

英国金融拠点の現状と課題 ● その一

ロンドンFIC会に見る 資金調達・運用の現場

末田武寛

日立インターナショナルトレジャリー
リミテッド
マネージング・ディレクター
二〇〇六年度ロンドンFIC会幹事

ロンドン地区の日系事業会社の金融拠点（注1）が約二〇社集まる「ロンドンFIC会」という親睦会がある。金融子会社と統括機能や販売機能等を兼ねた会社では規模感が異なる面もあるが、グループ金融へ携わっている社員数は出向者で三名以内、トータル人員で五名前後が平均で、出向者の在英勤続年数は五年以内が九〇％と各社大きな差はない。人員の効率的配置・統括機能強化の観点から、出向者は金融拠点と統括会社とを兼務させ、IT・総務分野等は統括会社へアウトソースさせていく傾向にある。

今年三月の会合で日系金融拠点の活動状況概略と課題について意見交換・議論した内容（注2）について本稿でご報告したい。

求められる銀行CMSの提携

金融拠点の主要業務は、グループ内資金の集中と融資である。会合で見える限り、預り金と融資の両方がグループ内で相殺できている部分

は、概ね二〜三億米ドルであった。欧州でのプーリングは、EU加盟国の増加もあり、クロスボーダーで多通貨をゼロバランスできるという意味では世界で最も進んでいると言えるようだ。日本や米国におけるプーリングは一国一通貨の単純スキームであるし、アジアにおけるプーリングも各国規制がバラバラなため、継ぎ接ぎが多いという印象である。会合に参加した一六社のうち、ユーロ、英ポンド、米ドル三通貨全てのプーリングシステムを導入しているのは三社で、三通貨を同一銀行システムで運用しているのは一社に限られた。同一銀行システムで全通貨を運用するのが効率的ではあるが、取引対象通貨と各銀行支店網との関係、フィーやサービスのレベルを考慮して、通貨単位にシステム構築している会社が多い。しかし、ユーザースайдの使い勝手を考えれば、せめてメガバンク間だけでもマルチバンク機能を提供するシステムができないものだろうか。銀行間の連携を加速してマルチバンク化し

ようという流れは現状では見られない。銀行CMSの「スターアライアンス」が必要ではなからうか。

なお、各社ともキャッシュプーリング等を利用したグループ内調達にファーストプライオリティを置いており、内部調達不足分を外部調達でまかなうというスキームが一般的で、有利子負債の削減を通じてD/Eレシオ改善や社外支払利息を削減する手法も今や一般的だ。EMTN（ユーロMTN・注3）を持つ会社は総じてEMTNが外部資金調達の主体で、その他は銀行借入主体だ。ユーロCPを持つ会社も少数あるが、使い勝手の悪さや投資家層の薄さからか、活用状況は極めて低調なようだ。

また、グローバルベースの資金スキームについては、米国およびシンガポールに金融拠点を構えている事例が六社と最も多かった。日本国内は日本本社で、欧州内はオランダ・英国で、米国内は米国で管理するという地域分担制が一般的で、

中国を除くアジア全域はシンガポールでの管理、さらには中国に金融拠点(財務公司)を設立するところもある。一拠点でグローバルベースの管理をする方式は、一部会社を除き一般化はしていない。

厳格化する移転価格税制への対応が課題

英国では、移転価格文書の作成が義務付けられている他、国外だけでなく国内関係者との取引も対象とされている。文書化のポイントは、グループ内取引のプライス(スプレッド)が独立第三者取引と基本的に同じ条件で設定されていることを証明することである。FC会参加者では文書化完了が五社、準備中が六社と対応はまずまず進んでいるようだ。二〇〇五年には過小資本税制も移転価格税制の一部に位置づけられた。借入金額が独立の第三者から借入可能な金額を超えていないか、あるいはタックスメリットを意識的にとる目的でなければ借りないような金額を借りていないかを証明するわけであるが、D/Eレシオとしてどこまでの水準が許されるのかといった明確な基準も示されていないから大変だ。他の欧州各国では、計算手順は異なるにせよ、オランダ(三対一)、イタリア(四対一)のような目安倍率があるのだが、英国の場合、セーフハーバーは二対一と言われているが金融拠点には無意味な比率である。FC会の参加者を見ても、株主資本の額は、五〇〇百万米ドルゾーンに多くの会社が集中しているように、そもそも金融拠点は、グループ内の信用リスクフリーな取引

が主であり、少ない資本で効率的に経営を行っているのが実態だからだ。税務当局へグループ会社の状況やプライシングの状況を説明して事前確認という「お墨付き」を取るしか策がないように、日系金融拠点でも既に数社が実施している。「お墨付き」の有効期間は三〜五年といわれているが、下手をすると「やぶへび」となる可能性もあるし、やはり頭の痛いところである。本社から増資でもしましょうか、というほど余裕のある会社もないように、過少資本税制は今後も継続して英国金融拠点の重要課題の一つだ。

源泉税の問題では、欧州内ではベルギー・イタリア・ポーランド、欧州外では米国を問題とする会社が多かった。米国では、英・米の租税条約上は源泉税ゼロであるものの、さまざまな条件をクリアしなければならぬ他、当局への事前確認が必要だという会社が複数社あった。ベルギー・イタリア等EU諸国に関して言えば、資本関係次第で源泉税が課税される場合もあれば、免除される場合もある。源泉税にかかるEU指令があり、貸手もしくは借手のいずれか一方が他方の二五%以上の株式もしくは議決権を持つ場合、もしくは第三者が貸手・借手双方の二五%以上の株式もしくは議決権を持つ場合には源泉税が免除される。例えば、EUのどこかの国に持株会社があり、EU内グループ会社と二五%以上の出資関係を持つような場合には上記のEU指令が有効にワークする一方で、日本の本社がEU内のグループ会社へ直接出資しているようなケースではEU指令は利用できない。なぜなら、日

本社はEUの会社ではないからである。

英国以外では、欧州の金融拠点をオランダに置く会社がFC会でも七社と最も多く、オランダを英国金融拠点および大陸全体への資金供給の中心としているケースがほとんどなのだが、オランダの二〇〇七年度税制改正案では、日本のタックスヘイブン税制に抵触する二五%以下に引き下げられるという情報が流れて大きな騒ぎになった。最終的には、最高税率二五・五%の段階税率で落ち着いたが、オランダ以外の国への統括会社の移転を真剣に検討した会社も少なくなかったようである。それにしても、二五%でタックスヘイブンだと判定する日本の国際税務に対する考え方は時代遅れではないか。今や企業の活動は完全にグローバル化していて、「税金が低いから」ではなく「そこに商売があるから」進出するので、税率にしてもオランダが不当に低いのではなく、日本が高すぎるという解釈の方が妥当ではなからうか。

(注1) 本稿では日系事業会社の海外子会社でグループファイナンス機能等各種財務サービスを提供している会社を総称して金融拠点と呼ぶ。

(注2) 今年五月二八日より現職に就任する以前、日立ファイナンス(UK)マネージング・ディレクターとして参加したもの。

(注3) EU DirectiveによりEMTNアップデートに無用な混乱が起きた点に関しては、次号で取り上げる予定である。