

論 説

投資ファンドをめぐる課税上の諸問題

税務大学校研究部主任教授

木村 直人

◆SUMMARY◆

現在、ファンド、投資ファンド、ヘッジファンド等、新聞紙上に「ファンド」の文字が見当たらないことはないほど「ファンド」の展開は著しい。

企業が資金調達先の分散・多様化を図り、リスクの担い手の多様化も進んでいる中、ファンドは、従来の金融主体が十分に担うことができなかつた重要な役割を果たし、市場、企業、投資家にとっては欠くことのできない存在として益々その重要性を増大させている。

本稿は、投資ファンド、特に税務上種々の特別な取扱いが存する株式を投資対象とする私募型のヘッジファンド及びプライベートエクイティファンドを考察の対象として、ファンドの仕組み、ファンドを構成する事業体、ファンドにおける報酬形態等について概観し、ファンドの活動及び運営から生じる収益に係る課税上の諸問題を整理・検討するものである。

(税大ジャーナル編集部)

目 次

1	はじめに	131
2	投資ファンドの特徴	132
3	ヘッジファンドの仕組み	132
	(1) ヘッジファンドの基本的構成	132
	(2) ヘッジファンド運営の関係者とその役割	133
	(3) 資金提供者（投資家）	133
	(4) ファンドの形態とその所在地	133
4	ファンドの法的性質	134
5	投資マネージャー	135
6	投資ファンドの報酬システム	136
7	投資ファンド収益に係る課税関係	136
	(1) ファンドの収益・費用	136
	(2) ファンドに係る課税関係	137
	(3) 投資家に係る課税関係	138
	(4) 投資マネージャーに係る課税関係	142
8	おわりに	147

1 はじめに

現在、ファンド、投資ファンド、ヘッジファンド等、新聞紙上に「ファンド」の文字が見当たらないことはないほど「ファンド」の展開は著しい。

一般に、ファンドとは、「複数の投資家から資金を集めてそれを投資し、そこから得られるリターンを投資家に分配する仕組み」¹とされ、「最先端の技術を有するベンチャー企業に対してリスクマネーを供給し、あるいは資金調達が困難であった高リスクの事業分野での資金調達を支え、さらに事業再生のメインプレーヤーとして活躍する等、従来の金融主体が十分担うことのできなかった重要な役割を果たしている」²と言われる。企業が資金調達先の分散・多様化を図り、リスクの担い手の多様化も進んでいる中、ファンドが市場、企業、投資家にとって果たす役割は益々重要性を増している。

ファンドを投資対象により整理すると、①

投資信託（上場株式・公社債等に投資する証券投資信託や不動産・不動産信託受益権に投資する不動産投資信託）、②投資ファンド（上場株式等の市場性のある商品に投資するヘッジファンドや非上場企業を投資対象とするプライベートエクイティファンド³）、③ファンドそのものに投資するファンドオブファンズ、④商品市場で先物取引を行う商品ファンド、⑤競走馬、映画等の特定の物品に投資する現物ファンド、⑥不動産事業に投資する不動産投資ファンド、⑦信託法に基づいて組成され信託業法が適用される信託型ファンド、⑧投資家から資金を調達して各種の事業を行う事業型ファンドなどに分けられる⁴。

本稿は、投資ファンド、特に、税務上種々の特別な取扱いが存する株式を投資対象とする私募型のヘッジファンド及びプライベートエクイティファンドを考察の対象として、ファンドの仕組み、ファンドを構成する事業体、ファンドにおける報酬形態等につい

て概観し、ファンドの活動及び運営から生じる収益に係る課税上の諸問題を整理・検討するものである。

なお、ファンドを構成する事業体が国外で組成される場合には、その事業体が我が国法人税法上の納税義務者である法人に該当するか否かという「事業体の性格」が問題となるが、この問題はそれだけで十分な議論が必要であり、本稿では、紙面の関係もあり、この問題には立ち入らないこととする。

2 投資ファンドの特徴

投資ファンドの特徴について、以下、市場規模の最も大きいヘッジファンドを例にとり考察を行う。

ヘッジファンドの明確な定義はなく、世界的なコンセンサスも形成されていないが、一般に、「①私募形式で募集され、②超富裕層向けに提供され、③レバレッジを利用して、④多額のリスクをとり、⑤成功報酬を徴収し、⑥投資マネージャー個人が自己資金を含めて運用するファンド」⁵といったイメージがもたれている。

日本銀行 2005 年 7 月報告書⁶は、ヘッジファンドを通常の投資信託（ミューチャルファンド）と対比し、①投資戦略の自由度が高いこと、②「絶対リターン」追求型⁷の投資手法をとること、③投資マネージャーの報酬体系が業績連動型であることの 3 点を特徴として挙げている。

また、証券規制当局等で構成される国際的な機関である証券監督者国際機構（IOSCO）が 2003 年 2 月に公表した報告書⁸は、『ヘッジファンドとは少なくとも、①通常の集団投資スキーム規制に含まれている借入やレバレッジ規制が課せられず、（すべてではないが）その多くは高いレベルのレバレッジを活用している、②管理手数料に加えて（しばしば利益の何パーセントという形で）成功報酬を徴収する、③四半期、半年又は 1 年毎など、

投資家が定期的にファンドを売却することが認められる、④ヘッジファンドマネージャー自身が多額の自己資金による投資を行なう、⑤投機目的でデリバティブが活用され、空売りも可能である、⑥多様なリスク又は複雑な仕組みの商品に投資する、といった要素のいくつかを有するもの』としているが、『法規制のための十分な定義づけを行なうことは極めて困難である』としている⁹。

また、ヘッジファンドは、投資家保護の必要性の少ない機関投資家や一部の富裕層などに投資家を限定し、投資家を広く公募せず私募形式を採用することにより、情報の開示義務が軽減されるなど、規制や監督をほとんど受けられないという特徴も有している^{10, 11}。

本稿では、ヘッジファンドを管理報酬に加えて成功報酬を徴収し、投資マネージャー自身が自己資金を含めて運用するファンドで、投資家保護の必要性の少ない機関投資家や一部の富裕層などに投資家を限定し、投資家を広く公募せず私募形式を採用するという特徴を有するもの、として議論を進める。

3 ヘッジファンドの仕組み

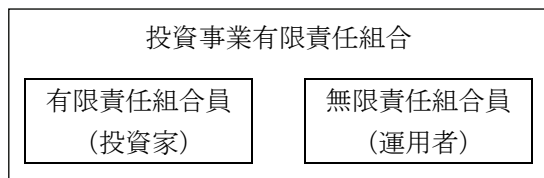
(1) ヘッジファンドの基本的構成

ヘッジファンドは、基本的に、投資資金が蓄積される法的「器」であるビークルと、ファンドから委託を受け、運用を指揮する運用者（投資マネージャー。通常、ファンドが設立した事業体となる。以下「投資マネージャー」という場合は個人ではなくこうした事業体を指す。）で構成される¹²。

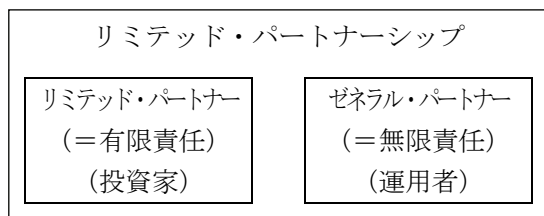
この場合、ファンドは、その内部に、投資資金の提供者である投資家（一般的には、投資家の集合体としての 1 又は複数の事業体）と運用者である投資マネージャーが組み込まれ、投資マネージャーは、運用者としての立場のほか、自己資金を投入することにより投資家という立場も持ってファンドに参加していることになる。

【ヘッジファンドの形式】

◎ 投資事業有限責任組合の場合



◎ リミテッド・パートナーシップの場合



(2) ヘッジファンド運営の関係者とその役割¹³

イ 投資マネージャー

ヘッジファンドの本体であり、ファンドにおける銘柄選定からポートフォリオの組成、管理、有価証券の売買など投資行動の決定について全責任を持つ。

ロ 投資アドバイザー (運用助言会社)

投資マネージャーに対して運用助言を行い助言報酬を受け取る会社。

この運用助言会社を含めてヘッジファンドと呼ぶ場合が一般的とされる。

ハ プライムブローカー

ヘッジファンドのメインバンクとして、取引の執行、決済、資金の貸付け、有価証券の貸付けなどの日々のサービスを提供する。

我が国におけるプライムブローカー業務は、ゴールドマンサックス、シティバンク、UBS など主として欧米系の大手証券会社等が中心であり、国内系の野村証券等はごく一部のサービスにとどまる。

ニ アドミニストレーター (事務管理会社)

ヘッジファンドの取引を記帳し、保有資産の価値を算定する。投資 1 口当たりの純資産額、運用成績を計算して投資家に通知する。タックス・ヘイブンに専門業者が多い。

ホ カストディアン (資産管理会社)

ファンドの保有資産である現金や有価証券の保安全管理を行う。

ヘ オーディター

ファンドから独立して会計監査を行う。

ト 法律事務所

ファンド組成に際して信託証書、募集要項、目論見書などを作成する。

(3) 資金提供者 (投資家)

ヘッジファンドに資金を提供する者は、「米国や香港の世界的大財閥や大富豪のファミリーオフィス、米国などの年金、大学、財団などの基金、スイスのプライベートバンク、銀行や生損保、証券などの自己売買部門など」¹⁴であると言われる。

なお、ファミリーオフィスとは、「数十億円を超す金融資産を持つ超富裕層がファンド・マネージャー、弁護士、会計士、税理士を雇用して、資産運用を行う会社であり、起業に成功した創業者一族 (ファミリー) が、株式を公開・売却して得た莫大な現金を基に、税金対策も考えながら効率的運用を行う専属オフィス」¹⁵と言われる。

