

ICOに対する理想的な法人課税

中村 日哉

(東京大学法学部卒業)

目 次

- I はじめに
 - 1 ICOの定義
 - 2 ICOの沿革
 - 3 ICOに関する税制上の問題点
- II ICOにより発行されるトークンの私法上の取扱い
 - 1 日本における私法上の取扱い
 - (1) 暗号資産型
 - (2) 法定通貨型
 - (3) ファンド型
 - (4) 商品券型
 - (5) 会員権型
 - (6) 期待権型
 - (7) 小括
 - 2 海外における私法上の取扱い
- III ICOにより発行されるトークンの税法上の取扱い
 - 1 日本における税法上の取扱い
 - (1) トークンの保有者が何らの権利も有しないトークン/
tokens not convey any right
 - (2) 暗号資産型/currency token
 - (3) 法定通貨型/currency token or hybrid token
 - (4) ファンド型/investment token
 - (5) 商品券型・会員権型/utility token
 - (6) 期待権型
 - (7) 補論
 - 2 海外における税法上の取扱い

- (1) スイス
 - (2) シンガポール
 - (3) 米国
 - (4) 国際課税
 - 3 小括
 - IV 理論的検討
 - 1 ICOにより調達した資金に課税されることと資本等取引との関係
 - (1) 資本等取引の趣旨
 - (2) debt/equityの区別
 - (3) 小括
 - 2 ICOにより調達した資金を資金調達時に非課税とすることは理論的・政策的に正当化できるのか
 - (1) 資金調達時に非課税とすることの是非
 - (2) スタートアップ促進税制の観点からの政策的な正当化
 - (3) 小括
 - 3 望ましい課税ベースへの示唆
 - (1) 法人所得課税
 - (2) CBIT
 - (3) 付加価値税
 - (4) レント税
 - (5) 小括
 - 4 補論—ICOの局面における収益認識会計基準と税法との関係
 - V 結びに代えて
-

I はじめに

1 ICOの定義

ICO (Initial Coin Offering) とは、法令上明確な定義はされていないものの、一般に、企業等がトークンと呼ばれるものを電子的に発行して、公衆から法定通貨または暗号資産等の調達を行う行為を総称するものとされる¹。また、海外の文献では、暗号資産を用いたクラウドファンディングなどと定義されている²。

ICOにより資金調達を行う利点として、①新しく革新的なビジネス、製品、サービスのための資金調達に資すること、②発行者と投資家を直接結びつけることで資金調達のプロセスを効率化すること、③リスクが高く証券市場等では資金調達しにくい萌芽的なプロジェクトが直接投資家にアピールして資金調達することを可能にすること、④グローバルな投資家に比較的容易にアクセスできることなどが挙げられている³。特に、②については、従来ベンチャーキャピタルなどプロの投資家に独占されていたアーリーステージでのスタートアップ企業の資金調達に一般の人々が参加する機会を与えることで、資金調達に関するコストを削減することができるとされ、このプロセスは資金調達の民主化と呼ばれることもある⁴。もっとも、同時に、ICOには詐欺的な事案が多く見られることや、そこで公開される事業計画が杜撰な場合が多く利用者保護が不十分であること等の問題点も指摘されている⁵。

ICOに関連する概念として、IEO (Initial Exchange offering、暗号資産交換業者が仲介管理するICO) やSTO (Security Token Offering、セキュリティトークンを発行して資金調達を行うことをいう。セキュリティトークンも法令上明確な定義はないものの、後述するように金融商品取引法上の有価証券に該当するトークンを指すことが多い。) が存在する⁶が、本稿では、法人税の課税関係に影響を与える場合でない限り、これらを区別せずICOという

呼称を用いる。

2 ICOの沿革⁷

ICOが資金調達的手段として初めて用いられたのは2013年のMastercoinの事例からとされている。そして、その後全世界のICOによる資金調達額は2018年に215億USドルに達したものの、それ以後は、The DAOにおけるハッキングや多数の詐欺事案、Mt. GOXの破産などもあり、2019年には30億ドルに減少したとされる。

3 ICOに関する税制上の問題点

現在、我が国の税制の下では、以下で述べるように、資本等取引にも負債にも該当しないトークンによる資金調達額は、法人税法上、収益として取り扱われ、調達した時点で課税されることとなり、ICOによる資金調達は他の資金調達手段と比して不利に扱われている。このような日本国内でICOにより資金調達を行う場合の税負担の重さから、ブロックチェーン技術の開発を行う企業が海外へ流出していると指摘がされている⁸。他方で、日本政府は、投資事業有限責任組合（LPS）の投資対象を暗号資産やトークンに拡大するLPS法の改正案を2024年にも国会に提出する見込みとの報道もされ、ICOによる資金調達を促進することへの機運が高まっている⁹。このような法改正がなされれば、日本において、将来的にICOが増加することが予想されるものの、ICOにより資金を調達した企業についてどのように法人税が課されるかという点については未だ不明確な点が多い。

そこで、本稿では、まず、ICOにより発行されるトークンを、トークンが有する私法上の権利に着目して分類した上で、比較法の視点も交えながら、それぞれの課税関係について整理し、いかなる種類のトークンが法人課税上問題となるかを明らかにする。そして、その結果を踏まえ、問題となる種類のトークンを発行した場合に、資金調達時の課税を行わない若しくは繰り延

べるといふ取扱いが理論的・政策的に正当化できるのか、また、仮に資金調達時の課税を行わないとした場合、どのような課税ベースが望ましいのかという問題について、検討を加えることとする。

II ICOにより発行されるトークンの私法上の取扱い

税法上の検討に入る前に、その前提となるICOにより発行されるトークンが、我が国において、私法上、どのように取り扱われるか、および海外ではどのように取り扱われているかについて概観する。

I 日本における私法上の取扱い

そもそも、ICOにより発行されるトークンには種々のものがあり、その性質によって私法上の取扱いは異なる。トークンは、大きく、A.投資型（発行者が将来的な事業収益等を分配する債務を負っているとされるもの）、B.その他権利型（発行者が将来的に、物・サービスを提供するなどA以外の債務を負っているとされるもの）、C.無権利型（発行者が何ら債務を負っていないとされるもの）に分類される¹⁰ものの、当該分類のみで法令上の取扱いを網羅することはできない。そこで、特に上記A、Bのトークンにつき、トークン保有者の権利・メリットに着目したより細分化された分類¹¹を前提に、現行法上の取扱いを確認する。

(1) 暗号資産型

暗号資産型のトークンは、当該トークンの発行後、国内外の仮想通貨取引所に上場することなどによりトークンを法定通貨や他の暗号資産と交換することを可能にすること等を企図したスキームであり、トークン保有者に特別の権利はなく、決済・交換に利用できるのみとされる¹²。

この場合、当該トークンが資金決済法上の「暗号資産」（同法2条14項）

に該当するかが論点となり、該当した場合は当該トークンを発行する法人は、「暗号資産交換業者」（同法2条15項）としての登録（同法63条の2）を受ける必要がある¹³。

（2）法定通貨型

法定通貨型のトークンは、当該トークンを決済・交換に利用できる他、法定通貨により当初の拋出額相当額を払い戻すことを発行者に請求することができるトークンを指す¹⁴。

この時、当該トークンは、「通貨建資産」（同法2条7項）であるから、「電子決済手段」（同法2条5項）に該当するかが問題となり、該当した場合、電子決済手段の発行者は、為替取引を業として行うこととなるため、銀行業（銀行法2条2項2号、4条1項）の免許又は資金移動業（資金決済法2条2項）の登録（同法37条）を受ける必要がある¹⁵。

（3）ファンド型

ファンド型のトークンは、当該トークンの保有者が、トークンの発行により調達した資金によって運営されるプロジェクトの収益の分配を受けることができるトークンを指す¹⁶。このようなトークンはセキュリティ・トークンとも呼ばれ、このようなトークンを発行するICOを特にSTOと呼ぶ¹⁷。

