中華人民共和有限責任パートナーシップ法が成立し、中華人民共和国におけるプライベート・エクイティ・ファンドのため

に広く利用されている。最近まで外国パートナーは認められていなかったが、2010年3月外国有限責任パートナーシップが認められた。上海市において、最初に外国投資パートナーシップが登録された。

その最初の外国投資パートナーシップ(「FIP」)は、外国GPによる国内パートナーシップの Carlyle Fosun Fundで、その概要は図表Ⅲ - ⑪ (英文) の通りである。

パートナーシップは、flow-through 課税が認められているが、その内容は、2006年中華人民共和国パートナーシップ法の第6条及び税務通達 (2008年) No. 159 (パートナーシップの

法人所得税課税取扱い) によって明らかにされている。

(b) 外国集団投資ビークルの課税

(i) 一般

中華人民共和国の課税規則によれば、非居住者又は非居住者法人が中華人民共和国法人の株式を売却して得たキャピタルゲインに対して、10%の源泉徴収税が課される。

租税条約により、**図表Ⅲ-⑫**のように、一定の保護が与えられている。

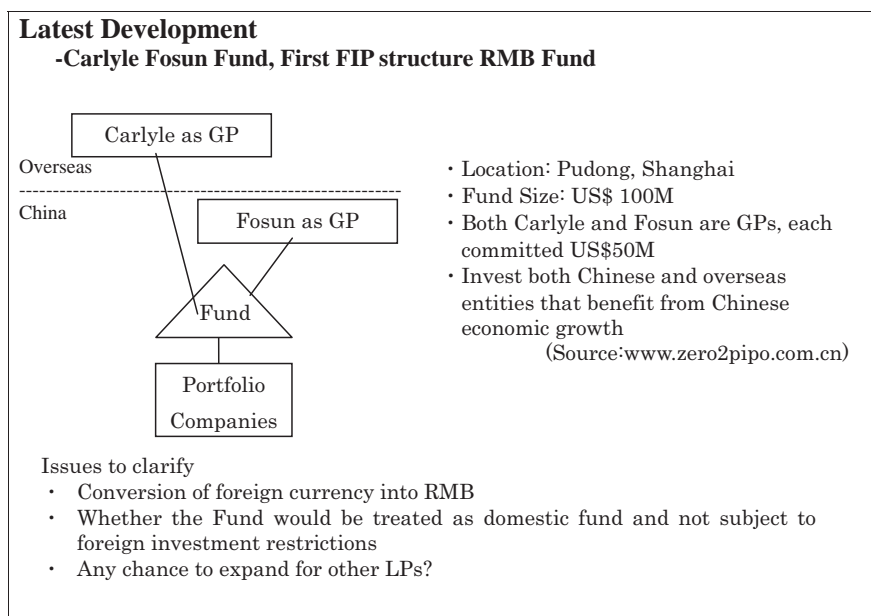
(ii) オフショアパートナーシップの課税

ケイマン諸島有限責任パートナーシップが pass-through の取扱いを受けて、そのパート

ナーが自国と中華人民共和国との間の租税条約の特典を受けられるかについては、北京の国税庁は、明確にしていない。

1つの方法として、ケイマン諸島の有限責任パートナーシップのファンドと投資先中国法人ポートフォリオ株式の間に中華人民共和国と租税条約を締結している国にSPVを設立して、それを經由して投資して、SPVの株式を譲渡することによって投資利益を回収することが考えられるが(**図表Ⅲ-⑬**参照)、新しい税務通達698条及び601条により、そのような仕組みは租税条約の濫用として否定される可能性が存在する。