(4) ファンドの形態とその所在地

ファンドは、設立地における事業主体法及び税法の適用を受けることから、しばしば事業主体法上の要件が緩和されている又は免税措置のある国や地域に設立され、米国 (デラウェア州)、ケイマン諸島、英領ヴァージン諸島等に設立されることが多い¹⁶。特に米国人投資家を対象とするファンドは、通常、リミテッド・パートナーシップと呼ばれる法形式で米国に、日本を含めその他の国の投資

家を対象とする場合には、ケイマン諸島など免税措置のある国や地域（タックス・ヘイブン）に置かれる場合が多く、投資法人、信託、リミテッド・パートナーシップなどの法形式を採る。また、規制・税制面の扱いが異なる種類の投資家を受け入れるため、一つの親（マスター）ファンドの下に、フィーダー・ファンドと呼ばれる子ファンドを複数ぶら下げるケースもある¹⁷。

ファンドの所在地は、「ケイマン諸島が30%強、米国がほぼ30%、英領ヴァージン諸島が10%強、バミューダ諸島10%弱」¹⁸と言われる。ファンドが主としてタックス・ヘイブンに置かれる理由としては、ファンドに投資している年金基金や事業法人、個人富裕層などが節税したいという事情のほか、運用者にとってより重要な運用成績の問題がある。すなわち「ヘッジファンドの専門誌などに公表される運用成績は、通常、運用の諸経費や税金などを支払った後のネットベースで示されるが、片や税金が何10%、片や税金がゼロでは、その分だけ成績が異なってくる。それぞれのファンドは数%の差でしのぎを削っており、そこで最終的に数%のハンディを負うと運用成績として非常に不利になってしまう」¹⁹という事情の存在である。ファンドに対する課税の有無は、ファンドの所在地の決定に大いにかかわっているといえよう。

一方、投資マネージャーについては、規制や税制のほかビジネス環境としての適否などが拠点決定に際し勘案される要件とされ、米国、英国、アジアでは香港やシンガポールに投資顧問会社等が設立されることが多い²⁰。投資マネージャーの所在地は、「米国50%強、英国20%強、バミューダ諸島5%強、フランス、香港、シンガポール、オーストラリアが1%前後、ほぼ0%だが日本もある」²¹と言われる。

4 ファンドの法的性質

上記3(4)のとおり、ファンドとして用いられる事業主体は、設立地における事業主体法制、税制等を勘案して有利なものが選択されるが、欧米のファンドでは、出資金とそれから得られる利益を限度に有限責任を負うリミテッド・パートナー（以下「LP」という。）とGPに対して無限責任を負うゼネラル・パートナー（以下「GP」という。）から構成されるリミテッド・パートナーシップの形式が採用されることが多い。LPは資金を出資してリターンを求めめるのに対し、GPは、通常、投資ファンドが設立した特別目的会社となり、リミテッド・パートナーシップの運営・管理を行う²²。

欧米で、ファンドがリミテッド・パートナーシップの形式で設立されるのは、他の方法に比べて次の3つの点で優れていることによるとされる。「第1は、ファンドの段階での課税が回避され、出資者の段階で課税が行われる点である。投資からのリターンはファンドを通過（パス・スルー）して、ファンドで課税されることなく投資家に配分され、投資家は受領したリターンについて、投資家の所在国でその国の税制に応じて課税されることになる。第2は、投資家に投資の責任が無限に及ぶことがないようにするのに適している点である。投資家は、LPとして、自分が投資した金額だけに責任が限定される。第3は、運用の責任を担うGPとLPとの間の利益配分が柔軟に行なえる点である。ファンドの運営に責任を負うGPはリスクを負う代わりに、投資がうまくいけば大きなリターンを手に入れる。その配分について、リミテッド・パートナーシップの場合はリミテッド・パートナーシップ・アグリーメントに記載することにより、柔軟に行なうことが可能である」²³。（GPとLP間の利益配分の性格については後述）。

我が国においても、ファンドに関する法整

備が進んでいる²⁴。我が国における投資事業組合（組合員たる投資家から資金を集め、出資先企業に対し、主として出資の形で資金を供給する組合）は、1980年代前半頃から、ベンチャーファンドを皮切りに組成され始めたが、当時は民法に基づく任意組合が活用されていた。

しかし、任意組合では法律上すべての投資家が無限責任を負うという問題があったことから、平成10年に「中小企業等投資事業有限責任組合契約に関する法律」が制定され、中小未公開企業に投資する投資事業組合の投資家については、出資額までしか責任を負わない（有限責任制）とする民法の特則が設けられた。その後、中小企業等投資事業有限責任組合の投資対象は拡充され、平成14年に有限会社や匿名組合が、平成15年に産業活力再生特別措置法の認定企業など一定の要件を満たす事業再生企業が追加された。しかし、ファンドの事業内容は、公開、未公開や規模の大小に関りなく広く企業一般への投資になり、債権取得や融資機能まで拡大してきたことから、中小企業等投資事業有限責任組合は、こうした要請に応えることができず、我が国のファンドはケイマン諸島等の海外の法律に基づきファンドを組成することを余儀なくされていた。そこで、こうした状況を改善するため、平成16年に「中小企業等投資事業有限責任組合契約に関する法律」が改正され、原則未公開中小企業に限られていた出資先の制限について、大企業や公開企業への出資のほか、金銭債権の取得や融資等を行うことも可能とし、法律の名称も『投資事業有限責任組合契約に関する法律』と改められた。

他方で、投資事業有限責任組合による投資対象が拡大し、一般の投資家にも親しみのある上場企業の株式等への投資を行うようになると、流動性の低い中小未公開企業の株式等のみを対象としていた「中小企業等投資事

業有限責任組合」に比して、投資に関する専門的知識を有しない一般の投資家が投資事業有限責任組合への投資に勧誘されやすくなることが想定され、上場株式等の有価証券と同様に、投資事業有限責任組合の出資持分についても一定の投資家保護ルールを設けることが要請された。そのため、平成16年6月の「証券取引法等の一部を改正する法律」により、投資事業有限責任組合の出資持分を証券取引法上のみなし有価証券とすることで証券取引法における投資家保護ルールを導入するとともに、その施行までの期間については投資事業有限責任組合契約に関する法律に暫定的な投資家保護ルールが設けられた。その後、平成16年12月に上記証券取引法等の改正が施行されるとともに、暫定的な投資家保護ルールは廃止され、一連の改正作業はすべて完了した。

このようにして、我が国でも欧米で広く利用されているリミテッド・パートナーシップと同様のビークルを活用することが可能となり、現在では、ベンチャーファンド、企業再生ファンドなど多様なファンドが投資事業有限責任組合契約に関する法律を用いて組成されるに至っている²⁵。

5 投資マネージャー

ヘッジファンドが伝統的なファンドと異なる特徴は、成功報酬制度を導入している点と投資マネージャーもファンドに個人資産の多くを入れている点である。

成功報酬制度の導入によって、投資マネージャーと投資家の利害が一致する。投資家の期待はリターンであるが、それが高ければ高いほど成功報酬が増え、投資マネージャー自身が投じたお金も増えるから、投資マネージャーはより一層頑張ることができる²⁶。

また、ヘッジファンドを設立するためには、多額の自己資金を用意でき、かつ、大きなリターンを期待する投資家から資金を受け入

れるに十分な実績が必要であるため、投資銀行等においてディーラーとして活躍していた者がヘッジファンドを立ち上げる例が多く、「ディーラーにとっての仕事のゴールはヘッジファンド」²⁷であり、「すべての投資マネージャーは、自分のヘッジファンドの最大の投資家」²⁸であると言われる。「かの有名なジョージ・ソロスのヘッジファンドであるクオラム・エンドースメント・ファンドの運用資産の50%はソロス自身の個人資産と言われている」²⁹。

6 投資ファンドの報酬システム

投資マネージャーが受け取る報酬は、管理報酬と成功報酬である。管理報酬は、運用結果にかかわらず投資家から受け取るファンドの管理費であり、通常、ファンドの資産規模の1~2%程度であると言われ、成功報酬は、ファンドのリターン³⁰の15~30%程度（一般的には20%）であると言われる。投資ファンドの報酬システムはどれもほぼ同じであるが、投資マネージャーは、一定以上のリターンを出さなければ成功報酬を受け取ることができない。

一般に、リミテッド・パートナーシップの形式で組織されるファンドにおいて、投資マネージャーが受け取る成功報酬（20%）の根拠は、次のように説明される。「LPは、ファンドへの投資により公開株式への投資よりも高いリターンを期待する。他方、GPは、大きなキャピタルゲインを期待する。ファンドへの投資から生ずるリターンがLPの考える一定の期待利回りを超える場合に、LPが『まずまずの利回りを実現してくれたのだから、それを上回る一定部分は、GPに成功報酬を与えてもよいだろう』と考えるのは合理的な考え方であり、LPとGPの利害が一致することになる。この期待利回りを優先リターン（Preferred Return）といい、例えば、優先リターンを8%にするということは、

8%まで投資リターンはすべてLPに帰属することを意味している。この8%の計算に際しては、通常、LPがそれまでに拠出したマネジement・フィーやその他のファンドの運営費用も含めて、8%の利回りになるように計算」³⁰される。

優先リターンを超える利益の分配については、「GPに対する補追分配」の有無によって異なる。補追分配がない場合は、「GPの成功報酬（キャリー）が20%ということは、8%を上回った投資リターンを達成した場合に、8%を上回ったリターンの20%はGPが成功報酬として獲得することを意味」³¹し、補追分配がある場合は、「キャリーが20%の場合、8%の優先リターンをLPが獲得したあと、GPがまず2%のリターンを獲得するのが一般的である。この2%の分配分をGPのCatch-upやMake-upなどという。投資からのリターン全体を80対20でLPとGPとで配分しようというのが根底にある考え方」³²である。

7 投資ファンド収益に係る課税関係

(1) ファンドの収益・費用

株式を投資対象とするヘッジファンドの収益は、主に、株式の売買から生じるキャピタルゲインであり、企業再生ファンドでもその収益構造は、基本的に同様である。株式を投資対象とするヘッジファンドの運用スタイルは、現在、株式ロング・ショート³³、株式ニュートラル³⁴が主流であり、短期的に株式が売買されるのに対し、企業再生ファンドは、短期的に取得した株式を売却することもあるが、基本的に、「投資案件を発掘し、企業価値を高めて売却」³⁵することから、比較的長期間同一株式を保有する点に、両者の違いがある。