上記トークンはさらに、①株券や社債券などの「第一項有価証券」に表示されるべき権利（金融商品取引法2条2項柱書）が当該トークンに表示されているものと、②集団投資スキーム持分（同法2条2項5号）その他の同法2条2項各号の規定により有価証券とみなされる権利がトークンに表示されるものに分けられる。①については、トークンに表示されない場合と変わらず、「第一項有価証券」として規制される。一方、②については、「電子記録移転権利」（同法2条3項柱書）として、「第一項有価証券」として規制されるが、「流通性その他の事情を勘案して内閣府令で定めるもの」については

「第二項有価証券」として規制される¹⁸。

そこで、「第一項有価証券」とされる①および②については、発行者は開示規制（同法4条1項）の対象となり、発行者が自己募集・私募を行う場合には、発行者は第二種金融商品取引業の登録が必要となる。また、当該トークンの募集・私募を取扱う業者は第一種金融商品取引業の登録が必要となる¹⁹。

（4）商品券型²⁰

商品券型のトークンは、当該トークンを発行者または特定の第三者の提供する商品・サービスの対価として、使用することができるものをいう。

このようなトークンについては、資金決済法上の前払式支払手段（同法3条1項）に該当するかが問題となり、該当する場合には、発行者は同法の規制に服することとなる。

（5）会員権型²¹

会員権型のトークンは、当該トークンを保有することで、サービス提供者の運営するプラットフォーム上で取引を行うことが認められたり、サービス提供者のデータベースにアクセスできるなどのサービスを利用できたり、あるいは一般に利用可能なサービスについて優遇措置が受けられたりすることをメリットとするトークンを指す。

このようなトークンは特段の金融規制の対象とならないが、決済に用いられたり、他のトークンとの交換に広く用いられる場合には、「暗号資産」として規制される場合がある。

（6）期待権型²²

期待権型のトークンとは、将来的に調達した資金によって実施されるプロジェクトに関連する何らかの恩恵をトークンの保有者に付与する可能性があ

ることが表明されるものの、恩恵の内容は確定しておらず、恩恵が付与されることが約束されているわけでもない状況でトークンが発行されるものをいう。

これらのトークンは上述の通り、決済に用いられたり、他のトークンとの交換に広く用いられない限り、法的には権利・価値のないデータにすぎず、特段の金融規制の対象とならないとされる。

(7) 小括

上記の通り、ICOにおいて発行されるトークンには、種々のものが存在し、その私法上の取扱いも様々である。これらは必ずしも以下に述べる税法上の区分と一致するものではないもののトークンの実態に適合した課税関係を考察する上で有益な示唆を与えるものと考えられる。

2 海外における私法上の取扱い

海外において、ICOにより発行されるトークンの分類について一致した見解は見られないものの、a. investment token（トークンが収益を受け取る権利を与えるもの、又は保有者が発行者に対し金銭的請求権を有するもの）、b. utility token（トークンの保有者が発行者の製品、サービス、プラットフォームを利用できる権利を有するもの）、c. currency token（決済手段として用いられるもの）、d. hybrid token（a～cのトークンに挙げられた複数の性質をもつもの）、e. tokens not convey any right（トークン保有者が何の権利も有さないもの）と分類するものがある²³。

米国では、特にICOによって発行されたトークンの証券（securities）該当性が問題となっている。トークンの証券（securities）該当性は、1946年のSEC v. W.J. Howey事件に由来するHowey test（“contract, transaction or scheme whereby a person invests his money in a common enterprise and is led to expect profits solely from the efforts of the promoter or a third

party.”)により投資契約 (investment contract) に当たるかをもって判断され、証券取引委員会 (SEC) は、The DAOというプロジェクトにより発行されたトークンを証券であると指摘した²⁴。The DAOにおいて発行されたトークンは、上述のinvestment tokenであったとされるものの、近年はutility tokenが証券 (securities) に該当するかの議論も盛んに行われている²⁵。米国を始めとする多くの国では、トークンが証券に分類された場合、発行者はホワイトペーパーと呼ばれるICOの概要を記す文書の概要の開示規制が課されることになる²⁶。

Ⅲ ICOにより発行されるトークンの税法上の取扱い

以上、略述したICOにより発行されるトークンの分類を踏まえて、現在、我が国及び海外でICOによりトークンを発行した発行者にどのような課税がなされることになるかを検討する。

1 日本における税法上の取扱い

日本において、ICOによりトークンを発行した発行者が、トークンと引き換えに受領した金銭 (法定通貨) または暗号資産に対して、どのような課税がなされるかについては、法令上の定めや通達は存在せず、また国税庁においていかなる見解も示されてはいない。また、ICOを行う場合の税務処理について、いくつかの先行研究および実務家による解説が存在するものの、トークンの性質を網羅的に分析して解説を加えるものは見当たらず、いずれも暗黙のうちに特定の種類のトークンを前提とした限定的な解説や、区別が十分に詳細ではないまま税務上の取扱いを概説するにとどまっている。そこで、本稿では、執筆時点で想定される限り詳細なトークンの分類を用いて、ICOトークン発行時に、発行者に対してどのように法人税が課されるのかを網羅的に検討する。なお、ICOにより資金を調達する場合にトークン

の発行者にどのような課税がなされるのかという局面においては、暗号資産の調達時点における時価を調達額とみなせば足りる²⁷ため、以下の議論では、ICOにより法定通貨と暗号資産を受領した場合を区別しない。

(1) トークンの保有者が何らの権利も有しないトークン/tokens not convey any right

トークンの保有者が何らの権利も有しないトークンについては、ICOにより当該トークンが発行され、発行者がトークンの発行による資金（これは法定通貨のみならず暗号資産を含む。以下、特段の断り書きがない場合、同様とする。）を受領した時点で、関連する諸経費を差し引いた金額が収益として益金に算入される²⁸（法人税法22条2項、22条の2）ということには争いがないように思われる。収益の額及び損金の額は、別段の定めがあるものを除き、一般に公正妥当と認められる会計処理の基準に従って計算される（同法22条4項）、会計上も、発行者は何らの義務も負っていないため認識すべき負債は存在せず、受取対価を受贈益として収益計上し、関連する諸経費を費用計上するということが概ね見解が一致している²⁹。

(2) 暗号資産型/currency token

発行者がICOにより暗号資産型のトークンを発行する場合、払い込まれた資金の返還義務がないものは、負債には当たらず、また、資本金等の額は増加しないため（法人税法施行令8条1項柱書）、資本等取引（法人税法2条16号、22条5項）にも該当せず、当該取引は損益取引に当たると考えられる³⁰。この時、暗号資産として使用することのできるトークンを有償で譲渡したことから、資金を受領した時点で譲渡価額が収益として認識される³¹。この場合、資金を受領した時点で法人税が課され、資金を運用して利益が生じる前に原資が毀損され、また、将来に生じる費用を控除することができなくなるという問題が生じる³²。

(3) 法定通貨型/currency token or hybrid token

発行者が、トークンの保有者が法定通貨により当初の拠出額相当額を払い戻すことを発行者に請求することができるトークンを発行する場合、発行者は資金の返還義務を負うため、負債による資金調達として、発行時点で収益は認識されないと考えられる³³。会計上も、拠出金相当額を払い戻す義務は負債として認識されると思われる³⁴。

(4) ファンド型/investment token

発行者が、ICOにより、トークンの保有者が調達した資金によって運営されるプロジェクトの収益の分配を受けることができるファンド型トークンを発行する場合、その税務上の取扱いは、当該トークンの性質により大きく異なる。

まず、株券に表示されるべき権利をトークンとして発行する場合には、上述の通り「第一項有価証券」とされ、当該トークンの発行により資金調達を行うことで、会社法上、資本金の額が増加し（会社法445条1項）、法人税法上も資本金の額が増加するため（法人税法施行令8条1項柱書）、資本等取引に該当する。そのため、発行者がトークンの発行による資金を受領した際に、その金額は益金に参入されない。また、社債権に表示されるべき権利をトークンとして発行する場合や金融負債が計上される場合には、発行者は元本及び利子等を返済する負債を負うため、負債による資金調達として、この場合も、トークンの発行により受領した資金は、益金に参入されない³⁵。

もっとも、ファンド型のトークンにおいても、有価証券の特性を持つトークンで将来の利益や返済権が資産に与えられるものや所有者に、裏付けとなる事業体、資産又はプロセスの持分権を与えるもの³⁶など、法令上、上記の資本等取引や負債に該当しないトークンを発行した場合については、当該取引は損益取引となり、発行者が受領した資金は益金に参入されることになると考えられる。この時、前述の暗号資産型のトークンと同じく、資金を運用