<図表Ⅲ-⑪>

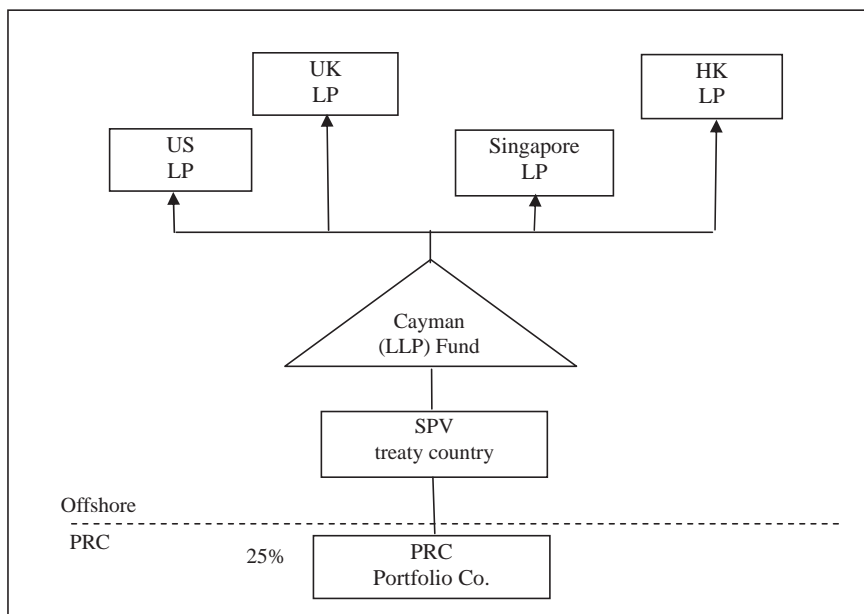


<図表Ⅲ-⑫>

国又は地域 所得	アメリカ	英国	シンガポール	香港	ケイマン諸島
キャピタルゲイン 免税の有無	20%以下所有 であれば免税	課税	25%以下所有 であれば免税	25%以下所有 であれば免税	課税 (租税条約無)

(註) 一定比率以上の資産を保有する会社の株式については免税の適用が無い。

<図表Ⅲ-⑬>



(3) 韓国からの報告

まず、韓国では、金融規制法上は、2009年2月4日以降、CIVを含むファンドの法形式が法人型（investment stock company, investment limited liability company, investment limited partnership company）であるか契約型（investment trust, investment association, investment undisclosed association）であるかに拘わらず同様の規制に服することとされたとのことである。他方で、CIVの課税については、韓国租税法上は、CIVが法人型か契約型かにより、法人型の場合にはCIV自身が納税義務者とされ、CIVがその利益の90%以上を配当している場合には、支払配当額がCIVの課税標準から控除されるという制度が採用されているのに対し、契約型の場合には、CIV自身は納税義務者とされることはなく、CIVへの投資家がCIVの所得についての納税義務者とされるという違いがあるとのことである。言い換えると、韓国では契約型CIVはパス・スルー事業体として扱うという整理がなさ

れているようである。

CIV報告書において議論されていたCIVの租税条約上の取扱いという観点からみると、韓国の法人型CIVは、「者」であり、「韓国の居住者」に該当し、「所得の受益者」であるから、韓国が締結している租税条約上「韓国の居住者」として条約上の特典を享受することができることが明確であるのに対し、韓国の契約型CIVは、「者」ではなく、「韓国の居住者」には該当しないので、韓国が締結している租税条約上特典を韓国の契約型CIVが享受することはできず、韓国の契約型CIVが行う投資から生じる所得について租税条約上の特典の適用を求める場合には、韓国の契約型CIVの投資家が自ら請求手続をとるべきことになるとのことであった。韓国の契約型CIVが外国証券に投資したことにより外国で支払った税額については、韓国の契約型CIVを外国税額控除の目的上のみ法人とみなすことにより、法令の定めるところにしたがって外国税額控除が受けられることになっているとの報告があった。この外国

