

EU における外国投資信託税制の潮流

—ドイツ 2016 年改正の紹介—

吉村 政穂

I. はじめに

ヨーロッパの法人税における二重課税調整は、かつてはインピュテーション方式を採用する国が多く存在し、それらの国においては内国株主と外国株主との間で異なる取扱いをされることが一般的であった。すなわち、(内国法人の)内国株主に対する配当については法人税負担の調整が与えられるのに対して、(源泉徴収の対象となった上で)外国株主にはその恩恵が与えられず、その最終的な負担調整の有無は当該外国株主の居住地国における取扱いに委ねられることとなっていた。こうした黙示的な政策決定は、内国株主に対しては完全な法人税負担の調整を提供しながら、外国株主はその調整の対象から除外するという意味において、源泉地国優遇の可能性をはらむことになる¹⁾。つまり、この方式は資本移動の自由を保障する EU 条約との整合性を欠く可能性がある。そのため、インピュテーション方式を採る加盟国では当該方式が放棄され、内外で差別することなく配当に対する軽課(負担軽減)という方向に収れんする

1) See, e.g., Michael J. Graetz & Alvin C. Warren Jr., *Income Tax Discrimination and the Political and Economic of Europe*, 115 YALE L.J. 1186, 1209 (2006).

結果を招いた²⁾。

一国内での税制の整合性を求めるよりも内外無差別な取扱いを追求する傾向は、投資ファンドに対する課税にも同様に現れていることが予想される。本稿は、投資ファンドに対する課税が EU 内でどのように変化したのかを分析することを目的として、その好例としてドイツにおける 2016 年改正を取り上げ、その分析を行う。

こうした問題意識には次のような背景がある。2022 年に実施された政府税制調査会による海外調査では、質問項目の 1 つとして外国投資信託を利用した課税繰延への対応が挙げられていた³⁾。調査が実施された理由には、投資信託に関する日本の課税ルールが典型的に未分配金について課税繰延(受領時課税)を認めていることがある⁴⁾。これに相当するルール(受領時課税)が外国投資信託に許容されている一方で、国内投資信託であれば法人課税信託として取り扱われるような投資信託であっても法人課税信託の対象にはならない点が問題の 1 つとして指摘されてきた⁵⁾。投資ファンドに一定の範囲で課税上の導管扱いを認めた場合、そのルールを外国投資ファンドにどう及ぼすかという問題は普遍的なものであり⁶⁾、日本における議論を深めるために EU の動向を分析することには意義があると考えた。

2) 増井良啓「法人税制の国際的調和に関する覚書」税研 160 号 32 頁 (2011 年)。

3) 税制調査会第 14 回 (2022 年 9 月 7 日) 資料「政府税制調査会海外調査報告 (英国、フランス、ドイツ)」17 頁。なお、筆者は調査に派遣された出張者の 1 人である。

4) この類型には、「ファンドなどのビークル」を納税義務者と見ることがなかった歴史的経緯が反映されている。田邊昇『新版・投資ファンドと税制』(弘文堂、2006 年) 61 頁。

5) 本並尚紀「外国の信託制度を利用した租税回避への対応—外国投資信託に対する課税関係を中心に—」税大論叢 71 号 461-462 頁 (2011 年)。なお、この構造的問題は、信託税制の抜本的改正が行われた平成 19 年度税制改正前から指摘されてきたものである。増井良啓「証券投資ファンド税制の比較」日税研論集 41 号 233 頁 (1999 年)。

6) 増井・前掲注 (5) 207-211 頁参照。

II. 日本法の現状

日本の法制下では、受益者等課税信託に該当する場合には、信託に発生した損益が受益者段階で認識され（所税13条1項、法税12条1項）、課税繰延は生じない。これに対して、受益者等課税信託の範囲から外れる集団投資信託については⁷⁾、法人課税信託に該当しない限り、受益者の受領時まで課税繰延が発生することが予定されている（所税13条1項但書、法税12条3項⁸⁾）。集団投資信託は法人課税信託とは異なり、納税義務の主体性を有していない。このため、集団投資信託自身が納税義務を担うことはなく、収益分配が行われる際に受益者段階で課税される。この制度は、損益発生から収益分配までの期間に課税が繰り延べられることを意味する⁹⁾。