この場合、ファンドの費用は、株式の取得原価のほか、投資アドバイザーに支払う助言報酬、プライムブローカー、アドミニストレ

ーター、カストディアン、オーディター、法律事務所に支払う手数料等である。

(2) ファンドに係る課税関係

ファンドは、前記3(4)のとおり、欧米では、米国のほかケイマン諸島、英領ヴァージン諸島、バミューダ等のいわゆるタックス・ヘイブンを設立地として、リミテッド・パートナーシップの形式で設立されることが多い。これらの国や地域では、リミテッド・パートナーシップは、法人税の納税義務者とはならず、その収益・費用は投資家にパス・スルーされ、投資家の収益・費用として投資家の所在地国等で課税されることとなる。

我が国法人税法上、海外で組成されるリミテッド・パートナーシップが納税義務者となるかどうかは明確ではないが、平成17年の税制改正で創設された租税特別措置法41条の4の2《特定組合員の不動産所得に係る損益通算等の特例》2項1号は、組合契約を「民法第667条第1項に規定する組合契約及び投資事業有限責任組合契約に関する法律第3条第1項に規定する投資事業有限責任組合契約並びに外国におけるこれらに類する契約（政令で定めるものを含む。）をいう」と定義しており、平成17年税制改正の解説³⁶は、「外国における任意組合契約及び投資事業有限責任組合に類する契約（外国における有限責任組合契約に類する契約を含みます。）」の例として「米国におけるゼネラル・パートナーシップ（構成員であるすべてのパートナーが経営を担い、事業から生じた損失について、それぞれが無限責任を負うGPから成るパートナーシップ）契約やリミテッド・パートナーシップ（事業の経営を担い、無限責任を負う一人以上のGPと事業の経営には参加しないで、出資の範囲内で有限責任を負う一人以上のLPから成るパートナーシップ）契約等」を挙げている。したがって、米国におけるゼネラル・パートナーシップやリミテッド・パートナーシップのような外国にお

ける任意組合等に類する契約についても、原則として、任意組合等と同じ取扱いがされることとなる。

また、我が国法人税法及び所得税法は、任意組合等が稼得した所得がどのように課税されるかについて、明示的な規定を置いていないが、平成17年度の通達改正で追加された法人税基本通達14-1-1が「任意組合等において営まれる事業から生ずる利益金額又は損失金額については、各組合員に直接帰属することに留意する。」との取扱いを、所得税基本通達36・37共-19が「任意組合等の組合員の当該組合等において営まれる事業（組合事業）に係る利益の額又は損失の額は当該任意組合等の利益の額又は損失の額のうち分配割合に応じて利益の分配又は損失を負担すべき金額とする。」として、任意組合等が営む事業から生ずる利益金額又は損失金額は直接各組合員に帰属するとの取扱いを明らかにしたが、実務上、この通達改正前においても任意組合に対する課税については、組合員を納税義務者として課税（構成員課税）する取扱いが行われてきた。

平成17年改正後の所得税基本通達36・37共-19について、通達の解説書は、「組合事業に係る課税については、組合事業に係る資産・負債が自己の持分に依りて個々の組合員（構成員）に帰属しており、税務上、その事業の収益や損失を組合員に帰属させることが可能な実態が私法上備わっている場合には、直接、その組合員を納税義務者として課税を行っているところである（いわゆる構成員課税）。一般に任意組合はこのような実態があるものと考えられることから、本通達では、任意組合の組合事業から生ずる所得については、従来どおり、構成員課税となることを明らかにしたものである。」³⁷と解説し、従来から組合事業に係る課税は構成員課税であることが示されている。

ただし、上記平成17年税制改正の解説は、

「なお、パートナーシップ契約であっても、その事業体の個々の実態等により外国法人与認定されるケースもある」³⁸とも述べており、具体的例示はないものの、パートナーシップに対する法人課税が完全に排除されているわけではないことになる。

海外で組成されるリミテッド・パートナーシップが我が国において法人税の納税義務者となる場合は、外国法人として課税されることになる。すなわち、国内に恒久的施設を有する場合に、国内源泉所得について法人税が課されることとなるほか、国内に恒久的施設を有しない場合であっても、一定の国内源泉所得について法人税あるいは所得税が課税される³⁹。また、資本関係、設立地国の法人税率によってはタックス・ヘイブン税制が適用される場合があり、我が国に関連者が存在する場合には移転価格税制の適用も生じ得る。

我が国で販売されたヘッジファンドの設定国は、「51%がケイマン諸島、我が国が39%、以下、英領バージン諸島(4%)、アイルランド(2%)、ルクセンブルク(2%)」⁴⁰と言われる。我が国で設定されたヘッジファンドがどのような形式の事業体を利用しているかについての統計データはないが、前記4のとおり、ファンドは、それ自体が法人課税の対象とならないように、その設立地及び事業体の形式を選好する傾向があり、我が国にファンドが置かれる場合、ファンド自体が法人税の納税義務者にならないためには、パス・スルー事業体といわれる事業体、特に、投資事業有限責任組合、有限責任事業組合の形式で設立されていることが想定される。

(3) 投資家に係る課税関係

ファンドに出資した投資家に係る課税関係は、ファンドが我が国において法人税の納税義務者である法人に該当するか否かによって、また、投資家が法人か個人かによって異なる。

イ ファンドが法人税の納税義務者に該当する場合

ファンドが法人税の納税義務者に該当する場合は、ファンドから利益の処分としての分配を受け取った投資家は、法人、個人を問わず、当該分配について、法人から受ける剰余金の配当としての取扱いを受ける⁴¹。

しかし、当該分配を受け取った投資家が法人の場合は、受取配当の益金不算入(法人税法23条)の適用があり、外国法人から受け取る剰余金の配当等を除いて課税所得に算入されないこと、個人の場合は、配当所得として課税を受けることになるが、内国法人から支払を受ける一定の配当等に係る確定申告不要制度(租税特別措置法8条の5)⁴²、配当所得(外国法人から受け取る剰余金の配当等に係るものを除く。)の原則として10%を所得税額から控除する配当控除(所得税法92条)の適用があることなど、投資家が法人か個人かによって課税所得及び税額の算定に違いが存在する。

ロ ファンドが法人税の納税義務者に該当しない場合

ファンドが法人税の納税義務者に該当せず、かつ、ファンドに係る収益・費用が構成員である投資家にパス・スルーされる場合は、その収益・費用は、投資家の収益・費用として投資家の所在地国等で所得課税の対象とされることとなり、所在国の税制の違いにより異なる課税を受けることになる。

我が国において、組合の事業活動の成果を組合員に帰属するものとして課税(パス・スルー課税)することについては、明示的に定める条文は所得税法の中には見当たらないが、その根拠を増井良啓教授は「組合財産が総組合員の共有に属すること(民法668条)から、解釈上自然に導か

れる帰結と考えるべきであろう。ここで、根拠条文として、あえて所得税法 12 条を持ち出すこともない。組合の事業から生ずる収益は、法律上、組合員個人に帰属するからである。」⁴³と述べている。

組合損益の計算方法等についても、所得税法及び法人税法は特段の規定を置いていないが、任意組合等の組合員が組合事業から分配を受ける利益等の帰属の時期及び利益等の額の計算について、法人税基本通達及び所得税基本通達が定める取扱いは、次のとおりである。

(イ) 任意組合等の組合事業に係る利益の帰属の時期

法人税基本通達 14-1-1 の 2 (平 17 年課法 2-14 「15」により改正) は、「法人が組合員となっている組合事業に係る利益金額又は損失金額のうち分配割合に応じて利益の分配を受けるべき金額又は損失の負担をすべき金額 (以下「帰属損益額」という。) は、たとえ現実に利益の分配を受け又は損失の負担をしていない場合であっても、当該法人の各事業年度の期間に対応する組合事業に係る個々の損益を計算して当該法人の当該事業年度の益金の額又は損金の額に算入する。」と、所得税基本通達 36・37 共-19 の 2 (平 17 課個 2-39 等追加) は、「任意組合等の組合員の組合事業に係る利益の額又は損失の額は、その年分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。」との取扱いを定め、原則として、法人組合員の場合は、「組合事業に係る損益をその発生の日の属する事業年度の益金の額又は損金の額」に、個人組合員の場合は、「その年分の総収入金額又は必要経費」に算入することとしている。また、これらの通達は、「組合事業に係る損益を毎年 1 回以上一定の時期において計算し、かつ、当該組合員への個々の損益の帰属が当該損益発

生後 1 年以内である場合」には、例外として、法人組合員の場合は、「当該組合事業の計算期間を基として計算し、当該計算期間の終了の日の属する当該法人の事業年度の益金の額又は損金の額」に、個人組合員の場合は、「当該計算期間の終了する日の属する年分の各種所得の金額の計算上総収入金額又は必要経費」に算入することを認めている。

「組合員に対する組合事業に係る利益の未分配時における課税」については、組合が稼得した所得を即組合員が稼得したものとみなして課税することを肯定する根拠は所得税法 36 条及び法人税法 22 条 2 項のとり「固有の意味での実現主義」、「支配管理基準」及び「発生主義 (実現主義)」によっては説明できないとして疑問を呈する高橋祐介准教授の見解⁴⁴、組合利益がそのまま組合員にパス・スルーすることから現実に利益の分配を受けなくとも、組合自体の所得計算上利益が確定した時点において総収入金額に計上すべきであるとして是認する増井良啓教授らの見解^{45・46}があるが、学説は、「組合員に対する組合事業に係る利益の未分配時における課税」を是認しているものと考えられる。