税額控除の効果がどのように CIV の投資家にパス・スルーされるかについての詳細なメカニズムに関する説明はなかったが、この点は興味深い。

外国の CIV が韓国株式に投資する場合には、韓国の金融投資サービス及び資本市場法に基づく階層化された株式保有構造の下で、仲介金融機関の口座を通じて株式を保有することになる。韓国租税法上は、外国の CIV が法人型である場合には、CIV は外国法人として扱われ、外国の CIV が契約型である場合には CIV はパス・スルー事業体 (fiscally transparent entity) と扱われるので、当該契約型 CIV を通じて投資を行っている CIV への投資家が投資株式から生じる所得の帰属者として韓国租税法が適用されることになるとのことである。

韓国からみて外国法人、非居住者が証券投資により韓国源泉の利子、配当、譲渡対価の支払を受ける場合には、利子、配当の支払者又は譲渡対価の支払者 (譲受者) には源泉徴収義務が課されることになっているとのことであった。外国法人や非居住者などの外国投資家が韓国源泉所得について租税条約上の特典の適用を受け

ようとする場合には、源泉地国課税免除のみならず、軽減税率の適用を受けようとする場合であっても、(契約型の外国 CIV に投資している外国投資家の場合も含めて) 外国投資家 1 人 1 人が、自身の居住地国が発行する居住者証明書を添付し、条約の適用を申請しなければならないというのが原則とのことである。したがって、条約特典付与手続報告書及び実施要領において述べられているベスト・プラクティス (AI システム) と韓国における租税条約上の特典適用手続の現状制度とは、主要な点において相当なへだたりがあるようであり、(図表Ⅲ-⑭参照)、韓国が将来ベスト・プラクティス (AI システム) を採用しようとする場合に考えられる問題点として、報告者は、①契約によるか、法令によるか、②源泉徴収義務者を支払者にするか AI にするか、③源泉徴収額が過少であった場合の責任を誰が負うべきか、④その責任について、何らかの基準による免責を認めるべきか、⑤ AI についての独立検証の制度のあり方、⑥租税条約に基づく自動情報交換の拡充などの項目が挙げていたものの、韓国における議論自体はこれからという印象であった。

<図表Ⅲ-⑭>

	韓国の現状	ベスト・プラクティス
租税条約の特典の適用を請求するのは？	- CIV ではなく CIV に投資している個々の投資家	- 個々の投資家の代理人としての AI
租税条約の相手国の居住者であることを確認する方法は？	- 居住地国の課税当局が発行する居住者証明書	- 投資家からの申告
租税条約特典適用に必要な情報とそのタイミングは？	- 支払時に投資家ごとの個別情報が必要	- 支払時には適用税率ごとの集積ベース情報で可 - 投資家個別情報を年次報告 - 源泉地国と居住地国間で自動情報交換

² ここに報告内容の概要を記載しておくが、極めて限られた時間内で行った報告の概要であるため、厳密さを欠く表現もあることを予めお断りしておく。

(4) 日本からの報告²

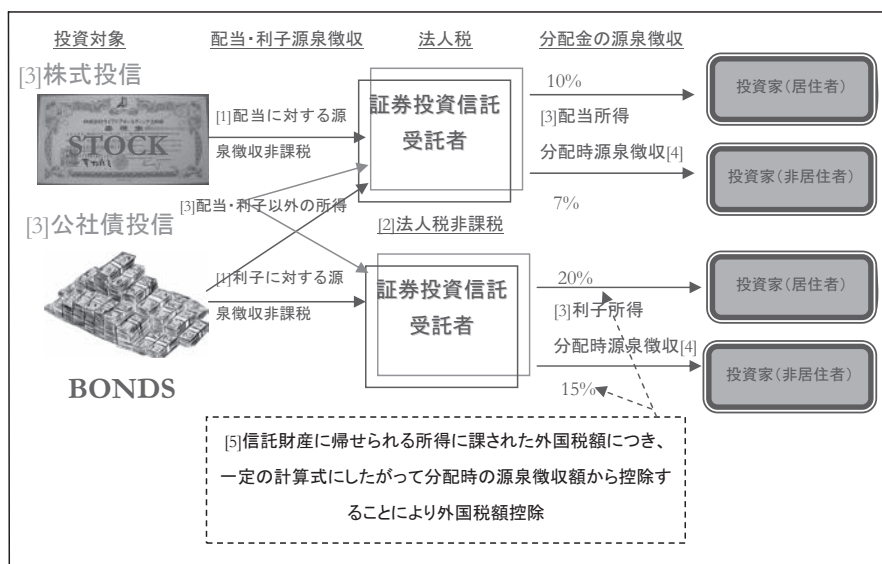
日本で CIV に該当するものとして実務上圧倒的に利用されているのは、「投信信託及び投資法人に関する法律」に基づいて設定される証券投資信託のうち、その受益権が公募により販売されているものである。理論上は公募型証券投資信託以外の法形式で組成されたファンドが CIV の定義に該当することもあり得るのかもしれないが、今回は公募型証券投資信託に焦点をあてた報告とした³。