こうした整理を基に、本研究では外国投資信託と国内投資信託の課税上の区分に焦点を当てて検討を行う。投資信託法に準拠した投資信託（以下、「国内の投資信託」と称する）の範囲内で、証券投資信託（投信法2条4項参照）および国内公募要件を満たす投資信託は、法人税法2条29号口に掲げられる投資信託に該当し、集団投資信託に含まれることになる（法人課税信託の対象から除外される。法税2条29号の2）。しかしながら、これに該当しない投資信託は、法人課税信託として認識される。

一方で、外国投資信託に関しても、法人税法2条29号口により集団投資信

7) 受益者等課税信託の範囲からは、集団投資信託、退職年金等信託、特定公益信託等又は法人課税信託が除かれている（法人税法12条1項但書）。

8) 吉村政穂「金融スキームと信託に関する税制」信託法研究37号49頁（2012年）。

9) 信託財産が独立した納税義務者として扱われ、法人と同様の取扱いを受ける法人課税信託の範囲は限定的であり、あくまで信託を透明な存在として認識するのが日本法の原則である。さらに、特定の類型に関しては収益分配額の損金算入が認められている。

〔図表 1〕 投資信託における集団投資信託と法人課税信託ルールのみ分け¹⁰⁾

	投資信託		外国投資信託	
	国内公募	左記以外	国内公募	左記以外
証券投資信託	●	●	●	●
その他の投資信託	●	法人課税信託	●	●

● = 集団投資信託

特定外国投資信託

託に該当する点は同様であるものの、該当する類型はそれ以上特定されていないため、国内投資信託であれば法人課税信託として取り扱われるような類型であっても、外国投資信託の場合集団投資信託と認識される。

ただし、平成 17 年度税制改正により、外国投資信託が課税上の制約を全く受けない状態は改められている。外国投資信託の中で特定投資信託に類似するものは特定外国投資信託とみなされた上で、外国子会社合算税制（CFC 税制）の適用を受ける（税措 40 条の 4 第 12 項 66 条の 6 第 12 項）。特定投資信託とは、投資信託法 2 条 3 項に規定する投資信託のうち、法人課税信託に該当するものと定義される（税措 68 条の 3 の 3 第 1 項）ため、仮に国内投資信託であったら法人課税信託として取り扱われる外国投資信託については、この規定の適用上は集団投資信託として扱われる。これにより収益分配時まで課税が繰り返られる点は変わらないものの、特定外国投資信託として認識される結果として（その要件を充足する場合には）CFC 税制が適用されることになる¹¹⁾。

10) 本並・前掲注 (5) 462 頁掲載の図表に筆者が一部手を加えた。

11) この規定は、外国の営業所に信託される信託について、私募投資信託であっても計算期間ごとに課税が行われない状況が生じ、外国投資信託を利用した節税策として利用され

このようなルールを前提として、繰延を利用した節税または租税回避の可能性はどのような状況にあるのだろうか。日本市場における顧客の特性として、毎月分配型の商品を好む傾向があるため、課税繰延が発生する商品の構築自体が難しいとも言われてきた¹²⁾。

もっとも、外国投資信託は比較的裕福な層を対象にしている傾向があり、節税目的で商品が開発されることが予想されてきている¹³⁾。証券投資信託の場合には、特定外国投資信託には該当せず、集団投資信託として扱われるため、制限なく課税繰延の利益を享受することが可能となる。また、CFC税制の観点からも、富裕層が海外の資産管理会社を外国投資信託の支配下に配置し、自身が該当外国投資信託の受益権を保持する形で連鎖を形成すると、税務当局は該当資産管理会社を外国関連会社として認識できないという問題が生じる。このように外国投資信託を利用した節税または租税回避の可能な領域が拡大していることから、わが国の（外国）投資信託課税のあり方も再検証されるべきといえるだろう。