平成 17 年改正後の法人税基本通達 14-1-1 の 2 及び所得税基本通達 36・37 共-19 の 2 は、上記のとおり、組合事業に係る個々の損益の額をその発生の日を基準として、各組合員においても損益と認識することを原則とする取扱いを定めたが、これは、任意組合等を法人税の納税義務者として取り扱わないこととし、組合事業から生じる利益金額又は損失金額を構成員に直接帰属させる趣旨を徹底させたものであり、これによって、組合事業の損益については、任意組合等の存在がなかったものとして、その構成員である法人又は個人は、原則として、任意組合等において、

その行う事業から収益及び費用が発生する都度、その収益及び費用のうち自己に帰属する部分を認識し、損益計算をすることを求められることとなる。

これらの取扱いは、従来の取扱いとは「原則」と「例外」を逆にしたものであり⁴⁷、従来の取扱いにおいては「自己が利益の分配を受けるべき金額又は損失の負担をすべき金額は、原則として、当該組合の計算期間の終了の日の属する当該法人の当該事業年度の益金の額又は損金の額もしくはその年分の総収入金額又は必要経費に算入する」こととされていたため、計算期間の異なる任意組合等を複数介在させることによって、組合員に対する組合事業に係る損益の帰属を自由に繰り延べることができるという問題が存在した⁴⁸が、改正通達は、この問題に対処する一方で別の問題を引き起こすことになった。すなわち、任意組合等が特定の組合員グループの実質的な支配下にある場合にその一員であればともかく、一般の組合員にとって、組合事業に係る収益及び費用を発生する都度知ることができると想定すること（組合員すべてに個々の組合事業に係る収益及び費用に係る記帳義務を課すことと同義であると思われる。）は現実的ではなく、各組合員がその事業年度又はその年分に係る組合事業の収益又は費用により、その事業年度の益金又は損金もしくはその年分の総収入金額又は必要経費を計算し、確定申告をすることは、理念はともかくとして、実務上実施困難な場面の発生が想定される。

当該改正通達に対しては、「組合の計算期間における確定した損益の額を基礎として各組合員に帰属すべき損益を計算する方法に一本化するのが適当ではないか」とする考え方⁴⁹も示されている。

(ロ) 任意組合等の組合事業から分配を受ける利益等の額の計算

法人税基本通達 14-1-2(平 17 年課法 2-14 改正) は、法人が、帰属損益額を各事業年度の益金の額又は損金の額に算入する場合には、「当該組合事業の収入金額、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（総額方式、グロスグロス方式⁵⁰）により計算すること」を原則とし、法人が「当該組合事業の収入金額、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（中間方式、グロスネット方式）」⁵¹又は「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分配又は負担させることとする方法（純額方式、ネットネット方式）」⁵²により「継続して各事業年度の益金の額又は損金の額に算入する金額を計算しているときは、多額の減価償却費の前倒し計上などの課税上弊害がない限り、これを認める。」こととしている。平成 17 年改正通達は、従来、上記 3 つ（①総額方式、グロスグロス方式、②中間方式、グロスネット方式、③純額方式、ネットネット方式）のいずれか 1 つの方法の継続適用を認めていたものにつき、「総額方式、グロスグロス方式」を原則的方法とする改正を行ったが、他の 2 つの方法も継続適用を条件として認めており、實際上、法人は、従来どおり、3 つの方法の 1 つを選択適用することができる。

また、所得税基本通達 36・37 共-20(平 17 課個 2-39 等改正) は、任意組合等の個人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、上記法人税の取扱いと同様「総額方式、グロスグロス方式」を原

則とし、継続適用を条件として、「中間方式、グロスネット方式」⁵³又は「純額方式、ネットネット方式」⁵⁴の使用を認めている。しかし、所得税法は、法人税法とは異なり、所得を10種類に分類し、どの所得分類に該当するかにより、所得計算や課税方式を異にすることとしているため、任意組合等の組合員の組合事業に係る利益の額又は損失の額は、任意組合等が行う事業の種類ごとに、どの所得分類に該当するか判断した上でその所得分類に応じた計算をすることとなる。

組合事業と所得分類との関係については、組合事業に係る収益・費用を組合員に直接帰属させることから、組合員の所得分類は組合の事業内容によることになる。組合の事業内容を組合員段階でも認識し得る「総額方式、グロスグロス方式」及び「中間方式、グロスネット方式」においては、組合員は組合事業の内容によりその所得が何所得に該当するか判断することが可能であるが、「純額方式、ネットネット方式」は、「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分配又は負担させることとする方法」であり、組合の事業内容が個々の組合員との関係では遮断されていることから、この方式による場合は、任意組合等が行う事業のすべてを主たる事業により判定することとされている。したがって、主たる事業以外の事業が主たる事業とは異なる所得分類に該当するものである場合は、実態とは異なる所得分類及び課税方式により所得計算及び税額計算がされることとなる⁵⁵。この点は、佐藤英明教授が「組合自体が相当規模で事業を行なっていれば、それに照らして組合から分配される所得は、事業所得とされ、それは、ある特定の組合員が出資を行なった他は組合員としてほとんど何らの活動をも行

なっていない場合であっても同様なのである。このことは、先に述べた損失の利用可能性という文脈の中では、特に、複数人の出資が統合され、『事業』として客観性を整えると、そのような『組合所得』が事業所得とされやすいということと相まって、大きな問題を引き起こす。言うまでもなく、事業所得に関連して生じた損失は、損益通算の過程で、無条件に他の所得から控除しうるからである。ここで述べたような組合員に着目した際の所得分類と組合所得のそれとの乖離は、換言すれば、ネットネット方式の組合は、所得分類を変更するのに用いられうる。」⁵⁶と指摘するように「組合を通じた所得分類の変更」という問題を引き起こす。

有限責任事業組合においては、組合の事業年度が終了したときは、①当該事業年度終了の日における資産の部、負債の部及び純資産の部の各項目の金額並びに当該金額の組合員別の内訳、②当該事業年度における損益計算書の各項目の金額並びに当該金額の組合員別の内訳等を記載した会計帳簿を作成し、当該事業年度終了の日から2月以内にその写しを各組合員に交付しなければならないとされており（有限責任事業組合に関する法律29条2、3項及び同法施行規則11条1項2号、12条1号）、このように組合の事業内容が書面によって通知されている場合に、「純額方式、ネットネット方式」により、組合事業と異なる所得分類の申告をすることが認められるかについては疑問がある。

(ハ) 株式等の譲渡に係る個人組合員等の課税関係

居住者又は国内に恒久的施設を有する非居住者が株式等の譲渡（有価証券先物取引の方法により行うものを除く。）をした場合の株式等の譲渡による事業所得、譲渡所得及び雑所得については、他の所得と区

分し、その年中の株式等に係る譲渡所得等の金額に対し、20%（所得税 15%、住民税 5%）の税率で課税が行われる（上場株式等の平成 15 年 1 月 1 日から同 20 年 12 月 31 日の間の譲渡については、所得税 7%、住民税 3%の計 10%の軽減税率が適用される）こととされており、任意組合等が株式を譲渡した場合における個人組合員については、この取扱いが適用されることとなる。

(4) 投資マネージャーに係る課税関係

投資マネージャー（個人ではなく事業体を指すものとして使用。132 頁参照）は、前記 6 のとおり、ファンドの運営に関し、管理報酬と成功報酬を受け取る。投資マネージャーに係る課税関係は、投資マネージャーが法人税の納税義務者に該当するか否かによって異なる。

イ 投資マネージャーが法人税の納税義務者に該当する場合

投資マネージャーが法人税の納税義務者に該当する場合、投資マネージャーが受け取る管理報酬及び成功報酬は、いずれも法人の所得として課税対象とされ、格別、所得分類について検討をする必要はない。

法人としての投資マネージャーが国外で組成される場合には、我が国においては、外国法人に該当するため、国内に恒久的施設を有する場合に国内源泉所得に対して法人税が課されるほか、国内に恒久的施設が存在しない場合であっても、一定の国内源泉所得については法人税あるいは所得税が課される⁵⁷。また、資本関係、設立地の法人税率によっては、タックス・ヘイブン税制が適用される場合があり、国内に関連者が存在する場合には移転価格税制の適用も生じ得る。

ロ 投資マネージャーが法人税の納税義務者に該当しない場合

投資マネージャーが法人税の納税義務

者に該当しない場合（パス・スルー事業体に該当する場合）は、投資マネージャーが受け取る管理報酬及び成功報酬は、その構成員にパス・スルーされ、その収益として課税されることとなる。この場合、その構成員が法人税の納税義務者に該当する場合の課税関係は、投資マネージャーが法人税の納税義務者に該当する場合（上記イの場合）と同様であり、その構成員が個人の場合の課税関係は、次のとおりである。

すなわち、その構成員が居住者か非居住者かによって課税所得の範囲が異なることになる。居住者であれば、全世界所得（居住者であっても非永住者に該当する場合は国内源泉所得及び国外源泉所得で国内において支払われたもの又は国内に送金されたもの）が課税対象となり、非居住者であれば、国内に恒久的施設がある場合に国内源泉所得が課税対象となる（所得の種類によっては、国内に恒久的施設が存在しない場合でも所得税が課される⁵⁸）。

個人に対する課税関係は、その所得がどの所得分類に該当するかによって異なるため、管理報酬及び成功報酬の所得分類について検討することが必要となる。

以下、管理報酬及び成功報酬の所得分類について検討する。

(イ) 管理報酬

管理報酬は、通常、任意組合等の有限責任組合員（リミテッド・パートナーシップの場合は LP。以下同じ。）のみが負担し、無限責任組合員（リミテッド・パートナーシップの場合は GP。以下同じ。）である投資マネージャーが受領し、ファンドの運営費用等をこれにより支弁する。管理報酬は、ファンドの管理に必要とされる各種費用支出のために投資マネージャーが投資家から徴収するものであり、「ファンドの管理という役務提供の対価」であることから、総合課税の対象となる事業所得（事業