最初に、証券投資信託は受託者と委託者の間で締結される信託契約に基づいて設定され、投資家は、信託受益権を購入することによって投資を行うが、投資家への信託受益権の販売は販売会社と呼ばれる証券会社、銀行、保険会社などの金融機関が行うのが通常の実務であること、したがって、個々の投資家の情報を直接得られる立場にあるのは販売会社であって、委託会社

や受託者は通常は投資家に関する個別情報を持つわけではないこと、また、証券投資信託の委託者及び受益者はともに業法上規制対象業者として規制を受けていること、信託財産の所有権は法律上は受託者に帰属し、受託者は委託者の指図にしたがって信託財産を投資することとされていることなどについて、簡単に説明した上で、公募型証券投資信託の国内租税法上の税務取扱いについて紹介したが、この紹介では、時間的な制約もあり、CIV 報告書及び条約特典付与手続報告書の議論との関係で紹介しておくべきであろうと思われる基本的なポイントとして、次の5点を挙げた(図表Ⅲ-⑮参照)。

- [1] 投資家が日本の株式や債券を直接保有し手配等や利子を受領する場合には、当該投資家に支払われる配当や利子に源泉徴収税が課されるのが日本の租税法上の原則であるのに対し、日本の CIV である証券投

<図表Ⅲ-⑮>



³ 我が国の租税法上外国の CIV がどのように取り扱われているかについては、時間の関係で説明を割愛せざるを得なかったが基本的には、法形式が法人型であるか契約(信託)型であるかにより、外国法人又は外国証券投資信託として扱われるのが原則である。法形式が法人でも契約(信託型契約)でもない場合には、別の考慮が必要になることもある。

資信託が日本の株式や債券を信託財産として保有し、配当や利子を受け取る場合には、当該証券投資信託の受託者は一定の手続要件を満たすことにより、受託者は源泉徴収されずにグロスの金額を受領することができることとされていること。

[2] 日本の証券投資信託あるいはその信託財産は、それ自身が法人のような課税対象とは取り扱われておらず、かつ証券投資信託に帰せられる収益及び費用は、税法上は、証券投資信託の信託財産の法律上の帰属者である証券投資信託の受託者の収益及費用ではないものとみなすこととされているので、証券投資信託に帰せられる所得は、受託者のところで所得課税に服することはなく、証券投資信託への投資家（つまり信託受益権の保有者）に対して利益が現実に分配されたときに、初めて所得課税に服するとされていること、また証券投資信託については、業法上も租税法上も、投資家に分配時期については何らの制約も課されていないこと。（すなわち、証券投資信託は、課税のタイミングを遅らせるものであること。）

[3] 証券投資信託が得る所得の大部分は、キャピタル・ゲイン、配当、利子が大部分であることが多いものの実際にはそれ以外の性質（たとえば、所得税法上の雑所得）の所得も含まれていることがあるが、証券投資信託がその投資家に対して行う利益分配金は、当該証券投資信託が公社債投信である（株式には投資しない証券投資信託）か、株式投信（公社債投信以外の証券投資信託）であるかにより、それぞれ租税法上は、利子所得又は配当所得と扱われていること。（すなわち、証券投資信託を通じることにより、所得の性質が変更されること。）