Ⅲ. ドイツにおける投資ファンド課税¹⁴⁾

1. 改正前の課税原則

2017年12月31日までの投資税法（Investmentsteuergesetz, InvStG）に基

ていたことに対抗するために導入されたものである。矢内一好「外国信託へのタックスハイブンプラン策税制の適用」税務事例38巻9号38頁（2006年）。

12) この点に関しては、金融庁「平成28事務年度金融レポート（平成29年10月）」57頁（2017年）が、毎月分配型投資信託については複利効果が働きにくいことや、顧客が商品特性を十分に理解して商品選択しているか疑問のあることを指摘し、顧客ニーズを踏まえた適切な販売が重要であることを強調することによって変化が生じるかもしれない。

13) 本並・前掲注（5）464頁。

14) ドイツ投資税法の内容については、Joachim Moritz, Thomas A. Jesch und Alexander

づく投資ファンド課税は、投資ファンドの投資家レベルの税負担を、当該投資ファンドと同一の投資判断を行う投資家の直接の税負担と可能な限り整合させるといった目的が設定されていた。そのために、いわゆる（限定）透明性原則（Transparenzprinzip）が採用されていたと説明される¹⁵⁾。

これは、人的会社と同じように、投資家が直接投資を行っている場合とファンドを介在させた場合とで課税上の取扱いを可能な限り整合的にする理念であったが、人的会社と全く同じというわけではなかった。すなわち、透明性原則は法解釈の決定的な原則として機能していたわけではなく、ファンド課税の立法上の指針に過ぎなかった。

具体的には、2004 年投資税法によれば、投資ファンドは、同法 3 条 1 項に基づき、所得が帰属する独立した税法上の目的財産（Zweckvermögen）として、法人所得税法上の所得算定の主体として扱われていた（ただし、法人税・営業税は免除される）。それとともに、ドイツは日本と同じく所得分類があるため、所得分類の情報を投資家に伝達することが要請される。ファンドは独立して所得算定を行うものの、分配利益のみが投資家に帰属して課税される受領時課税が採用されていた。投資ファンドの分配利益とそれと同等の収入のみが投資家に帰属することとされていたために、投資ファンドは、自らの分配方針により、投資家にどの程度の収入が発生するかを決定することができた¹⁶⁾。

また、投資ファンドの負の所得は投資家に帰属しない。この点からも、人的会社とは異なり、出資者への直接配分が行われていたわけではなかった。その

Mann (Hrsg.), *Frankfurter Kommentar zum Kapitalanlagerecht Band 2: InvStG*, 2. Auflage, 2020 に依拠している。

15) Ebenda, S. 8.

16) 分配回避による節税メリットに対しては、所定の分配相当所得（ausschüttungsgleichen Erträge）（投資税法 1 条 3 項第 3 文）を分配利益に取り込むことで一定の規制が及ぼされていた。Ebenda, S. 9.

代わり、投資ファンド課税はドイツの企業体課税におけるもう一つの原則である分離原則（Trennungsprinzips）に従って構成されていた。

つまり、投資ファンドはその課税において二面性を持つ存在として扱われていた。ただ、法人税・営業税は免除されるため（投資税法11条1項第2文）、日本と同じように未分配の利益に対しては課税されず、既に分配された所得に対しては、投資家段階で課税されるという構造が採られていた。

透明性原則の下では、投資ファンドと直接投資の平等な税制上の取扱いを目指して、投資ファンドから発生する課税所得の租税属性を投資家レベルに伝達していた。例えば、配当所得に対する部分調整措置は、投資家に帰属する所得が「株式に由来する」場合にのみ適用された。また、投資ファンドが、ドイツ連邦共和国が二重課税条約に基づき課税を免除した所得を生み出した場合、当該所得は投資家にとって非課税とされた。その結果として、投資ファンドには広範な報告制度が設けられ、投資家は（損失分類を含めて）最大33種類の異なる租税属性を考慮する必要があったとされる¹⁷⁾。