といえない程度の場合(雑所得)に該当すると考えられる。

平成16年6月14日付け経済産業省から国税庁に対する「投資事業有限責任組合及び民法上の任意組合を通じた株式等への投資に係る所得税の取扱い」に係る照会⁵⁹⁾において、経済産業省は、無限責任組合員等に対する管理報酬について、「投資組合(ベンチャー投資等を行う投資事業有限責任組合や民法上の任意組合)の主たる目的事業(例えば、投資先企業の育成と株式公開によるキャピタルゲインの獲得等)を行うために組成された投資組合の運営費用として每期徴収されるもの」であり、「投資組合の規模に応じて発生する義務的経費」であるとして、管理報酬が「無限責任組合員等が組合運営のために行う役務提供の対価」であり、投資組合の個人投資家の所得計算上控除すべき必要経費に該当するとの認識を示しており、この認識は、上記所得分類の考え方と整合的である。

管理報酬については、総合課税の対象となる事業所得(事業といえない程度の場合(雑所得)に該当することに特に異論は見当たらない。

(甲) 成功報酬

① 成功報酬を投資マネージャーの役務提供の対価とする考え方

成功報酬は、前記6のとおり、ファンドへの投資から生ずる利益が投資家の考える一定の期待利回りを超える場合に、期待利回りを超える利益の一定割合について、投資マネージャーに対し、その功績に対する報酬として支払われるものであり、役務提供の対価としての性格を有するものとして、管理報酬と同様、総合課税の対象となる事業所得(事業といえない程度の場合(雑所得)に該当するものと考えられる。

上記経済産業省照会は、無限責任組合員等に対する成功報酬について、「株式等へ

の投資を主たる事業とする投資組合においては、無限責任組合員等に対する成功報酬は、無限責任組合員等が投資組合の投資先企業を適切に指導・育成した結果、投資先企業が株式公開を達成することにより得られた利益に対する報酬として、投資組合契約書に定める計算式に従って算出した額が支払われるもの」であり、「各種所得の金額の計算上、必要経費として控除すべき金額は、成功報酬の計算が投資組合の目的とする事業ごとに行われるか否かによって、それぞれ下記のとおり取り扱うことが相当と考える」とし、①成功報酬の計算が投資組合の目的とする事業単位で行われる場合には、「成功報酬と事業との対応関係が明確であるため、成功報酬はその計算対象となった事業に係る経費として取り扱うことが相当」と、②成功報酬の計算が投資組合活動から生じた収入全体を対象として算出することとしている場合には、「成功報酬は投資組合の主たる事業からの収入の獲得に間接的に貢献しているものであり、管理報酬と同等の性質を有すると考えられる」として、いずれの場合も、投資組合の利益計算上控除すべき必要経費に該当するものとの認識を示しており、したがって、これを受領する投資マネージャーの所得計算においては、総合課税の事業所得(事業までに至らない規模の場合(雑所得)に該当するものと考えられる。

② 成功報酬を出資割合によらないファンド収益の分配とする考え方

しかし、この考え方に対し、投資マネージャーが受領する成功報酬は、ファンドの収益の分配(出資割合によらない収益の分配)であり、その所得の性質はファンド事業の性質を引き継ぐべきとの見解、すなわち、ファンドの事業目的が株式投資によるキャピタルゲインであれば、成功報酬は、ファンド事業の性質と同じく株式投資に

よるキャピタルゲインに該当するとの見解がある⁶⁰。

この見解に従えば、「税務上、投資組合（筆者注：投資事業有限責任組合）は任意組合と同じ基準でパス・スルー性が確保されることから、（任意組合契約において A 組合員から B 組合員にキャリード・インタレスト（筆者注：成功報酬）を支払った場合に A 組合員の株雑所得の計算上、必要経費として控除すると言わないように、）GP 組合員に帰属するキャリード・インタレストは、GP 組合員の組合事業利益の帰属分であると考えることが自然」であり、上記経済産業省照会は、「本投資組合は、匿名組合（ペイスルー・ビークル）でなく、任意組合（パススルー・ビークル）に類似する事業体と位置づけられていることから、本投資組合から GP 組合員に対するキャリード・インタレストを、LP 組合員の経費（GP 組合員の役務提供報酬）と整理する考え方は整合的な議論ではないと思われる。投資組合を通じた GP 組合員と LP 組合員との取引は、当該投資組合全体として見れば、GP 組合員と LP 組合員間の利益分割割合を決める一要因に過ぎないものと考えることが合理的である」との評価となる。

③ 検討

このように、成功報酬については、「投資マネージャーが提供した役務の対価（事業所得又は雑所得に該当）」という考え方と「利益の分配（株式を投資対象とする投資ファンドの場合は株式の譲渡所得に該当）」という考え方の 2 つの考え方が存在する。これと類似した問題（組合員である A が組合から労務費名目で支払を受けた金員につきそれが給与所得に該当するか、組合利益の分配として事業所得に該当するか）が争われた訴訟事件が存在する。

この事件は、リンゴ生産等の事業を営む

ことを目的として設立された民法上の組合（以下「本件組合」という。）の組合員である A が、専従者として本件組合のリンゴ生産作業に従事し、本件組合から労務費名目で支払を受けた金員につき、給与所得に係る収入であるとして所得税の再修正申告をしたところ、事業所得に係る収入であるとして更正処分及び過少申告加算税賦課決定処分がなされたため、A が本件各処分の取消しを求めた事件であり、国税不服審判所では「事業所得」、盛岡地裁（第 1 審）では「給与所得」、仙台高裁（控訴審）では「事業所得」、そして最高裁では「給与所得」と、判断がその都度変わった。平成 13 年 7 月 13 日最高裁第二小法廷判決（平成 12 年（行ツ）第 13 号）は、「民法上の組合の組合員が組合の事業に従事したことにつき組合から金員の支払を受けた場合、当該支払が組合の事業から生じた利益の分配に該当するのかが、所得税法 28 条 1 項の給与所得に係る給与等の支払に該当するのかが、当該支払の原因となった法律関係についての組合及び組合員の意思ないし認識、当該労務の提供や支払の具体的態様等を考察して客観的、実質的に判断すべきものであって、組合員に対する金員の支払であるからといって当該支払が当然に利益の分配に該当することになるものではない。また、当該支払に係る組合員の収入が給与等に該当するとすることが直ちに組合と組合員との間に矛盾した法律関係の成立を認めることになるものでもない。」と述べた上で、これを本件についてみた結果、「上告人ら専従者が一般作業員とは異なり組合員の中から本件組合の総会において選任され、りんご生産作業においては管理者と一般作業員との間にあつて管理者を補助する立場にあつたことや、本件組合の設立当初においては責任出役義務制が採られていたことなど

を考慮しても、上告人が本件組合から労務費として支払を受けた本件収入をもって労務出資をした組合員に対する組合の利益の分配であるとみるのは困難というほかなく、本件収入に係る所得は給与所得に該当すると解するのが相当である。」と判断した。

この最高裁判決については、成功報酬が利益分配であるとの立場からは、次のような見解が示されている。すなわち、「当該判例において問題とされている任意組合報酬と本 GP 組合員に対する報酬の性格を比較した場合、本 GP 組合員に対する報酬は明らかに、キャリド・インタレストという利益参加型報酬であり、組合利益の分配の側面を有している。また GP 組合員・LP 組合員間の組合契約において『役務提供報酬』でなく『利益分配』である旨が明示されている場合で、実際の GP 組合員・LP 組合員間の実際の認識、実際の GP 組合員の役務提供内容や当該キャリド・インタレストの計算方法、支払方法等の実態等を考察して客観的、実質的に判断して利益分配概念が明らかにされている場合には、最高裁判決文の趣旨に従って、GP 組合員が受け取るキャリド・インタレストは株雑所得における譲渡収入と解釈する余地があるものと思われる。」⁶¹ということである。

そもそも、民法上の任意組合が事業を営んで利益が生じた時は、これを各組合員に分配し、損失を生じたときは、各組合員がこれを分担するのが通例であり、民法は、このことを前提として、その分配割合についてだけ規定を設けている⁶²。損益分配の割合は、組合契約で定めることもでき、また、定めないこともできる。損失分担、利益分配のいずれについても割合が定められていないときは、出資の価額に応じて定められる⁶³。また、組合契約で利益の分配

又は損失の分担のいずれかについてだけ、その割合が定められている時は、両者に共通のものと推定される^{64, 65}。組合契約で定める場合、損益分配割合は、出資割合に依る必要はないのみならず、損失分担の割合と利益分配の割合とを別々に定めてもよく、損失を分担しない組合員があることも妨げないとされる。

投資事業有限責任組合契約に関する法律 16 条は、民法 674 条《組合員の損益分配の割合》を準用しており、また、有限責任事業組合契約に関する法律 33 条は、「組合員の損益分配の割合は、総組合員の同意により経済産業省令で定めるところにより別段の定めをした場合を除き、会計帳簿に記載された各組合員が履行した出資の価額に応じて定める。」としており、いずれも組合員の損益分配の割合を自由に定め得ることとしている。こうした民法等の規定を受け、法人税基本通達 14-1-1 の 2 は、「帰属損益額」を「組合事業に係る利益金額又は損失金額」と、同 14-1-2 は、「帰属損益額を各事業年度の益金の額又は損金の額に算入する場合」は、「分配割合⁶⁶」に応じて計算することとし、所得税基本通達 36・37 共-20 も同様に「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「分配割合」に応じて計算することとしている。

民法上の任意組合が組合契約において、出資額によらない損益分配割合を、どのような基準に基づき決定するかについては、労務の提供を加味することが考えられる。民法 7 条《組合契約》2 項は、「出資は、労務をその目的とすることができる。」と規定し、任意組合においては、労務出資が認められているが、労務出資の評価には困難が予想されるため、この方法は、提供された労務を加味して損益分配割合を決定