[4] 証券投資信託の受益証券を保有する投資家に支払われる証券投信信託の利益分配

金には源泉徴収税が課されること、源泉徴収義務者については、証券投資信託の受託者がその支払をする者として源泉徴収義務者とされるのが原則であるが、2010年1月1日以降は、株式投信に限り、一定の場合（各投資家が保有する当該株式投信の受益証券を保有する口座の口座管理機関が、投資家による利益分配金の受領の媒介、取次ぎ又は代理を行う場合）には、上記の原則に対する特例措置として、当該口座管理機関が源泉徴収義務を負うという制度が導入されたこと。

[5] 日本のCIVである証券投資信託による外国の株式、債券等への投資も広く行われているところ、かかる外国投資により得た所得に対して課された外国の所得税がある場合には、原則として、証券投資信託の受託者から投資家に対して支払われる利益分配金にかかる日本の源泉徴収税額から、外国所得税額相当額を控除する方法により外国税額控除が認められてきたが、上記 [4] の特例により株式投信について口座管理機関が源泉徴収義務者となる場合には、口座管理機関では外国所得税額相当額の計算を行うことができないことなどが理由でこの外国税額控除は行われなかったこととなっていること。

CIVがそれ自体として租税条約上の特典を享受できるためのテストとしてCIV報告書上議論されている三要件（すなわち、①租税条約上の「者」であるか、②「日本の居住者」であるか、③所得の「受益者」であるか）を日本の証券投資信託が充足するかについては、①と③については比較的容易に肯定できるとしても、②の要件、すなわち証券投資信託自身が「liable to tax」という居住者要件を充足するかについては、実務上最終的には租税条約相手国によって解釈される問題であることもあって、国内において議論が成熟しているというわけではない。肯定できることを前提とした実務もあ

るように見える反面、現実としては、日本の証券投資信託による外国証券投資において租税条約の特典の適用が認められている国もある一方で認められていない国もあるようである。

因みに、これまで日本が締結した租税条約中で証券投資信託による投資所得について条約上の特典の適用請求手続を特に定めている日仏租税条約などの規定では、証券投資信託に参加する者（すなわち、証券投資信託に投資している投資家）が条約上の特典を受けようとする場合には、証券投資信託の受託者が特典適用の請求手続を行うことができると定められていることからすると、証券投資信託については、それ自体が上記①、②、③のすべてを充足するものとしてではなく、むしろパス・スルー事業体と同種のビークルとして特別な手続規定が置かれているようにも見える。

しかしながら、上記 [2] 及び [3] で述べたように、投資家が証券投資信託というビークルを通じたポートフォリオ投資を行う場合には、証券投資信託を通じることによって所得の認識のタイミングも所得の性質も変更されるのであるから、証券投資信託は純粋な意味でのパス・スルー事業体とは言えないであろう。結局、日本の証券投資信託が租税条約上の特典の適用を受けられるかという問題については、投資先の国ごとに取扱いが区々に分かれ得る原因は、証券投資信託が、我が国の租税法上法人でもなければ、純粋なパス・スルー型事業体でもないということからくるわかりにくさに原因があるように思われる。

日本においてポートフォリオ投資の対象となる日本の国債、地方債、社債、上場株式などについては、「社債、株式等の振替に関する法律」（社振法）に基づく無券面化、階層化された証券保有構造である振替制度が採用されており、日本のCIVである証券投資信託の受益権についても同じ法律に基づく振替制度が採用されている。また、外国投資家が日本源泉の配当について租税条約の適用を求める場合には、仲介金

融機関を通じ、かつ源泉徴収義務者を通じて日本の課税当局に対して租税条約の特典適用申請書（租税条約上の特典が免税である場合には外国投資家の居住地国が発行する居住者証明書が添付書類として要求される。）を提出することが原則として要求されている。