2. 改正の背景

改正の背景を考察する上で注目すべきはファンド課税の複雑性と情報申告の煩雑さである。まず、前述のとおり透明性原則がファンド課税の計算を複雑化していた点が挙げられる。この原則に基づき、ファンドは投資家に対して獲得した所得の性格を詳細に伝達しなければならず、これが情報申告の手続的な負担を過重なものとする結果を招いていた。

さらに、この課税の仕組みはEUの基本原則である資本移動の自由（EU機

17) Peter Happe, Johannes Mittermaier und Philipp Kruse, *Besteuerung von Investmentfondsanteilen in Deutschland ab 1. Januar 2018*, 2018. <<https://www.ghm-partners.de/pdf/1801-Artikel-Besteuerung-von-Investmentfondsanteilen-ab-2018-Schweizer-Steuerrevue.pdf>>

能条約 63 条 1 項) と抵触していた。非課税措置などが原則として国内の投資ファンドにのみ適用されることから、EU 条約に規定される資本移動の自由との間で矛盾が生じていたのである。具体的には、法人税・営業税の免除やファンド段階で課税されない取扱いの対象はドイツ国内のファンドに限定されており、国外のファンドは源泉徴収等の負担を負っていた。

同様の制度があったデンマークでは、EU 法適合性が欧州司法裁判所で争われることとなった (Fidelity Funds 事件)¹⁸⁾。デンマーク法では、欧州委員会

18) *Fidelity Investment Funds, Fidelity Institutional Funds v Skatteministeriet*, 21 June 2018, Case C-480/16. 本判決以前の動向として、Geoff Hippert, *The TFEU Eligibility of Non-EU Investment Funds Subjected to Discriminatory Dividend Withholding Taxes*, 2016/2 EC Tax Rev. 77 (2016) 参照。

デンマーク法では、内国 UCITS に支払われる配当は、当該 UCITS が一定のファンドに該当し、かつ投資家に最低分配金を支払う場合には、源泉徴収が免除されるのに対して、外国 UCITS には免除の余地が認められていなかった。

欧州司法裁判所の判決では、資本の自由移動という観点から、まずデンマークの制度が不利益取扱い (disadvantageous treatment) にあたることを認定した上で、当該差別的取扱いを正当化するだけの根拠があるかを基準として判断すべきとされた。

デンマーク政府の主張は、国内で分配をしている限りは、投資家段階で所得税を通じて課税を実現できることから、国内 UCITS に対して特別な課税をする必要はないが、外国 UCITS の配当は投資家段階での課税ができない可能性があることから、税制上の整合性 (the coherence) を確保する観点または加盟国間の適切な課税権の配分 (balanced allocation) から、外国 UCITS を源泉徴収の対象としているというものであった (パラ 65)。

しかしながら、EU 法上、国内法における整合性は、差別的取扱いを正当化する根拠としては弱いものとされており、仮に差別的取扱いを正当化する根拠として、国内法における整合性を主張するのであれば、当該差別的取扱いに伴う不利益は必要最低限でなければならないとされている (パラ 81)。裁判所は、外国 UCITS 全てを源泉徴収の対象とすることは、差別的な取扱いを正当化するには範囲が広すぎることから、国内法における整合性を保つために最低限必要な措置とは言えず (パラ 83)、それでもなお国内法における整合性を保つ必要があるのであれば、代替の方法を選択する必要があるとして (パラ 84)、スウェーデン政府の取扱いは資本移動の自由を侵害するとの判断を下し

指令に基づくファンドである UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) のうち、国内 UCITS に対して支払われる配当については、当該 UCITS が一定の要件を満たし、かつ投資家に最低分配金を支払う場合には、源泉徴収が免除される一方、外国 UCITS には免除の適用の余地がない制度となっていた。判決では、デンマーク市場において外国 UCITS が競争上不利となることから、資本移動の自由の侵害に当たると判断された。