して利益が生じる前に原資が毀損され、また、将来に生じる費用を控除することができなくなるという問題が生じる。

(5) 商品券型・会員権型/utility token

商品券型・会員権型トークン (utility token) といった、トークンの保有者が発行者の製品、サービス、プラットフォームを利用できる権利を有する場合、これらの製品、サービス、プラットフォーム等を提供する義務が前受金などの負債とされ、発行時には収益が認識されず、発行者が保有者に商品やサービス等を提供し、当該債務が消滅するに伴って、売上として益金に参入されると考えられる³⁷。

もっとも、ICOの中には、発行者がプロジェクトを実行できるよう努力すべきであるが、商品やサービスを提供する義務の履行を約束してはいない場合も想定され、このような場合には、負債は計上されず、調達した資金の全額は収益として認識されると考えられる³⁸。加えて、ICOにおいては売却によるトークンの値上がり益の獲得を主要な目的とする投資家が多く、会計上、発行者が財又はサービスを提供する義務を負担するものの、その財又はサービスの価値が調達した資金の額に比して著しく僅少であり等価交換が成立しないケースが存在するとの指摘がなされている³⁹。そのため、このようなケースでは、発行者が負う義務を時価で評価した金額と調達した資金の額との差額が収益として課税される可能性は存在する。

(6) 期待権型

期待権型のトークンのような将来的に調達した資金によって実施されるプロジェクトに関連する何らかの恩恵をトークンの保有者に付与する可能性があることが表明されるものの、恩恵の内容は確定しておらず、恩恵が付与されることが約束されているわけでもない場合には、発行者には負債が計上されないため、資金を調達した時点で、調達額が収益として認識されると考え

られる。

(7) 補論

ICOによる資金調達を行なった発行者については、法人が自ら発行した投票機能を有するガバナンストークンなどのトークンを譲渡せずに保有する場合に、期末時価評価課税の対象となり、事実上、売却・換金が不可能であるにもかかわらず、現金による納税を強いられるという問題点も指摘されている⁴⁰が、本稿はこの点については立ち入らない。

2 海外における税法上の取扱い

理論的な検討を行う前提として、海外では、ICOによりトークンを発行した者にどのような課税がなされているかを略述する。

(1) スイス⁴¹

スイス連邦金融市場監督機構（FINMA）は、ICOにより発行されるトークンの種類をasset tokens、payment tokens、utility tokensの3種類に分類する。

まず、asset tokenとは金融資産を意味し、トークンが議決権や利益の分配、清算金の分配などの権利を保有者に与える場合は資本性金融商品、固定された元本や利息を受け取る権利を保有者に与える場合は負債性金融商品、上記2つに当てはまらない場合は、デリバティブ金融商品と同視され、当該トークンが最も類似する金融商品に適用される税法に従うこととなる。

payment tokenは、通貨のように価値の移転に用いられるトークンをいい、このトークンは発行者に対して債権を有しないため、ICOにより調達した資金は収益として課税対象とされる。もっとも、純粋なpayment tokenの発行は稀な出来事で、このようなトークンについての慣行は確立されていないとされる。

utility tokenは、トークンの保有者にアプリケーションやサービスの利用権を与えるトークンである。発行者においては、ICOによる売上は収入となり課税がなされるが、当該サービスの開発や提供のために予想される将来の費用は引当金として計上される。また、このようなトークンにはサービスが組み込まれているため、付加価値税の対象となる。

(2) シンガポール⁴²

シンガポールの税務当局 (IRAS) は、ICOについての課税関係についてのガイダンスを公表している。そこでは、payment tokens (商品やサービスの支払手段として使用されることが意図されているもの) の発行による収益は課税対象となり得るが、utility tokens (商品やサービスに対する権利を表すもの) の発行による収益については繰延収益とみなされる旨示された。また、security tokens (原資産への持分や出資を表すもの) の発行による収益については、有価証券やその他の投資資産・商品の発行と類似することから、資本的な性質があり、課税されないとされている。

(3) 米国

米国において、International Revenue Serviceは、Notice 2014-21において、仮想通貨が租税法上の「property」に該当する旨を示し、これはICOトークンについても適用されると考えられるものの⁴³、ICOによりトークンを発行した場合に発行者がどのように課税されるのかについては明らかにしていない。もっとも、発行したトークンが株式や負債に該当しない場合、発行時に受領した金額は所得として認識されることが原則のようである⁴⁴。

他方で、ICOの設計により、ICOによる調達額の所得認識を繰り延べる方策が大きく二つ提案されている。一つは、simple agreement for future token (SAFT) という、資金の受領から一定期間の後にトークンを発行する契約により、所得の認識時点をトークンの引渡しの時点まで繰り延べる

ことができるというものである⁴⁵。もう一つは、特にutility tokenについて、発行者の会計処理に基づいて、Internal Revenue Code 451 (c) が適用され、受領した資金を前受金として処理することで受け取った資金の一部を翌年まで繰り延べることができるとするものである⁴⁶。

(4) 国際課税⁴⁷

国際課税の観点からは、租税条約に基づく課税権の配分を検討する前提として、ICOにより調達された資金が締結国の国内租税法において課税されるかという文脈での議論が行われている。ここでは、security tokenのうちのdebt tokenによる資金調達は、発行者が負債を負うため所得概念からは課税所得とは扱われず課税権の配分の問題は生じないとされる一方で、equity tokenについては課税所得を構成するものとそうでないものがあり、課税所得となるものはそれぞれOECDモデル租税条約の13条5項、7条、21条に対応するcapital gainsかbusiness profit、other incomeのいずれに当たるかが議論されている。utility tokenについては、払い込まれた資金の返還義務を負わないのであれば、調達した資金は国内法上、課税所得とみなされ、OECDモデル租税条約の7条と12条に対応するbusiness incomeかroyaltyのどちらにあたるかが問題となるとされる。

3 小括

以上、トークンの性質に着目した分類に基づいて、ICOの発行者がトークンの対価としての資金を受領した際にどのような課税がなされるかについて我が国における取扱いと海外における取扱いを概観した。これにより、新聞記事⁴⁸や先行研究⁴⁹において、調達した資金そのものに法人税が課税されることが我が国におけるブロックチェーン事業やWeb3.0事業の競争力を削ぐことが強調されてきたものの、ここではトークンの性質は十分に整理されておらず、実際にそのような問題が顕在化するの、一部のトークンの類型に

おいてのみであることが明らかになった。すなわち、このような問題が生じるのは、ICOにより暗号資産型のトークンを発行する場合、ファンド型のトークンにおいて当該取引が資本等取引に当たらず、負債も計上されない場合(特に資本類似のトークンにおいて問題となる)、および期待権型のトークンを発行する場合に限られる。また、商品券型・会員権型のトークンを発行する場合においては、いかなるタイミングで負債を取り崩し、収益を認識すべきか、そしてそのような取扱いが税務上認められるかというやや異なる問題が生じている。

これを踏まえて、本稿では、先行研究より一步踏み込み、上記で特定した類型のトークンを発行した場合に、資金調達時の課税を行わない若しくは繰り延べるという取扱いが理論的に正当化できるのか、また、仮に資金調達時の課税を行わない場合、どのような課税ベースが望ましいのか、加えて、段階的に負債を取り崩し収益を認識することがどのような意味を有するのかという問題について、理論的な検討を加えることとする。

IV 理論的検討

1 ICOにより調達した資金に課税されることと資本等取引との関係

先に述べた通り、ICOにより暗号資産型のトークンを発行する場合、ファンド型のトークンにおいて当該取引が資本等取引に当たらず負債も計上されない場合、期待権型のトークンを発行する場合等には、ICOにより調達した金額が収益となり、調達した時点で法人税が課されることになる。しかし、このような取扱いは、トークンの発行者が、調達した資金をサービスの開発若しくはプロジェクトの進展等に使用する前に、その原資に課税することを意味し、企業がICOを用いて資金を調達することは新株の発行や借り入れなど他の資金調達方法と比して相対的に不利となる。これにより、ICOによる資金調達が敬遠されイノベーションが阻害されることや、ICOによる資金調