租税条約上の特典としての免除や軽減税率の適用とは場面が異なるが、日本国債の利子の源泉徴収免除に関する国内法上の制度としては、既に、利子の支払時において、投資家の個別情報ではなく、同じ租税属性の投資家の情報を合計して示しただけのプール情報のみに基づく非課税措置を適用する、という方式が採用されている。また、日本では債券利子についても配当についても、これまではその支払者（すなわち、債券や株式の発行会社）が利子、配当の源泉徴収義務者とされてきたが、2010年1月1日から上場会社の株式や株式投信の受益権については、社振法上の振替制度上投資家が振替口座を開設している口座管理機関（外国法人・非居住者が投資家である場合には、日本から最後に当該投資家に配当支払の取次、媒介、代理を行う口座管理機関）が源泉徴収義務を負うという特例制度が新たに導入されたところである。

条約特典付与手続報告書にいうベスト・プラクティス及び実施要領に示されているような手続は、日本が現在採用している租税条約特典適用手続といろいろな点において異なるものであるから、もしベスト・プラクティス型の手続を日本が導入しようとする事となる場合には、日本の租税法上検討しなければならない点は、韓国からの報告でも指摘されていた点も含めてかなり多いように思われものの、韓国からの報告とオーバーラップするかもしれないが、たとえば、ということで考えてみるならば、先に紹介したような国内法上の国債利子非課税制度という例があることを勘案すると、支払時において、投資家から申告された情報に基づくプール情報によって特典付与を認めることは、源泉地国たる日本としてもそれほど違和感のある手続

ではないようにも思われるものの、AIが我が国の課税当局に対して、どのような根拠に基づいてどのような責任を負い、その責任と我が国の源泉徴収義務者の責任との関係は理論的にはどのような関係に立つことになるのか、また我が国の源泉徴収税が過少であった場合における我が国の源泉徴収義務者及びAIの責任の程度あるいは限度（無過失責任か過失責任か）はいかにあるべきか、そもそも源泉徴収義務者とすべき者は誰になるべきか、上場株式配当や債券利子の支払は、その債務者である発行体から直接投資家に支払われるのではなく、その配当や利子の起因となる証券の保有に関わる階層化構造を構成している仲介金融機関を通じて支払われる（常にというわけではないが）という特色があるのであるが、その特色の故に、上場株式配当や債券利子と他の種類の所得とでは、源泉徴収義務のあり方が異なってもよいか、日本ではまだ納税者番号が導入されていない中で、租税条約相手国との間の電子的な情報共有ないし情報伝達、AIとの間の電子的な情報伝達がどの程度効率的かつ低コストで実現できるものか、などを検討課題として挙げることができるであろう。

なお、日本のCIVである公募型証券投資信託は租税条約上純粋なパス・スルー事業体とは言い難いことは既に述べた。そうであるとする

と、ベスト・プラクティスが各国で採用されていく場合には、公募型証券投資信託自身が租税条約上の「者」、「日本の居住者」、所得の「受益者」という要件を充足することを租税条約相手国に対して確実に説明できるようにした上で、租税条約上の特典付与を求めるのが望ましいことになると思われる。なぜならば、他国のCIVに投資した投資家が租税条約の特典を享受できるようになる可能性が高まる一方で、日本の公募型証券投資信託に投資した日本の投資家は租税条約の特典を享受できないという事態になる可能性があるからである。

その際に、**図表Ⅲ-⑮**の[2]及び[3]に関連して上記で説明した日本の証券投資信託の性質が（もし今後も変わらないとすると）条約相手国にどのように理解されるかが重要なポイントになろう。また、仮に条約相手国が、日本の公募型証券投資信託を租税条約上の「者」、「日本の居住者」、所得の「受益者」に該当すると認める場合であっても、租税条約の特典享受手続との関係では、公募型証券投資信託（又はその受託者）がその投資家（受益者）の情報をAIに提出することを求められる場合があるため、投資家情報の収集方法の確立と収集情報の正確性担保の方法、外国税額控除のあり方など実務と法制度の両面にわたって詳細な検討が必要になろう。