これらの背景から、ドイツでも投資ファンド課税の制度が見直される運びとなった。この改正は、ファンド課税と情報申告の複雑さを軽減し、EU の資本移動の基本的な自由との調和を図ることを目的としていたのである。

3. 2018年以降の取扱い

(1) 改正の意義

ドイツの投資ファンド課税については以前からその複雑さが指摘されていたこともあり、2011年から改正のためのワーキング・グループが立ち上げられており、数次の報告書提出を経て2016年7月19日に投資税法改正法が成立した(2018年1月1日施行)¹⁹⁾。改正の要点は大別すると2点挙げることができる。

1点目は透明性原則の後退である²⁰⁾。改正により、外国ファンドと国内ファンドが一律に法人所得課税の対象とされた。ファンド段階では法人税と投資家

た。なお、具体的には、デンマークの税務当局が、外国 UCITS に対してデンマーク賦課法 (ligningslov) 16 条 C の規定に従って計算された最低分配金に対して (源泉税として) 保持することを義務付けられている税金と同等の金額の支払を保証することを条件とする可能性が法務官によって提示されていたところ、これを代替案として採用することができるかと認定した。

19) Moritz et al., aa.O., S. 4.

20) Ebenda, S. 6.

への課税を切り離し、株式の配当に係る二重課税の(部分的)調整と同様に、投資家が配当を受け取った際に、投資所得の一部を除外する形で税負担が調整される仕組みとなっている。また、依然として(準)透明性原則で規律され、ファンド段階での非課税が維持される特別投資ファンド (Spezial-Investmentfonds) が制度として用意されているものの、EU 法違反になるリスクを排除するために、更に複雑なルールが適用され、報告義務等を加重した制度となっている²¹⁾。

2 点目は、課税繰延効果を減殺するために事前一時金 (Vorabpauschale) ルール (後述) が導入されたことである。ドイツでは、実効税率 25% のうち 15% が法人税、10% が営業税であるが、法人税が課される投資ファンドは、営業税の課税対象ではなくなり、法人税 15% のみが課されることとなる場合が多い。分配を遅らせることによって課税繰延の利益を得ることも予想されるため、対抗策が導入されることになった。

(2) ファンド段階の課税

まず、ファンド段階の課税に係る規定の適用対象について、投資信託法の定義を引用する形となっている日本と同様、ドイツにおいても、投資法典 (Kapitalanlagegesetzbuch, KAGB) の定義を引用している (投資税法 1 条 2 項)。多数の投資家から資金を集め、投資家の利益のために定められた投資戦略に従って投資する集団投資事業で、金融セクター以外の運営上能動的な企業を構成しないものが適用対象となる。オープン型、クローズド型のいずれも基本的に適用範囲に含まれ、AIF (オルタナティブ投資ファンド)、UCITS がカバーされている。UCITS と AIF は、EU 法上では位置付けが異なり、また、AIF

21) イギリスも同じような発想での改正を同時期に行っている。イギリスでは投資信託は元々法人課税の対象になっていたが、他国が透明性原則に基づいた取扱いをしていることから、透明性原則に基づいた取扱いをする類型を限定的に創出し、当該類型については報告義務を厳重に課すこととしている (Reporting Fund Regime)。

の中では、一部SIF（特化型投資ファンド）を使っているものもあるが、ファンド課税においてはUCITSとAIFとは区分されていない（規制における定義に完全に依存しているわけではない）。

次に、投資ファンドにおける全ての所得が法人課税の対象になるわけではない。国内投資ファンドについては、国内における一定の所得に対して法人税が課されるのに対し、外国投資ファンドの場合、一定の国内所得があれば、（制限的に）ドイツの法人税が課される（投資税法6条1項）。その際、投資ファンドは非課税とされた上で、国内投資収益、国内不動産収益およびその他国内収益については非課税の範囲から除かれている（投資税法6条2項）。すなわち、外国からの配当、外国・国内の株式からのキャピタルゲイン、国外不動産所得および一時的取引からの利益は課税対象とならないこととなる。