することによって、労務出資額を評価しその額を含めた出資総額に応じて損益分配を行うことに換えたものであると理解することができる。

しかし、投資事業有限責任組合契約に関する法律 6 条及び有限責任事業組合契約に関する法律 11 条は、ともに、組合員の出資について「組合員は、金銭その他の財産のみをもって出資の目的とすることができる。」と規定し、労務出資を認めていない⁶⁷、⁶⁸。投資事業有限責任組合及び有限責任事業組合の場合に、出資割合によらない損益分配割合として、労務提供を加味することとした場合、これらの組合について労務出資を認めていないこととの整合性及び人的貢献をどのように損益分配割合の定め方で評価するのかという問題が生ずるものと思われる。出資によらない損益分配割合の決定に当たり、その根拠をどこに求めるのか不明な点が多く、労務の提供を加味した損益分配割合を常に合理的なものとするには困難がある⁶⁹、⁷⁰。

最高裁は、リング組合事件において、「労務提供組合員が組合から受ける収入は必ず利益の分配であるという命題」⁷¹を否定した上で、それが利益の分配と給与収入のどちらに当たるかを、私法上の法律関係や、労務提供と対価支払の具体的態様等を考察して、客観的、実質的に判断すべきとし、組合と組合員（あるいは組合内の無限責任組合員と有限責任組合員）間の契約又は取引の存在する可能性を認めている。したがって、組合員が組合から受け取る金員がどのような性格を持つものかについては、最高裁が指摘するように「私法上の法律関係や、労務提供と対価支払の具体的態様等を考察して」、「客観的、実質的に判断」する必要がある。

岡村忠生教授は、上記最高裁判決に関連して、「貢献度に応じた帰属という原則を

徹底すると、労務提供を出資と見るとしても、例えば、出資された資産及び労務の価値の割合に応じて利益はいったん各組合員に帰属し、非労務提供組合員は改めて労務提供組合員に労務の対価を支払ったという構成の方が、はるかにもっともらしいであろう」⁷²と述べている。この場合、労務提供組合員が非労務提供組合員から支払われる金員は、労務提供組合員の提供労務の性質に従い、「事業所得（組合事業の利益の分配という意味での事業所得ではなく、労務の提供を事業として行っているという意味での事業所得）」あるいは「給与所得」等に該当することとなるものと思われる。つまり民法組合において、労務出資が認められたとしても、労務提供組合員が受け取る労務の対価は必ずしも利益分配として組合事業の性質を引き継ぐものとはいえないことになる。

リミテッド・パートナーシップの形式で組成された投資ファンドにおける利益分配は、通常、優先リターンについては、純粋に出資額に応じて GP 及び LP に割り当てられる。成功報酬は、投資利益が優先リターンを超える場合に初めて生じ、LP に割り当てられた利益を、契約において定められた割合により GP に再配付するという構成をとっており、当初 GP に割り当てられた利益は再配付の対象とされることはない。

このように、成功報酬は、任意組合等における利益分配というよりも、任意組合等を構成する LP に割り当てられた利益の GP への再配付の問題であると考えられること、そして、その再配付の根拠は、一定以上の利益達成に対する GP の功績への報酬であり、役務提供の対価であると考えられることから、総合課税の対象となる事業所得（雑所得になる可能性もある）に分類されるべきものと考えてよいのではな

いかと思われる。

8 おわりに

以上、本稿において、株式を投資対象とする投資ファンドに係る課税関係について、ファンドに係る課税関係、投資家に係る課税関係、投資マネージャーが受け取る管理報酬及び成功報酬に係る課税関係について、投資ファンド、投資家及び投資マネージャーがどのような事業体に該当する場合に、どのような課税が行われるかについて、場合を分けて検討を行った。

特に、株式を投資対象とする投資ファンドにおいて、投資マネージャーがパス・スルー事業体に該当する場合に、その個人構成員が受け取る成功報酬については、それが役務提供の対価として総合課税の事業所得に該当するか、利益の分配として株譲渡所得等に該当するかは、株式譲渡に係る課税が低率の分離課税とされていることから、その課税関係に大きく影響する。

成功報酬については、役務提供の対価であるか利益の出資割合によらない分配であるかは、見解の分かれるところであり、今回の検討においては、役務提供の対価として総合課税の事業所得（事業といえない程度の場合は雑所得）に該当するとの考え方を示したが、米国では、投資マネージャーの受け取る報酬については、キャピタルゲインとして低率での課税が行われており、通常所得税率による課税をすべきとの議論が起きているとの報道⁷³、⁷⁴、⁷⁵もある。本稿においては諸外国における取扱いについての検討を行うことはできなかったが、投資ファンドがグローバルに活動している状況を考えると、諸外国における取扱いを検討することは必須であり、改めてこれらの研究にも取り組んでいくことにより成功報酬に対する課税の在り方についてさらに検討を行っていくこととした。

¹ 経済産業省「経済成長に向けたファンドの役割と発展に関する研究会報告書」（平成17年12月27日）2頁

² 経済産業省前掲報告書（注1参照）1頁

³ プライベートエクイティファンドには、起業の段階から重要な役割を果たすベンチャーファンド、成熟企業で経営再建中の企業を投資対象とする企業再生ファンドや破綻先企業を投資対象とする不良債権ファンドなどがある。

⁴ 経済産業省前掲報告書（注1参照）4～5頁、今田栄司「図解でわかる投資ファンド」（日本実業出版社）（2006年）16～18頁

⁵ 山内英貴「オルタナティブ投資入門」（東洋経済新報社）（2002年12月）38頁

⁶ 日本銀行信用機構局（現金融機構局）・金融市場局「ヘッジファンドを巡る最近の動向」（2007年5月）2頁

⁷ 日本銀行前掲報告書（注6参照）2頁

市場環境によらず一定の収益率を目指す投資手法。株式市場や債券市場全体の動きを基準とし、それとの対比で収益を上げることが目標とする投資信託と対比して使用される。

⁸ “Regulatory and Investor Protection Issue Arising from the Participation by Retail Investors in (Funds-of) Hedge Funds”, Report of the Technical Committee of IOSCO, February 2003 PP3-4（金融庁「ヘッジファンド調査の概要とヘッジファンドをめぐる論点」（平成17年12月）2頁から引用）。

⁹ 金融庁前掲報告書（注8参照）2頁

¹⁰ ヘッジファンドに対する規制も序々に強められており、金融庁ホームページ（<http://www.fsa.go.jp/index.html>）の「いわゆるファンド形態での販売・勧誘等業務について」は、「①平成19年9月30日の金融商品取引法の施行により、いわゆる集団投資スキーム（ファンド）持分の販売勧誘や運用（有価証券等投資に限る。）を業としている者は、金融庁及び財務局の監督下に置かれる

ことになったこと、②金融商品取引法においては、いわゆる集団投資スキーム（ファンド）持分の自己募集や出資・拠出を受けた財産の自己運用（有価証券等投資に限る。）を業としている者に対して、登録義務（1人以上の適格機関投資家かつ49人以下の一般投資家を相手とする私募については届出義務）が課されていること、③平成20年3月30日以降は、原則として登録を受けた者でなければ業務を行うことはできないこと等」を注意すべきポイントとして挙げている。

なお、「適格機関投資家」とは、「有価証券に対する投資に係る専門的知識及び経験を有する者として内閣府令で定める者」（金融商品取引法2条3項1号）をいい、具体的には、第一種金融商品取引業（有価証券関連業に該当するものに限る）又は投資運用業を行う金融商品取引業者、投資法人（いわゆる会社型投信）、銀行、保険会社、外国保険会社等、信用金庫、信用金庫連合会、労働金庫、労働金庫連合会、投資事業有限責任組合等を指す（金融商品取引法2条に規定する定義に関する内閣府令10条参照）。

¹¹ 金融庁前掲報告書（注8参照）24～25頁は、米国における投資顧問業者に対する規制の強化について、次のように記載している。

「SECは、2004年10月、1940年投資顧問法を改正し、投資顧問の登録義務を強化する新ルールを追加するとともに、関連規則の一部改正を行った。本改正法は、2005年2月10日施行、登録義務の開始は2006年2月1日からとなっている。」。この結果、「米国に本部を置き、営業を行う投資顧問のうち、①米国内に15人以上の顧客を有し、②2500万ドル以上の資産運用を行う者は、投資顧問業者としてSECに登録する義務が生じる。米国に本部を置かないオフショア投資顧問も、米国に15人以上顧客を有する場合は、運用資産額に関係なくSECに登録する義務が生じる。なお、従前、直近12か月間の顧客が15人未満であることなど一定の要件を満たす投資顧問業者は、SECへの登録義務が免除されていたが、

法改正により顧客数の計算方法が変更となり、ヘッジファンドに投資している投資家の数も顧客の数に算入されることとなり、多くのヘッジファンドの投資顧問が規制の対象となった。また、投資顧問業者は、投資顧問業者登録様式により、ヘッジファンドの数・運用資産総額・従業員の数・顧客の種別等を含む情報をSECに登録しなければならない、登録された情報は投資家に開示されることとなった。」

¹² 日本銀行信用機構局・金融市場局前掲報告書（注6参照）5頁

¹³ 主として若林秀樹「ヘッジファンドの真実」（洋泉社）（2007年）84～92頁によった。

¹⁴ 若林秀樹前掲書（注13参照）92～93頁

¹⁵ 山内英貴前掲書（注5参照）50頁

¹⁶ 経済産業省経済産業政策局調査課「国内外で存在感を高めるヘッジファンドの実態調査報告書」（2008年4月）20頁

¹⁷ 日本銀行前掲報告書（注6参照）5～6頁

¹⁸ 若林秀樹前掲書（注13参照）101頁

¹⁹ 若林秀樹前掲書（注13参照）200頁

²⁰ 経済産業省前掲報告書（注16参照）20頁

²¹ 若林秀樹前掲書（注13参照）101～102頁

²² 今田栄司前掲書（注4参照）26～27頁

²³ 水島正「企業再生ファンドの実務」（金融財政事情研究会）（平成16年9月）18～19頁

²⁴ 以下は、主として経済産業省経済産業政策局産業組織課編「投資事業有限責任組合契約に関する法律（逐条解説）（平成17年6月1日改訂）1～2頁によった。

²⁵ 経済産業省前掲報告書（注1参照）21～22頁「設立登記件数ベースで投資事業有限組合数は、平成10年4件、同11年25件、同12年109件、同13年213件、同14年274件、同15年352件、同16年4月399件と増加している。」