達を試みる企業が国際的な競争力を失うこと、及び我が国を離れ海外でICOを行うことを選ぶことなどの弊害が生じることが予想される。このような状況を踏まえ、以下では、現行の法人所得課税の枠組みの下で、ICOにより調達した資金に課税されることと資本等取引との関係を明らかにする。

(1) 資本等取引の趣旨

我が国の現行法は、法人税の課税ベースを法人所得としており、そこでは、支払利子の損金参入を認めることによりこれを課税ベースから控除する一方で、支払配当については損金に参入されず、debtとequityが非中立的に取り扱われている。これは、法人税の課税ベースをequityからのリターンとして構成しているためと説明される⁵⁰。

もっとも、debtによる資金調達であれ、equityによる資金調達であれ、それぞれ異なる理屈に基づき、資金を調達した時点では、調達した資金に課税はなされない。debtによる資金調達においては、企業は調達した資金を返還する債務を負うことが調達した資金に課税されない理由とされる一方で、equityによる資金調達においては、原資に対する課税を防ぐことが当該資金に課税が行われない理由とされる⁵¹。

前述の通り、ICOによる資金調達において、トークンの発行者が当該調達した資金を返還するような負債を負う場合には、資金調達時に課税がなされることにはならない。この点において、負債類似のトークンを発行する場合においては、トークンを用いずに借入を行う場合との中立性が損なわれる危険性は比較的小さいと考えられる。しかし、その一方で、特に、資本類似のトークン（ファンド型トークンの一類型として分類され得る）を発行する場合において、当該発行者が新株発行を行なった場合と比較すると、投資家が発行者に対して有する権利が実質的に同一であったとしても、トークンを発行して資金調達を行なった場合には、資金調達した金額全額が収益として課税されるという不利益な取扱いがなされ、両者の取扱いが中立的なものと

ならないと考えられる。これは、我が国の法人税法が、「資本金等の額の増加又は減少を生ずる取引」（法人税法22条5項）に当たらなければ、当該資金調達には資本等取引に該当しない旨規定しているからであり、資本類似のトークンを発行しても「資本金等の額」（同法2条16号、法人税法施行令8条）が変化しないのであれば、仮に当該トークンの保有者が、元本の返済はなされないものの発行者における議決権、残余財産請求権、配当のような発行者の業績に応じて金銭等の分配を受ける権利というような株式に等しい権利を有している場合であっても、資金調達時に、調達した資金全額について課税がなされることとなる。

このような帰結からは、ICOにより資本類似のトークンが発行され、その保有者が株主と同様の権利を有するのであれば、ICOによる資金調達を損益取引と見るべきではなく、資本等取引またはそれに準じるものとして、調達した金額は調達時には非課税とするべきではないかとの疑問が生じる。ここで、我が国において、equityによる資金調達が調達時に課税されない根拠を再確認すると、法人税の課税ベースを株主に対するリターンとして構成した結果、株主から払込みを受けた元本を利用した活動の成果である運用益、すなわち「もうけ」に課税の範囲が限定され、株主から拠出された「もとで」の部分に当たる資本金等の額の増減を生じさせる取引からは損益を生じさせないという立法政策上の基本決定がなされているためと説明されてきた⁵²。このような説明を踏まえると、ICOにより調達した資金は、何らかの資産の運用益というよりも、むしろ当該資金を使用してプロジェクト等を遂行する「もとで」であるにもかかわらず、当該資金に調達時に直接課税されてしまうことが、上記の疑問を生じさせる根本的な原因であるということが出来る。そして、ここではファンド型のトークンのうち資本類似のトークンに着目して議論を進めてきたものの、ICOにより調達された資金が「もとで」であるという性格を強調するのであれば、暗号資産型のトークンや期待権型のトークンであっても、調達した資金に課税をするべきではないという判断が

なされる余地があると考えらえる。

(2) debt/equityの区別

これまで、debtとequityによる資金調達それぞれにおいて、資金を調達した時点で、調達した資金に課税がなされない根拠が異なることを前提に議論をしてきたものの、そもそもdebt/equityの区別自体が非常に曖昧なものである。例えば、私払停止特約付永久劣後債と累積的非参加的優先株式の経済的な実質がほとんど同じであるように、debtとequityの中間的性質をもったハイブリッド型金融商品をいくらかでも人為的に生み出すことができるとされる⁵³。米国においても、株式に近い性質を持ちながら支払利子の損金参入を認めるか否かという局面で、当該金融商品がdebtとequityのいずれに該当するかが問題とされた裁判例が多く存在するものの、Mixon testに挙げられるような複数の考慮要素をそれぞれの裁判所が一貫性のない方法で重みづけを行い、個別の事案ごとの判断がなされているに過ぎず、debtとequityを決定的に区別する要素について見解の一致は見られない⁵⁴。

また、近年の金融市場およびファイナンス理論の発展により、株式、ゼロ・クーポン債、(ヨーロッパ) プット・オプション、(ヨーロッパ) コール・オプションにプット・コールパリティと呼ばれる関係が成立することを前提にすれば、株式のポジションから、コール・オプションを売却し、プット・オプションを購入することで、経済的実質が等しいゼロ・クーポン債のポジションに移動することができることが明らかになっている⁵⁵。このことは、debtとequityの区別が租税の世界における人為的なフィクションであることを示している⁵⁶。

加えて、そもそも、我が国において、法人税の課税ベースが株主に対するリターンとして構成されているのは、会社への課税を通じて、その所有者である株主に対する課税を補完する機能が期待されていたためであり⁵⁷、そのために株主は会社の所有者として課税上、他の利害関係者に比して特別な地

位が与えられてきた。そして、このような課税方式が取られているのは、個人の所得算定ルールの精確さと執行コストのトレードオフの考慮の下、法人段階で課税を行うという選択がなされた結果だとされる⁵⁸。

以上の通り、現在、法人の資金調達方法として、主に想定されている debt と equity であるが、その経済的実質に着目すれば両者の区別は曖昧であるし、また、ファイナンス理論の進展に伴い、debt と equity の区別そのものが人為的なものにすぎないことが明らかとなっている。さらに、現行の法人課税が課税の精確さと執行コストのバランスをとったある種政策的なものであると言える。そして、そうであるならば、これらのことは、debt と equity の中間としての性質をもつ、若しくは、debt でも equity でもない資金調達方法である ICO により獲得された資金が、資金調達時に非課税とされることを排除するものではないと考えられる。すなわち、debt と equity が法的なフィクションである以上、それ以外の資金調達方法を認めたとしても、それは新たなフィクションを生み出すにすぎないし、また、ICO による資金調達が広く利用されるようになるのであれば、課税の精確さと執行コストの考慮のもと、当該取引を資金調達時に非課税として、そのリターンに対して課税するという政策的な判断も不可能ではないと考えられる。

(3) 小括

以上より、equity による資金調達時に課税がなされない根拠が「もとで」への課税を防ぐことに求められ、ICO により調達された資金も「もとで」としての性格を有すること、及び、debt/equity の区別は曖昧なフィクションであり、そこに新たな資金調達方法が追加される余地は否定されないことから、ICO により調達した資金を調達時に非課税とすることは、我が国の現行の法人税を前提にしても不可能ではないと考えられる。

確かに、ICO により調達した資金を調達時に非課税とした場合、トークンの保有者を株主や他の利害関係者と比べて特別に扱い、株主に対するリター

ンへの課税として構成される我が国法人税の課税ベースが大きな変容を強いられることになる。しかし、匿名組合契約に基づき、匿名組合員が現物出資を行った場合に、営業者と匿名組合員の共同事業としての性格が強いこと及び、営業者が匿名組合員との関係で出資財産を営業のために使用する義務を負うため、これが信託行為と解される余地があることから、当該現物出資の含み益は実現せず課税を繰り延べるべきとする見解がある⁵⁹。また、かつて施行されていた中間法人法においては、社員総会の議決権を有し法人を支配する社員と、議決権を有しない基金拠出者の存在が予定されており、そこでは、基金が、資本の部に計上すべきものとして規定されていたことがあった⁶⁰。このように株式会社と異なる事業形態においても、事業組織へ資金を拠出した段階で課税すべきとは考えられていないことを考慮すれば、法人、特に株式会社に対して資金拠出者としてトークンの保有者が出現した場合に、これを新たな利害関係者として取り込み、資金調達時に非課税とすることを根拠づけることは可能であると思われる。もっとも、株式会社とは異なる事業組織へ資金を拠出する場合の取扱いとICOにより資金を拠出する場合の取扱いの関係について本稿では十分な検討ができなかったことから、今後の検討課題としたい。