最後に、営業税については、改正前と同じく、能動的な事業を欠く場合には原則として課税されない（投資税法15条²²⁾。そのため、税率は15%の法人税のみとなることが多い。

(3) 投資家段階の課税

投資家段階の課税では、国内ファンドと国外ファンドを区別せず、①投資ファンドからの分配金、②事前一時金（Vorabpauschalen）および③投資ユニットの売却益が投資ファンドからの所得として課税対象となる（投資税法16条1項）。投資ファンドからの分配金（上掲①）は元本払戻金であってもすべて課税対象になる（投資税法2条11項）。計算の簡略化を意図して採用されたルール（キャッシュフロー課税）である²³⁾。

前述のとおり、通常の企業課税と同じように分離原則が前面に出ることとな

22) Moritz et al., aa.O., S. 79.

23) Ebenda, S. 787.

り、投資ファンド段階で法人税（例外的に営業税も）が課された上で、分配時にその分配金が投資家の所得に含まれる構造が採用されている²⁴⁾。個人が受領した投資ファンドからの所得は、所得税法上、原則として資本財産からの所得として扱われる（所得税法 20 条 1 項 3 号。例外として同条 8 項）。この規定により、法人の株主または人的会社の社員として課税されることが回避されている²⁵⁾。

また、課税繰延を防ぐために、事前一時金という仕組みが設けられている。投資ファンドには原則として 15% の法人税しか課税されないため、分配をせずに再投資した方が課税上有利なケースも生じることから、暦年ごとに最低限の所得に対して精算的な課税を行うことを意図したものである²⁶⁾。

事前一時金の計算は次のような手順を踏むことになる（投資税法 18 条 1 項）。まず、暦年末の償還価額と期中分配金の合計額と、暦年初の償還価額を比べて、当該投資ファンドについて価値増加が生じているか否かを確認する。価値増加が生じていなければ事前一時金の計算は不要となるが、価値増加が生じている場合は、基本利率（公社債の長期利回り）²⁷⁾ に 70% を乗じた係数を暦年初の償還価額に乗じて基本収益（Basisertrag）を算出する。これは、基本利率を前提に運用コスト 30% 相当を減額した 70% を基本収益とする仮定に基づいている²⁸⁾。なお、この基本収益は、現実の価値増加分が上限となるため、基本利率を使って計算した基本収益の値と比べて、暦年初の償還価額と、期末償還価額と期中分配金の合計額との差の値が小さい場合は、後者の金額が基本収益の

24) Ebenda, S. 779.

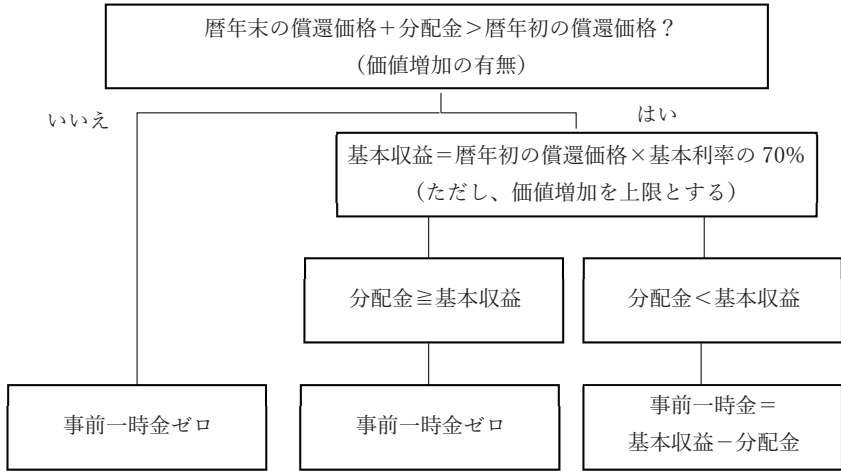
25) Ebenda, S. 790.

26) Ebenda, S. 819.

27) ドイツ連邦銀行が金利構造データに基づいてその年の最初の取引日に算出した金利に基づくものとされる（投資税法 18 条 4 項）。

28) Moritz et al., a.a.O., S. 833.