²⁶ 若林秀樹前掲書（注13参照）28～29頁。

²⁷ 藤巻健史「外資の常識」（日経ビジネス文庫）397頁

28 今田栄司前掲書（注4参照）35頁

29 今田栄司前掲書（注4参照）35頁

30 水島正前掲書（注23参照）27頁

31 水島正前掲書（注23参照）28頁

32 水島正前掲書（注23参照）28頁

補追分配がない場合は、【8%＜リターン】の部分は、常に、LPとGPの配分比率は80：20となるのに対し、補追分配がある場合は、【10%（8%＋2%）≤リターン】の場合に初めて、リターン全体についてLPとGPの分配割合は80：20となる。

33 若林秀樹前掲書（注13参照）32～35、62頁

値上がり期待できる銘柄群のロング（買）、値下がり期待できる銘柄群のショート（売）を組み合わせ、市場全体のボラティリティによる影響を抑制しながら収益を追求する手法。日本のシンプルフアンドでは80～90%を占める。

34 若林秀樹前掲書（注13参照）62頁

個別銘柄群のロング（買）と同規模のショート（売）を持つか、あるいは先物やオプションで下落リスクをヘッジする手法。ベータ（相場上昇に乗って稼ぐ）中立で相場動向によらず一定のリターンを得る。

35 水島正前掲書（注23参照）18頁

36 佐藤浩人主税局税制第一課課長補佐「平成17年税制改正の解説 二 特定組合員の不動産所得に係る損益通算等の特例の創設」156～157頁

37 河合厚、宮澤克浩、阿瀬薫共編「平成19年度所得税基本通達逐条解説」368頁

「この取扱いは、民法第667条第1項に規定する組合契約の特例契約たる投資事業有限責任組合契約法第3条第1項に規定する投資事業有限責任組合契約及び有限責任事業組合契約法第3条第1項に規定する有限責任事業組合契約の規定による組合並びに外国におけるこれらに類するものにも同様に適用する。」

38 佐藤浩人前掲書（注36参照）156～157頁

なお、平成18年1月27日付け個人課税課情報第2号も「パートナーシップ契約であっても、そ

の事業体の個々の実態等により外国法人と認定される場合は除かれる。」と記載している。

39 法人税法141条、所得税法178～180条

40 金融庁前掲報告書（注8参照）13頁

41 個人の場合は、配当所得（所得税法24条）に分類される。

42 内国法人から支払を受ける上場株式等の配当等の金額（発行済株式等の5%以上を有する個人が受ける配当等を除く。平成21年1月1日から同22年12月31日までに支払を受けるべき上場株式等の配当等については、1銘柄の年間支払額が1万円以下のものを除き、その金額の合計額が100万円以下に限る。）及び非上場株式等のうち一回に支払を受ける配当金額が（10万円×配当計算期間の月数÷12）以下の金額について適用される。

ただし、確定申告不要の配当であっても、確定申告をすることによって源泉徴収税額の控除や還付を受けることができる。

43 増井良啓「組合損益の出資者への帰属」（税務研究事例49号（1999年5月）53頁

44 高橋佑介「民法上の組合の稼得した所得の課税に関する基礎的考察」（税法学543号）（2000年5月）74頁

「以上述べてきたことをまとめておくと、まず、通達及び学説は、組合が稼得した所得を即組合員が稼得したものとみなして課税することを肯定しているが、その根拠は、所得税法36条及び法人税法22条2項のとり『固有の意味での実現主義』や、『権利確定主義』、『支配管理主義』及び『発生主義（実現主義）』によっては説明できない。」

45 増井良啓前掲論文（注43参照）55～56頁

「組合契約上、組合の事業から生じた利益をすべて留保して再投資に充てるものと定められていたとする。この場合、組合員は、組合の所得計算終了時に、未だ金銭の分配を受けていないのみならず、即時分配を請求することも契約によりできない。とすると、所得税法36条にいう『その

年において収入すべき金額』が、組合員個人に生じたことになるかどうか。権利確定主義との関係で解釈上の疑義を呈する向きもありえよう。しかしながら、組合段階で法人税を課さず、かつ、留保した利益について個人組合員段階で所得計上を行なわないならば、組合利益の留保分について無期限の課税繰延べが可能となる。いいかえれば、組合形式を利用することによって、税引前の利益額をそのまま投資でき、無税の資金を増殖させることが可能になってしまう。所得税法の下におけるこのような課税繰延べを防止するためにはパス・スルーのタイミングにつき法律上の規定を置くことが本来的には望ましい。だが、立法論にとどまらず、現行法の解釈論としても、組合自体に所得計算上利益が確定した時点において、組合員の収入の原因となる権利は確定したものと解すべきであろう。」

46 岡村忠生「法人課税の基本問題と会社税制」(税法学 559号)(平成 20年 5月) 81頁

「組合に対して、課税繰延べの防止という論理を当てはめると、組合には事業体段階課税をしないから、組合員に対する課税を組合段階での所得発生時に行わねばならない、ということになる。利益が組合員に分配された時を課税時期とすれば、分配時期をコントロールすることで、無制限の課税繰延べが認められるからである。もっとも、組合員持分の時価変動に対する課税も考えられ、包括的所得概念に近づく方向からは、こちらの方が好ましい。しかし、明らかな未実現課税であることから、高橋前掲(30)の指摘する問題はあつものの、組合員に対する未分配利益課税が行われていると考えられる。」

(「高橋前掲(30)」については、注 44 参照)

47 平成 17年改正前の法人税基本通達 14-1-1 は、「法人が組合員となっている組合の利益金額又は損失金額のうち組合契約又は民法 674 条《損益分配の割合》の規定により利益の分配を受けるべき金額又は損失の負担をすべき金額」は、「当該組合の計算期間の終了の日の属する当該法人

の当該事業年度の益金の額又は損金の額に算入する」こと、所得税基本通達 36・37 共 20 は、「任意組合の組合員の当該事業に係る利益の額又は損失の額は、当該組合の計算期間を基として計算する」ことを原則とし、例外として「組合が毎年 1 回以上一定の時期において組合事業の損益を計算しない場合」には、法人組合員については、「当該法人の各事業年度の期間に対応する組合事業の損益を計算して当該法人の当該事業年度の益金の額又は損金の額に算入する」こと、個人組合員については、「その年中における当該組合の事業に係る利益の額又は損失の額を、その年分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」こととしており、現行通達とは原則と例外が逆となっていた。

48 増井良啓前掲論文(注 43 参照) 56~57 頁

平成 17年改正前の通達について、次のとおり、「組合の計算期間終了の日を基準として収益・費用の計上をすることにより長期にわたる課税の繰延べが可能である」と指摘している。

「組合の計算期間と組合員のそれとは、現行法上は、一致している必要がないものと考えざるを得ない。しかし、これにより、組合員には、一定の課税繰延べが可能となる。たとえば、組合の計算期間が 1 月末日に終了し、個人組合員が暦年ベースで所得を算定しているものとしよう。

この場合、組合の利益を個人組合員が所得に計上するのは、1 月末日である。ある年の 1 月末日に組合員が計上する金額は、これを時間的に区分すれば、前の年の 2 月 1 日からの 11 ヶ月間と、その年の 1 月 1 日からの 1 か月間に、それぞれ組合段階で発生した所得である。このうち、2 月 1 日から 12 月 31 日まで発生した分の組合所得は、次の暦年まで組合員の所得に計上されない。こうして 11 か月分の組合所得が、組合員にとって翌年まで課税を繰り延べられることになる。同様に、損失が生ずる場合には、控除が繰り延べられる。

この例のみであれば、せいぜい 1 年間の課税繰

延べにすぎない。しかし、ある組合に対して、別の組合が出資することも可能であるから、かような出資関係を何層にも積み重ねることによって、より長い年度にわたる課税繰延べすら論理的には生じうる。

この結果は、解釈論としては止むを得ない。だが、立法論としては、組合課税ルールの整備の一環として、主要な組合員と組合との計算期間を揃えるための規定をおくべきであろう。」

49 長谷部啓「パス・スルー課税の在り方」(税務大学校論叢 56号)(平成19年6月)139頁

「各組合員の損益計算に関する取扱いは、組合を納税義務者とはしないものの、組合自体を会計の主体と観念付け、組合において適正な会計処理が行われることを前提としているものであると解されることからすれば、組合の計算期間における確定した損益の額を基礎として各組合員に帰属すべき損益を計算する方法に一本化するのが適当ではないかと考えられる。なお、この場合には、平成17年の通達改正の背景にあった課税の繰延べの問題が残ることとなるが、組合段階で課税しないことのやむを得ざる帰結と割り切るよりなからうと考えられる。」

50 グロスグロス方式という名称は、佐藤英明「組合による投資と課税」(税務事例研究 50号(1999年7月)38頁)による。以下、グロスネット方式、ネットネット方式も同じ。

51 この方法による場合には、各組合員は、当該組合事業の取引等について受取配当等の益金不算入、所得税額の控除等の規定の適用はあるが、引当金の繰入れ、準備金の積立て等の規定の適用はない(法人税基本通達14-1-2(2))。

52 この方法による場合には、各組合員は、当該組合事業の取引等について、受取配当等の益金不算入、所得税額の控除、引当金の繰入れ、準備金の積立て等の規定の適用はない(法人税基本通達14-1-2(3))。

53 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(所得税基本通達36・37共-20(2))。

54 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(所得税基本通達36・37共-20(3))。

55 長谷部啓前掲論文(注49参照)138~143頁

56 佐藤英明前掲論文(注50参照)39~41頁

「ネットネット方式についてのこのような検討をもとにすると、それ以外の2方式に関する所得分類は、どのように考えられるであろうか。

言うまでもなく、これらの計算方法においては、組合員が稼得した所得の性質が組合員に伝達されるから、利子所得、配当所得等の区別が明瞭な所得については、組合員の手許においても、その性質が変更されるわけではない。問題は、事業所得と雑所得の区別である。