2 ICOにより調達した資金を資金調達時に非課税とすることは理論的・政策的に正当化できるのか

これまで、ICOにより調達した資金が資金調達時に非課税となることは、現行の法人税制の枠組みの下で許容され得るかを論じてきた。もっとも、これまでの先行研究は、ICOにより調達した資金が資金調達時に非課税となるべき旨を述べるにとどまり、実際に非課税とする取扱いが他の手段に比してどのように優れているのかを明示的に検討してこなかった。そこで、本稿では、ICOにより調達した資金を調達時点で非課税とすることはどのように理論的・政策的に正当化することができるのかを検討する。

(1) 資金調達時に非課税とすることの是非

ICOにより調達した資金が資金調達時に非課税とされる場合、従前の取扱いと比較した場合、当該取扱いは調達された資金に対する課税が繰り延べられることを意味する。そして、政府の割引率と納税者の割引率が等しいという条件の下では、課税繰延がなされることは、納税者及び政府のいずれの視点から見ても、当該資金を用いた投資収益が非課税とされることに等しい⁶¹。

もっとも、このことは、ICOによる資金調達がdebt/equityによる資金調達よりも優遇されることを意味しているのではない。むしろ、現行法において、ICOにより調達された資金は、調達時に課税され、さらに、その運用益に課税される可能性がある点で、他の資金調達手段よりも不利に扱われている。

ここでは、ICOにより調達した資金が資金調達時に非課税とされることを課税繰延と捉えることで、上述のようなICOに対する不利な取扱いを是正する方法の選択に対する示唆を得ることができる。すなわち、現実の租税政策のオプションとして、debt/equityによる資金調達に加えてICOによる資金調達を加えるというややradicalなものではなく、資金調達の時点で課税をするがICOにより資金調達した企業の利益に対して何らかの税制優遇を与えて非課税とし、上記不利益を緩和するという方法も考えられる。このことを前提とした場合、ICOにより調達した資金を調達時に非課税とすることは、本稿で提示した問題に対する唯一の解決策ではないことになる。

そして、この問題について、以下2つの理由により、理論的には、ICOにより調達した資金を資金調達時に非課税とする方策が望ましいと考える。

一つ目の理由として、神山教授により、政府の割引率は、納税者の割引率より小さくなる可能性が示唆されているところ⁶²、政府の割引率が納税者の割引率よりも小さい場合、課税繰延の下での税収が、投資収益非課税の場合よりも大きくなることが挙げられる⁶³。そして、租税を賦課徴収することの

目的を税収を確保することと捉えた場合、投資収益非課税と比して課税繰延がより望ましい手段とだということとなる⁶⁴。そうであれば、ICOにより調達した資金に対する課税方法として、これを調達時に課税してその利益を非課税とするよりも、資金調達時に非課税として課税を繰り延べることが望ましいことが考えられる。

二つ目の理由として、課税繰延によりアブノーマルリターンに課税がなされ得ることが挙げられる。ここで、消費課税を議論のベースとして考えた場合、課税繰延は後払消費課税、投資収益非課税は先払消費課税と見ることができる⁶⁵。そして、市場リターンを上回り、かつ、複製不可能なアブノーマルリターン若しくは棚ぼた的利益が生じた場合、先払消費課税はこれに課税することができないが、後払消費課税はこれに課税することができる⁶⁶。さらに、後払消費課税であれば、将来における税率の変動を税収に反映させることもできる⁶⁷。ICOにより資金を調達したものにアブノーマルリターンがどれほど生じるかは明らかではないが、理論的にはICOによる資金調達時に非課税として収益に課税する方策が望ましいと考えられる。

(2) スタートアップ促進税制の観点からの政策的な正当化

これまで、ICOによる資金調達時に非課税とする取扱いが理論的に正当化されることを述べてきた。以下では、このような取扱いが政策的にも支持できるものであることを、スタートアップ企業によるイノベーション促進税制を参考に論証する。

長戸教授は、イノベーションを促進のために税制上の対応をすることを正当化することができる場合として、①イノベーションの正の外部性に起因する過少供給、②情報の非対称性に起因するスタートアップ企業の資金調達への制約という市場の失敗、③累進税率構造・法人二重課税・実現主義に基づくキャピタルゲイン課税といった既存税制の基本構造がもたらす非効率性の三つを挙げている⁶⁸。

①について、租税政策を用いてイノベーションの促進を試みるのが正当化される条件に、正の外部性をもたらすイノベーションが十分に供給されないという市場の失敗が生じていることが挙げられている⁶⁹。そして、近年、世界においてブロックチェーン技術の応用への期待が高まっているところ、ICOによる資金調達、通常、ブロックチェーン技術を用いて投資家にトークンを発行することによって行われ、典型的にイノベーションが生じる可能性が高いと考えられる。少なくとも、我が国の企業が世界におけるブロックチェーン開発を牽引しているとはいえず、我が国においてこのような領域でのイノベーションは過少供給であるということができらるだろう。

②について、スタートアップ企業には過去の実績がなく、また、その事業はリスクの高いものとなるため、スタートアップ企業と外部投資家との間には、事業の収益性や経営者の能力について情報の非対称性が存在し、これにより企業の資金調達は制約を受けると言われる⁷⁰。これに対して、ICOは、資金調達の民主化と呼ばれるように、資金調達に一般の人々が参加する機会を与えることで、資金調達に関するコストを削減することができるとされ、このようなスタートアップ企業が直面する資金調達の制約の緩和に貢献することができると考えられる。

③の既存税制の基本構造がもたらす非効率性について、これまで述べてきた通り、ICOにより資金調達を行なった場合、我が国の現行法においては資金調達時に課税されることに加え、その収益に対しても課税されるため他の資金調達手段と比して、不利益な取扱いを受けている。そのため、既存税制の基本構造はICOによる資金調達の局面において非効率性を生じさせているということができる。

以上より、ICOにより資金調達の局面において生じる非中立性の問題に対して、政策的に見ても税制上の対応をする必要があることが基礎付けられたと言える。これに加え、以下では、理論的のみならず、政策的にも、ICOによる調達時に課税してその利益を非課税とするより、資金調達時に非課税と

して課税を繰り延べることが望ましいと言えることを議論する。

まず、投資収益非課税の場合、ICOにより調達した資金を用いて企業が利益を得た場合に当該企業はその恩恵を獲得する一方、資金調達時に非課税とする課税繰延の場合は、企業は当該事業が成功するか否かにかかわらずその恩恵を受けることができる。そして、イノベーション促進税制においては、起業の成功確率は低いことから事業から生じた利益に対して租税優遇措置を設けることより、イノベーションの成否が明らかになる以前に何らかの優遇措置を設けて、参入の間口を広げることがイノベーションの促進に役立つことが指摘されている⁷¹。かかる指摘を考慮すれば、現在においてICOにより資金調達を行う企業は、事業が成功するか否かについての不確実性が高いスタートアップ企業が中心であるため、事業が成功した場合にのみ恩恵を受ける投資収益非課税よりも、ICOにより資金調達を行う者は誰であれ恩恵を受けることができる課税繰延という選択が、ICOを引き金としたイノベーションの促進という観点から望ましいと考えられる。

また、イノベーションの促進税制の文脈では、現行のエンジェル税制が、複数の租税優遇措置が並列する複雑な仕組みとなっており、資金的・時間的資源に制約のあるスタートアップ企業が利用しにくい仕組みとなっていることが指摘される⁷²。仮に、投資収益非課税とした場合、ICOによる資金調達から得た利益のみを測定しこれに対して非課税とすることは現実的に困難であり、これに近い効果を有する租税優遇措置が採用されることになると考えられるが、このような措置は、ICOにより調達した資金は調達時点では課税しないという取扱いと比して、複雑なものとなる可能性が高いと思われる。よって、簡便でかつ専門家を利用する資金的資源等に制約があるスタートアップ企業も利用しやすいようICOにより調達した資金は調達時点で非課税とする取扱いが望ましいと考えられる。