〔図表2〕 事前一時金の計算手順²⁹⁾



額となる（投資税法 18 条 1 項）。

こうして計算された基本収益と期中分配金の額を比較し、期中分配金の額が基本収益を下回る場合には、期中分配金との差額分が翌期に課税される金額（事前一時金）となる（投資税法 18 条 3 項）。逆に、期中分配金が基本収益を超える額となる場合には事前一時金による調整は不要となる。

なお、ファンド持分の売却、償還、譲渡等の場合には、前述のとおり、投資ファンドからの所得として課税対象となる（投資税法 16 条 1 項）が、その際、二重課税を避けるため、部分免除措置の適用の有無にかかわらずファンド持分の所有期間中に認識された事前一時金は、ファンド持分の売却時に控除されなければならない（投資税法 19 条 1 項）。

29) Klaus D. Hahne und Christian Völker, *Investmentsteuerrecht Visuell: Besteuerung von Investmentfonds und ihrer Anleger in strukturierten Übersichten*, 2020, S 108.

〔図表 3〕 部分控除措置の概要³¹⁾

ファンド類型	自然人： 私的財産	自然人 事業財産 個人事業主／人的会社		事業財産 株式会社／有限会社	
	利子清算税 (Abgeltungsteuer)	所得税	営業税	法人税	営業税
株式ファンド (株式割合51%以上)	30%	60%	30%	80%	40%
混合ファンド (株式割合25%以下)	15%	30%	15%	40%	20%
不動産ファンド (不動産51%以上)	60%	60%	30%	60%	30%
不動産ファンド (国外不動産51%以上)	80%	80%	40%	80%	40%
その他のファンド (例、債券ファンド または株式25%未満 の混合ファンド)	0%	0%	0%	0%	0%

投資ファンドから受け取った収益については、既にファンド段階で15%の法人課税を受けている。投資ファンドを通じた投資を直接投資よりも不利な立場に置かないことを意図して、分配金等については、〔図表3〕のとおり、投資ファンドの類型に応じて投資家段階の課税から部分控除（Teilfreistellung）を受けることが定められている³⁰⁾。自然人の場合、株式ファンドについては控除率にして30%（投資税法20条1項）、不動産ファンドについては60%が免除される（投資税法20条3項）。株式ファンドについては、部分調整措置を反映した控除率に合わせていると推測され、不動産ファンドについては、自然

30) Moritz et al., a.a.O., S. 906.

31) Happe, et al., a.a.O., S. 24.

人の私的財産としての不動産への課税が投機的な取引に限られていること（所得税法23条1項1号）を考慮して控除率が設定されていると思われる。自然人が事業財産として投資ファンド持分を保有している場合は控除率が異なるほか、株式会社および有限会社が保有する場合にも調整が行われ、株式ファンドについては80%と高い控除率が設定されている（投資税法20条1項）。

IV. 結語に代えて

以上のように、ドイツ法においては、従来の受領時課税を転換し、課税主体としてのファンドの独立性を強調するとともに、税率差に対応するために、基本収益を基準とした事前一時金制度を作り、課税繰延に一定の対処をしている。その制度の実効性についてはこれからの評価に委ねられるものの、外国投資ファンドへのアクセスが拡大する中で、内外無差別を確保しつつ直接投資とのバランスを保持する一方策として検討に値するようになると思われる。

また、本研究ではドイツの改正を取り上げたが、EU加盟国ではFidelity Funds事件をきっかけとして投資ファンド課税の見直しが進められた。ドイツの透明性原則が大きく後退したように、ファンド段階での課税を調整する措置を国内ファンドと国外ファンドとにかかわらず適用することが求められたことで、これまで許容されていたファンド段階の課税繰延を縮減し、またはファンドの透明性を維持するために情報申告を充実した特例措置を創設する例が見られる。これらの研究を充実させることにより、わが国が採用すべき選択肢をより提示することができるに違いない。実務の発展に寄与する租税法学を使命として、引き続き研究を深めていきたい。