この点について、一つの考え方は、グロスグロス方式又はグロスネット方式の場合においても、所得分類は組合自体の事業内容によって判断されるべきである、というものである。この考え方は、ネットネット方式の場合との均衡、および、組合員に帰属する所得の本来的な性質に応じた課税であるという利点を有している。しかし、このように考えると、ネットネット方式に関して指摘した問題点が繰り返される可能性が大きい。したがって、これらの2方式による場合に、事業所得と雑所得とを区別するには、個々の組合員の活動内容に応じ、得られる収入・支出項目の所得分類を考えるべきである。具体的には、組合の活動が客観的に『事業』といえるものであったとしても、当該組合員が出資を他人に任せっぱなしに

している、というような場合には、その所得は雑所得として分類されるべきである。

以上に述べた私見に対しては、損失控除の可能性を制限しようとする発想そのものに批判が寄せられるものと予想される。筆者も、総合累進課税という基本的な所得税の仕組みの下では、特に投資活動等から生じる損失控除の可能性は広く認められるべきである、と考えている。しかしながら、実際の制度として損失の控除可能性を拡大するためには、同時に、人工的な損失を切り分ける仕組みがなければ、所得税の課税ベースが人工的な損失によって浸食されていくのは火を見るより明らかである。それは結果として、損失控除の可能性を制限する以上に、所得税の負担の不公平を生じさせるであろう。翻って現行所得税法を見ると、この点に対する制度上の処方としては、投資信託についての所得分類の個別規定と、雑所得の損失控除制限が認められるのみである。雑所得に関する損失の損益通算の制限は、沿革的には別の意義もあろうが、現在においては、個人が行なういわゆる受動的投資活動の一全部とは言わないが一多くが我が国の所得税法上は雑所得にあたるであろうと推測されることから、ごく不完全ではあるが、受動的損失の控除制限の役割を果たしていると認めることができるように思われる。したがって、前述したように組合の損失が出資者レベルの所得計算に反映されうる、という仕組みの下では、組合所得の所得分類を考える際にも、この機能を重視することが必要であろう。」

57 法人税法 141 条、所得税法 178～180 条

58 所得税法 164、169、170、212～214 条

59 国税庁はこの照会に対し「貴見のとおりで差し支えない」旨回答している。

60 西村善朗「平成 17 年度事業体関連税制改正と所得税問題②—投資事業有限責任組合の有限責任組合員の事業体経由の株式譲渡に関する課税問題」(税務広報 2005.7) 58 頁

61 西村善朗前掲論文(注 60 参照) 61 頁

62 我妻栄「債権各論中巻 2(民法講義 V3)」(1962

年 7 月 10 日) 820～823 頁

63 民法 674 条第 1 項

64 民法 674 条第 2 項

65 我妻栄前掲書(注 62 参照) 822～823 頁

「フランス民法(1853 条)と同旨である(ド民 722 条、ス債 533 条は平等主義)。少なくとも、営利を目的とする組合については、妥当な立法であろう。ただ、労務または信用による出資の評価は、問題となりうる(右のフランス民法は最小の財産出資と同額に評価すべき旨を定める。)。あらかじめ組合契約によって労務出資を評価しておくことが望ましい(商 63 条 5 号参照)が、評価されていないときは、総組合員の合意で合理的に評価・決定する他はないであろう。」

66 「分配割合とは、組合契約により定める損益分配の割合又は民法第 674 条《組合員の損益分配の割合》、投資事業有限責任組合契約に関する法律第 16 条《民法の準用》及び有限責任事業組合契約に関する法律第 33 条《組合員の損益分配の割合》の規定による損益分配の割合をいう」(法人税基本通達 14-1-1 の 2(注) 1、所得税基本通達 36・37 共-19(注) 2)

67 長谷部啓前掲論文(注 49 参照) 146 頁

「LLP 及び LPS においては、全部又は一部の組合員が有限責任であることから、債権者保護の観点から労務の出資は認められていないが、組合契約において、出資持分とは切り離して、別個に利益の分配ないし議決権の分配を取り決めることができるという契約自由が認められているため、これによって実質的に労務(人的資産の提供)を利益分配という形で評価し得るものとなっている。」

68 増井良啓「有限責任事業組合から生ずる損失と所得税」(税務事例研究 90 号)(2006 年 3 年)

51 頁

「労務出資を認めず、『金銭その他の財産』のみを出資の目的として認めた(有 11 条)。組合員の人的貢献に対しては、契約で損益分配割合を定めるところで考慮するものと整理された。労務出

資を認めない制度としたため、組合員の人的貢献に応えるために、損益分配方式の設計に工夫が必要になる。このことは、組合員への分配と報酬を税務上どう区別するかに関係する。またIVで述べるように、損益分配割合の合理性を判断する上でも、ひとつのポイントとなる。」

69 増井良啓前掲書（注 68 参照）79 頁

「いかなる審査基準によって所得配付基準の是非を判断すべきかは、なかなか難しい問題である。少なくとも言えるのは、『合理的な理由』といった一般的基準だけでは具体的な事案への適用が困難であり、より細かい基準の設定が必要となる、ということである。」

70 法人税基本通達 14-1-2 注(1)は、「分配割合が各組合員の出資の価額を基礎とした割合と異なる場合は、当該分配割合は各組合員の出資の状況、組合事業への寄与などの状況からみて経済的合理性を有するものでなければならないことに留意する。」旨定めている。

71 当該事件の第 2 審である仙台高裁は「本件組合は民法上の組合であり法人格を有しないのであるから、組合員たる被控訴人が組合との間に雇用契約を締結しようとするれば、被控訴人は、一方で雇用契約の被用者としての立場で、他方では総組合員の一人として雇用者の立場で雇用契約を締結するということになり、このような矛盾した法律関係の成立を認めることには疑問があるから、雇用契約が成立しているとする被控訴人の右主張はにわかには採用することができない。また、実質的にみても、被控訴人の労務提供は、前記認定のとおり、労務の出資をして組合の事業活動に参画するものと評価するのが相当というべきである。さらに、被控訴人の本件収入を給与所得であると解すると、仮に組合員全員が労務を提供しているような場合には、組合に発生した事業所得を給与として各組合員に支払うことになるから、これにより組合の事業所得が極端に圧縮されてしまうという結果を生ずる反面、組合員の給与所得については給与所得控除を通じて給与所得の

金額が圧縮される結果となるばかりでなく、給与の支給により組合に対する出資に係る事業所得がマイナスになれば、事業所得と給与所得との損益通算によりさらに給与所得の金額が圧縮されることとなり、組合員の労務提供に対する対価を給与所得と認めることにより、著しい課税の不公平を招来し、所得税法が事業所得と給与所得を分けて課税の公平を期した趣旨を没却することになりかねず、被控訴人の右主張はこの観点からも採用することができない。」とし、「本件においては、組合員の労務提供により獲得された所得は組合事業と有機的に結合している点に着目すべきであり、右所得は組合の事業所得と捉えるのが相当であるというべきである。」と判断している。

また、第 1 審である盛岡地裁は「本件組合が民法上の組合であって原告がその組合員であるからといって、組合との間に雇用契約等を認める余地がないと解することができないのはいうまでもなく、また、前記一認定のとおり、本件組合の責任出役義務制は、本件組合の設立後しばらく採られていたことはあったものの、本件係争年ごろに至っては、既に責任出役義務制から A を中心とした作業員に作業を委嘱し、その労賃を組合で負担する体制が採られて久しい時期であり、右 A を中心とした作業体制の下における原告の作業状況に鑑みれば、単に本件組合の組合員であるとの理由だけで、被告においても、本件組合が納入した源泉所得税徴収額の還付をしていないところから、その給与収入であることを争わないと認められる他の作業員と別異に取り扱わなければならない理由に乏しく、また、右作業体制は、本件組合において、専従者も単に労働力の一として扱うとの趣旨で導入したことは明らかであり、原告の労務提供が出資として扱われた形跡は全く見られないこと、組合全体の収益と労賃との間には何らの関連性もなく、その収益の先取りといった要素も全くないことに照らしても、原告の労務提供を本件組合に対する労務出資であるとし、あるいは、原告の収入を組合収益の分配であるとする

ことには困難がある。」と判断している。

72 岡村忠生「判例紹介 組合員が組合事業に従事して得た収入と給与所得」(民商法雑誌 126 巻 6 号) (2002 年 9 月) 912~913 頁参照

なお、914 頁において、「今後は、投資組合等によるタックス・シェルターの的な組合の利用を視野に入れて、組合損益の帰属や所得分類のあり方を検討すべきであろう。」としている。

73 2007 年 7 月 13 日 8 時 2 分産経新聞配信

「投資ファンドは税制上、一般企業より優遇されている。収益の 20% がファンドの運営側の利益として計上されるが、税率は法人税 (35%) よりも格段に低い株式譲渡益税 (15%) だ。」

74 2007 年 7 月 16 日 8 時 32 分産経新聞配信

「野党、民主党内では、ヘッジファンドの経営陣らが投資家の利益を搾取しているとの批判が高まっている。現在、ヘッジファンドの利益への課税は株式譲渡益税と同じ 15% となっているが、これを一般企業の法人税並みに 35% に引き上げる案を軸に検討が進む見通しだ。報道によると、ボークス財政委員長 (民主) は公聴会后『増税には十分な支持が得られると思う』と述べ、実現に自信を示した。」

75 2007 年 8 月 31 日 10 時 50 分 JST

「米上院財政委員会は 30 日、来月 6 日にキャリアード・インタレスト (プライベートエクイティやヘッジファンドのマネージャーに対する成功報酬) に対する課税についての公聴会を開催すると発表した。

下院では、民主党議員らが運用責任者の成功報酬に対する税率を倍以上に引き上げる法案を提出しているが、これらに対しては、しばしばこうしたファンドなどに投資を行っている年金基金に加入している普通の米国民にも悪影響を及ぼすとして反対する声も上がっている。」