(3) 小括

以上の検討では、ICOによる調達時に調達した資金に対して課税を行う現行法は他の資金調達手段と比して非中立性をもたらしているため、その中立性を回復するために課税繰延または投資収益非課税という措置を講じるべきであることを確認した。また、このような措置は正の外部性を有するイノベーションを促進するという観点からも正当化できることを明らかにした。

そして、ICOにより調達した資金を調達時に非課税とする取扱いとその利益に対して非課税とする取扱いのいずれが望ましいかについても、政府の割引率が納税者の割引率よりも小さくなる可能性があることおよび、アブノーマル・リターンを包摂の観点から、調達時に非課税とする課税繰延が理論的に正当化されると言えた。また、課税繰延とする取扱いは投資収益非課税に比して、参入の間口を広げ、簡便であるという点で政策的にも正当化できると考えられる。

もっとも、ICOにより調達した資金を調達時に非課税とする場合、ICOにより発行されたトークンを保有する者が受け取る利益について、当該資金が返済される可能性がないのであれば、配当と同じく企業において控除できないようにすべきと考えられるが、トークンの保有者がトークンを利用できるプラットフォームの完成など金銭的に把握することが難しい利益を得る場合、これをどのように取り扱うかは困難な問題である。加えて、特に期待権型のトークンを発行する場合など、企業が形式的にトークンを発行してICOを装うことで寄付金の受贈益に対する課税が潜脱される可能性もあり、調達時に非課税となるICOについて何らかの適格性要件を政策的に設けることも考えられる。これらについては、本稿で十分な検討を行うことができなかったため、今後の検討課題としたい。

3 望ましい課税ベースへの示唆

これまで、我が国における現行の法人税制を前提に議論を行ってきたと

ころ、以下では、debtでもequityでもない資金調達的手段であるICOの出現が、望ましい法人税の課税ベースをめぐる議論にどのような影響を与えることとなるかについて検討する。

(1) 法人所得課税

法人税の課税ベースについて、これまで多くの提言及び議論がなされてきたところ、これらは大きく分けて①法人所得課税、②Comprehensive Business Income Tax (CBIT)、③付加価値税および④レント税に集約できる⁷³。

本稿ではこれまで、我が国の現行法の課税ベースである①法人所得課税を前提に議論を行ってきたところ、そこでは、debtとequityに分類できないICOによる資金調達に対して、調達時と利益獲得時の双方で課税が行われるという点で非中立性の問題が生じていた。そのため、ICOにより調達した資金を調達時に非課税とする取扱いを望ましいものとして提案を試みたが、このような方策はequity以外のリターンに法人税が課税を行うことになる可能性を示している。したがって、法人所得課税を前提にICOをその内部に取り込もうとした場合、大きな変容を強いられるという意味で、法人所得課税はICOによる資金調達を包摂することが困難な種類の課税ベースであるということが出来る。

(2) CBIT

CBITにおいては、法人を株主と債権者の双方を含んだ投資家の集合体として捉え、支払利子と支払配当の双方の控除を認めない一方で、投資家が受け取る利子及び配当は非課税とされる⁷⁴。法人税の課税ベースとして、CBITを採用した場合、ICOにより発行されたトークンを引き受ける者も投資家として包摂されることになると考えられる。CBITの場合、debtとequity以外の資金調達方法は前提となっていないため、ICOによる資金調達

時点で課税がなされないようにする工夫は必要となる。しかし、一方で、トークンの保有者が受けるプラットフォームの完成などの金銭に換算できない利益が、配当との関係で課税されないことによる非中立性の問題を考える必要がないという点で、現行の法人所得課税に比してICOによる資金調達と親和的ではないかと考えられる。

(3) 付加価値税

付加価値税においては、支払配当、支払利子、支払賃金の控除が全て否定される⁷⁵。そして、その代表例であるフラット・タックスやXタックス⁷⁶について、ICOを包摂できるかという観点からこれらを見た場合、支払配当と支払利子の控除は否定され、個人段階での利子・配当には課税がなされないため⁷⁷、ICOによる資金調達時点で課税がなされないような工夫がなされれば、トークンの保有者が受ける金銭に換算できない利益についての非中立性を緩和できるという上述のCBITと同等の結果が生じると考えられる。

(4) レント税

レント税は、支払配当、支払利子、支払賃金の控除を認めるものであり、政府の税収入の観点からは、キャッシュ・フロー法人税と同様の結果となる⁷⁸。ここでは、キャッシュ・フロー法人税の代表例であるACE (Allowance for Corporate Equity) 及びBEIT (Business Enterprise Income Tax) & COCA (Cost of Capital Allowance) を前提にICOによる資金調達が包摂できるかという観点から検討する。

ACEにおいては、負債の支払利子の控除を認めることに加え、株式による資金調達から得た投資リターンから市場金利相当分の通常収益の控除を認めることで、debtとequityの選択の非中立性を解消することができるとされる⁷⁹。もっとも、ACEはdebtとequityの区別が問題となるR+Fベースを前提とし、ハイブリッド金融商品等を利用した租税裁定の影響を受けやすい⁸⁰と

ころ、ICOによる資金調達については、それがdebtかequityか、若しくはそのどちらでもないのか不明瞭な場合が存在するため、ICOを包摂する課税ベースとしては望ましくないと考えられる。他方で、BEIT&COCAについては、株式コストと同様に負債コストもみなし収益率を用いて控除するため、debtとequityを区別する必要がなく⁸¹、ICOによる資金調度を包摂しやすいと考えられる。さらに、リターンを現金で受け取るかどうかにかかわらず、投資額とCOCA率の積を課税所得として認識するため⁸²、ICOトークンの保有者が受けるFRINGE・ベネフィットを概算的ではあるにせよ課税することが可能となる。これらの点で、BEIT&COCAはICOによる資金調度を包摂する上で望ましい課税ベースであると考えられる。

(5) 小括

これまで、ICOを包摂できるかという観点から望ましい法人税の課税ベースについて議論してきた。ここで明らかになったのは、ICOを包摂するためには、debtとequityを区別する必要がなく、かつ、ICOにより発行されたトークンの保有者が受け取る経済的な利益を測定できるかという点が論点になるという点である。そして、現在なされている課税提案の中で最もICOとの親和性が高いと思われるものは、BEIT&COCAであると結論づけた。もっとも、このような検討は、閉鎖経済を前提としており、開放経済を前提とした場合にもこのような結論が妥当するのか、またCOCAの前提となるみなし利子率の算定をどのように行うかなどについては、検討の余地が残る。

4 補論—ICOの局面における収益認識会計基準と税法との関係

商品券型・会員権型トークン（utility token）の税務上の取り扱いとして、発行者が、サービス、プラットフォーム等を提供する義務を前受金などの負債として計上し、発行時には収益を認識せず、発行者が保有者に商品やサービス等を提供し、当該債務が消滅するに伴って、売上として益金に参入する

取り扱いが考えられることを既に指摘した。このような取扱いは収益認識会計基準（ここでは、国際財務報告基準第15号、企業会計基準第29号「収益認識に関する会計基準」、企業会計基準適用指針第30号「収益認識に関する会計基準の適用指針」を指す）を前提とした会計処理及びこれを受けて創設された法人税法22条の2に基づくものである⁸³。

ICOにより資金調達を行なった企業の発行時の会計処理について、企業会計委員会は2022年に「資金決済法上の暗号資産又は金融商品取引法上の電子記録移転権利に該当するICOトークンの発行及び保有に係る会計処理に関する論点の整理」を公表し、特に電子記録移転有価証券表示権利等に該当するトークンを発行・保有する場合について実務対応報告第43号「電子記録移転有価証券表示権利等の発行及び保有の会計処理及び開示に関する取扱い」を公表している。これらの文書では収益認識会計基準に基づくトークン発行時の会計処理については明確にされていないが、いくつかの文献において、特に商品券型・会員権型トークン（utility token）を発行した場合に、収益認識会計基準に基づいて会計処理を行うべきことが指摘されている⁸⁴。

そのような文献においては、資金提供者若しくはトークン保有者を企業会計基準第29号の「顧客」として、受領した資金を発行者において契約負債として計上し、顧客との間で識別された履行義務を充足した際に、契約負債が消滅して収益が認識されとする⁸⁵。ここで、それぞれの履行義務には調達額が配分されているため、各履行義務が充足されるごとに収益を段階的に認識することとなる⁸⁶。もっとも、このような会計基準が認められるのは発行者が顧客に対して履行義務を負う場合であり、ホワイトペーパーで掲げたプロジェクトの内容が履行義務として識別できない場合には、負債は計上されず、受領した資金は当期純利益を増加させることになる⁸⁷。

そして、このような収益認識会計基準に基づく取扱いが我が国の法人税法上そのまま認められるかについては不明確な点が多い⁸⁸。収益認識会計基準と法人税法との関係についても今後の検討課題としたい。

V 結びに代えて

本稿では、ICOにより資金を調達した企業が、資金を調達した時点でどのように課税されるのが望ましいかという点に焦点を当てて検討を行なった。我が国の現行法において、ICOにより調達した資金が原資であるにもかかわらず調達時に課税されることに対する問題意識は、ブロックチェーン技術を利用するスタートアップ企業を振興するという政策的な点のみならず、debtとequityの区別や望ましい法人税の課税ベースなど租税法の基礎的な理論の再考という点においても、重要な示唆を与えてくれる。

これまで、本稿で指摘してきた今後の検討課題に加えて、クロスボーダーでICOが行われた場合の国際課税の問題や、ICOで発行したトークンを保有する投資家についてどのような課税を行うのかという問題もこれから十分に検討がなされるべきである。

本稿の議論が甚だ不十分なものであることを認めながらも、今後のICOに関する税制の設計や、租税法の基礎理論の再考に本稿がわずかばかりでも貢献することができるのであればこれ以上の喜びはない。

【脚 注】

- 1 金融庁「仮想通貨交換業等に関する研究会 報告書」(2018年) 19頁。なお、法令上、「仮想通貨」という呼称は、令和元年の資金決済法改正により「暗号資産」に変更されたため、本稿では統一して「暗号資産」という呼称を用いる。
- 2 Armstrong, Hyde, D. & Thomas, S., *Blockchain and cryptocurrency: international legal and regulatory challenges* (First edition), 73 (Bloomsbury Professional, 2019).
- 3 森下哲朗『分散台帳技術と金融取引』ジュリスト1529号30頁 (2019年)、金融庁・前掲注1 19～20頁。
- 4 Armstrong Hyde, D. & Thomas S., *supra* note 2, at 73, Maume Maute L., &

- Fromberger M. (Eds.), *The law of crypto assets: a handbook*, 181-182 (Zed Books, 2021).
- 5 金融庁・前掲注1 19～20頁。
 - 6 藤間大順『資金調達と税制のこれから—ICOとIEOに対する法人税の課税を検討対象として』*租税法研究*50号（2022年）212～213頁。
 - 7 この節全体につきMaume Maute L., & Fromberger M., *supra* note 4 at 177-178.
 - 8 「酷税に失望、デジタル頭脳去る、暗号資産の調達に法人税、「日本では戦えない」」*日本経済新聞朝刊*2021年11月8日、13頁。
 - 9 「新興、仮想通貨で資金調達 政府、法改正へ VC投資呼びやすく」*日本経済新聞朝刊* 2023年9月26日、1頁。
 - 10 金融庁・前掲注1 20頁。
 - 11 有吉尚哉『Initial Coin Offering (ICO) に対する金融規制の適用関係に関する一考察』*NBL1111号*（商事法務、2017年）6～13頁。以下の（1）～（6）までの分類、定義、取り扱いはこの論文の引用による。なお、当該論文の後に種々の法改正がなされたため、執筆時点の現行法に基づいて筆者が修正を加えている。
 - 12 有吉・前掲注11 7頁。
 - 13 河合健編『Q & A 実務家のための暗号資産入門 法務・会計・税務』（新日本法規出版、2020年）191～196頁。
 - 14 有吉・前掲注11 8頁。
 - 15 加藤貴仁『ステーブルコインと暗号資産、電子マネーの現在地』*法学教室*506号（有斐閣、2022年）46頁。
 - 16 有吉・前掲注11 9頁。
 - 17 藤間・前掲注6 213頁。
 - 18 この段落全体につき河合・前掲注13 196～202頁。
 - 19 この段落全体につき河合・前掲注13 196～202頁、増田雅史ほか『「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律」の解説（2）』*NBL1151号*（商事法務、2019年）30～32頁、加藤貴仁『暗号資産に関する新たな法規制』*ジュリスト*1540号（有斐閣、2020年）66～67頁。
 - 20 この項全体につき有吉・前掲注11 11頁。
 - 21 この項全体につき有吉・前掲注11 12～13頁。
 - 22 この項全体につき有吉・前掲注11 13頁。
 - 23 Maume Maute L., & Fromberger M., *supra* note 4 at 179-211.
 - 24 Nareg Essaghoonian, *Initial Coin Offerings: Emerging Technology's Fundraising Innovation*, 66 *UCLA L. Rev.* 294, 330～334(2019).
 - 25 Nareg Essaghoonian, *supra* note 24. 黒沼悦郎『ユーティリティトークンの有価証券性』*NBL1158号*（商事法務、2019年）5～6頁。
 - 26 Maume Maute L., & Fromberger M., *supra* note 4 at 184-191.
 - 27 村上翔一『ICOに関する会計処理』*敬愛大学研究論集* (98) (2020年) 201頁。
 - 28 栗原克文『暗号資産をめぐる税務問題』*筑波ロー・ジャーナル*30号（2021年）56頁。平

- 成30（2018）年3月22日の参議院財政金融委員会において、当時国税庁次官であった藤井健志氏は、「資金調達者が発行するトークンが何の権利も表象しない場合、資金提供者が行うビットコインなどの仮想通貨の拠出は反対給付を伴わない寄附と認識される場合がございます。そうした場合には、その寄附が例えば個人間で行われるときは、その寄附を受けた財産的価値は贈与税の課税対象となります。その寄附が今度は法人間で行われるときは、その寄附を受けた資金調達者は収益として法人税の課税対象となり、寄附をした側の資金提供者、この場合は法人ですけれども、それは寄附金として損金算入限度額の範囲内において損金となると、こういう取扱いと現行法ではなりません。」と発言している（<https://kokkai.ndl.go.jp/txt/119614370X00520180322/253>）。
- 29 秋葉賢一『ICOをめぐる会計問題』企業会計70（2）（2018年）91頁。企業会計基準委員会「資金決済法上の暗号資産又は金融商品取引法上の電子記録移転権利に該当するICO トークンの発行及び保有に係る会計処理に関する論点の整理」（2022年3月）8頁。河合・前掲注13 248頁。
- 30 藤間・前掲注6 213～214頁。泉絢也＝藤本剛平『事例でわかる！NFT・暗号資産の税務』（中央経済社、2022年）40～41頁。栗原・前掲注28 56頁。
- 31 河合・前掲注13 299～300頁。
- 32 藤間・前掲注6 214頁。栗原・前掲注28 57頁。
- 33 藤間・前掲注6 213～214頁。栗原・前掲注28 57頁。
- 34 秋葉・前掲注29 92頁。企業会計基準委員会・前掲注29 8頁。
- 35 この段落全体につき藤間・前掲注6 213～214頁。
- 36 栗原・前掲注28 56頁。ただし、河合・前掲注13 299～300頁は、当該トークンが、投資信託や集団投資スキーム持分などその他の金融商品と同視できる場合には、これらがトークンを介さずに発行された場合と同じ従来の税務上の処理がなされるとする。
- 37 栗原・前掲注28 56頁。平成30（2018）年3月22日の参議院財政金融委員会において、当時国税庁次官であった藤井健志氏は、「ICOによって仮想通貨を得た場合の課税関係については、発行されるトークン、証券の性質が様々であるため一概にお答えすることは困難でございますけれども、例えば、資金調達者がイベント参加権を表象したトークンを販売して、そのトークンの対価としてビットコインなどの仮想通貨を受領した場合には、その受領した財産的価値はトークンを販売した収益として法人税や所得税の課税対象となります。」と述べている。
- 38 秋葉・前掲注29 92頁。
- 39 企業会計基準委員会・前掲注29 8～9頁。
- 40 泉・藤本・前掲注30 63～65頁。泉絢也『法人税法における暗号資産税制の問題点（1）一期末時価評価課税の改正提言一』千葉商大論叢第60巻第1号（2022年）73～90頁。泉絢也『法人税法における暗号資産税制の問題点（2・完）一期末時価評価課税の改正提言一』千葉商大紀要第60巻第1号（2022年）61～77頁。吉村政穂『暗号資産の期末時価評価と令和5年度税制改正』税務事例研究vol.196（2023年）1～8頁。
- 41 この項全体につきSwitzerland: Tax treatment of ICOs in Switzerland. (2018). In

- International Financial Law Review. Euromoney Trading Limited.
- 42 この項全体につき Inland Revenue Authority of Singapore, IRAS e-Tax Guide Income Tax Treatment of Digital Tokens, 3-6 (2020).
- 43 Mary F. Voce and Pallav Raghuvanshi, Blockchain and Cryptocurrency: Federal Income Tax Issues, Tax Notes International (2018), 1082-1083. Sarah-Jane Morin, Tax Aspects of Cryptocurrency with a Focus on the Tax Aspects of Initial Coin Offerings, Practical Tax Lawyer, Vol. 32, Issue 4 (2018) 15-16.
- 44 Mary F. Voce and Pallav Raghuvanshi, supra note 43, at 1087. Jill-Marie Harding, Michael Haun, Noah B. Metz, and Daniel Stellenberg, Tax Considerations in Structuring Initial Coin Offerings, Tax Notes July 16, 341~352 (2018) at 343-344.
- 45 Jill-Marie Harding, Michael Haun, Noah B. Metz, and Daniel Stellenberg, supra note 44, at 344-345.
- 46 Jill-Marie Harding, Michael Haun, Noah B. Metz, and Daniel Stellenberg, supra note 44, at 345-346.
- 47 この項全体につき Louise Fjord Kjærsgaard, Blockchain Technology and the Allocation of Taxing Rights to Payments Related to Initial Coin Offerings, Intertax, 48 (Issue 10), 879-903, (2020).
- 48 日本経済新聞・前掲注8。
- 49 藤間・前掲注6 213~214頁。安井栄二『デジタル社会と租税』法学セミナー824号(日本評論社、2023年)37~38頁。
- 50 この段落全体につき 神山弘行『法人課税とリスク—法人税改革案における課税ベースを題材に』金子宏ほか編『租税法と市場』(有斐閣、2014年)323頁。増井良啓『租税法入門 [第2版]』(有斐閣、2018年)240~241頁。
- 51 この段落全体につき 藤間・前掲注6 215頁。
- 52 増井・前掲注50 218頁。中里実 = 弘中聡浩 = 測圭吾 = 伊藤剛志 = 吉村政穂【編】『租税法概説 [第4版]』(有斐閣、2021年)203頁~205頁。
- 53 吉村政穂 = 錦織康高『弁護士のための租税法務—第1回—連載にあたって租税法務へのお誘い』ジュリスト1540号(有斐閣、2020年)53頁。
- 54 Greenaway Thomas D. and Marion Michelle L., A Simpler Debt-Equity Test, Tax Lawyer, Vol. 66, Issue 1, 73-112, (2012). なお、この論文は、当事者が当該資金が全額返済されることを合理的に期待していたかどうか、最も重要な考慮要素であると主張する。
- 55 神山弘行『「金融革命の進行」を振り返って: Fiction, Friction & Taxation』金子宏ほか編『租税法と市場』(有斐閣、2014年)171~172頁。Alan J. Auerbach, Michael P. Devereux, & Helen Simpson, Taxing Corporate Income, NBER Working Paper No. 14494, 21, (2008).
- 56 神山・前掲注55 172頁。
- 57 吉村政穂『出資者課税—法人税という課税方式 (四)』法学協会雑誌120 (7) (2003)

- 1343～1346頁。
- 58 吉村・前掲注57 1347～1348頁。増井良啓『多様な事業組織をめぐる税制上の問題点』ファイナンシャル・レビュー69号（2003年）122頁。
- 59 長谷部啓『バス・スルー課税のあり方—組合事業における組合員の課税関係とその諸問題—』税務大学校論叢（56）（2007年）153～154頁。
- 60 増井・前掲注58 113～114頁。
- 61 神山弘行『租税法における年度帰属の理論と法的構造（一）』法学協会雑誌128（10）（2012年）2418～2420頁。岡村忠生「第1章 法人税の課税ベース」金子宏監修・中里実＝米田隆＝岡村忠生編集代表『現代租税法講座 第3巻 企業・市場』（日本評論社、2017年）5～7頁。
- 62 神山弘行『租税法における年度帰属の理論と法的構造（四）』法学協会雑誌128（10）（2012年）377～399頁。神山教授は、その具体的な根拠として、政府は市場において私的部門が回避できないリスクを、「租税」および「国債」を用いて世代間で共有させることが理論的には可能であること、および、would viewではなくcould viewを政府の割引率として用いるべきことが挙げられている。
- 63 神山・前掲注61 2429～2430頁。
- 64 神山・前掲注61 2427頁。神山弘行『租税法における年度帰属の理論と法的構造（五）』法学協会雑誌129（3）（2012年）657～658頁。
- 65 神山・前掲注61 2418～2420頁。
- 66 神山弘行『租税法における年度帰属の理論と法的構造（三）』法学協会雑誌128（10）（2012年）138～140頁。
- 67 神山・前掲注66 147頁。
- 68 長戸貴之『スタートアップ企業によるイノベーションを促進する税制の設計のあり方』ファイナンシャル・レビュー152号（2023年）58頁。
- 69 長戸・前掲注68 58頁。
- 70 長戸・前掲注68 62～63頁。
- 71 長戸・前掲注68 62頁。79頁。
- 72 長戸・前掲注68 79頁。
- 73 神山・前掲注50 322頁。増井・前掲注50 240～241頁。
- 74 神山・前掲注50 323～324頁。
- 75 神山・前掲注50 324頁。
- 76 神山・前掲注50 326～327頁。なお、神山・前掲注50 326～327頁によれば、フラット・タックスやXタックスでは、法人段階での支払い賃金の控除を認めるが、賃金については個人段階で課税する。岡村・前掲注61 12～14頁。
- 77 森信茂樹「グローバル経済下での租税政策—消費課税の新展開」ファイナンシャル・レビュー102号（2011年）22～23頁。
- 78 神山・前掲注50 327～328頁。
- 79 神山・前掲注50 329～331頁。増井・前掲注50 240～241頁。

- 80 神山・前掲注50 328～329頁。
- 81 神山・前掲注50 334頁。EDWARD D. KLEINBARD, REHABILITATING THE BUSINESS INCOME TAX (The Brookings Institution Hamilton project Discussion Paper, 2007).
- 82 KLEINBARD, supra note 81 at 10-11.
- 83 金子宏『租税法 [第24版]』(弘文堂、2021年) 362頁～365頁。
- 84 秋葉・前掲注29 92頁。村上・前掲注27 199頁。齊藤洗『ICOトークンの発行に係る収益認識』企業会計74(11) (2022年) 89～97頁。
- 85 秋葉・前掲注29 91～92頁。村上・前掲注27 199頁。齊藤・前掲注84 92～96頁。
- 86 齊藤・前掲注84 95～96頁。
- 87 秋葉・前掲注29 92頁。齊藤・前掲注84 94～95頁は、ホワイト・ペーパーにおいて「契約や拘束力のある法的義務を課す書類ではない」といった免責事項が記載されることが通例であるとしながらも、トークンの発行者と保有者の間には実質的な(準)委任契約が成立しており、履行義務を識別できる場合があるとする。
- 88 泉絢也『法人税法と収益認識会計基準(1)—収益の計上時期を決する諸原則(引渡基準と権利確定主義・無条件請求権説・実現主義・管理支配基準)—』千葉商大論叢第58巻第3号(2021年) 43～45頁。