

論 説

インドのボーダフォン判決に係る考察（下）

－インド最高裁判決の分析－

税務大学校研究部教育官

居 波 邦 泰

◆SUMMARY◆

本稿（下）は、税大ジャーナル第18号（2012年3月発行）に引き続き、ボーダフォン事件を取り扱ったものである。

インドの移動体通信事業会社の支配権を間接的に有しているケイマン法人の株式をインドの国外で売買した場合であっても、当該株式の売却による企業の譲渡益にインドの課税権が及び、当該株式を取得したボーダフォン・グループはその対価を支払う際に源泉徴収を行ってインドに納付する義務があるとしたインドのボンベイ高等裁判所での判示（2010年9月8日）の控訴審であるインド最高裁判所において2012年1月20日に下されたボーダフォン勝訴の逆転判決について、どのような理由で逆転判決を下したのかについての考察を行っている。

なお、本稿では、ボーダフォン事件の事実関係については取り扱っていないので、事実関係に関しては前稿をご覧ください。

（本稿の税務大学校ホームページ掲載日：平成24年4月27日）

（税大ジャーナル編集部）

本内容については、すべて執筆者の個人的見解であり、税務大学校、国税庁あるいは国税不服審判所等の公式見解を示すものではありません。

目 次

5. インド最高裁判所の判決内容	120
(1) 本事件の最高裁判決の構成及び判断における論点項目	120
(2) 租税回避に関する Azadi Bachao 判決の正当性に係る分析 (パラ 57~64)	121
(3) 組織構造を有することの国際的課税側面 (パラ 65~68)	122
(4) 所得税法§9は「ルック・スルー」規定であるか (パラ 69~71)	123
(5) 喪失によることが HTIL の所有権の譲渡であるか (パラ 72~77)	125
(6) 取引における CGP の役割 (パラ 78~82)	128
(7) VIH は HEL の 67% の経営支配権を取得したのか (パラ 83~85)	129
(8) 高等裁判所アプローチの妥当性 (パラ 86~88)	131
(9) 所得税法§195 の範囲と適用性 (パラ 89)	132
(10) 「事実認定の要約 (パラ 90)」及び「結論 (パラ 91)」	133
(11) K.S. Radhakrishnan 判事の補足意見	133
6. インド最高裁判決への考察	134
(1) ラムゼイ判決を根拠とした「ルック・アト」基準について	134
(2) 偽装又は人工的な取引が租税回避であることについて	135
(3) 所得税法§9(1)の解釈について	136
(4) HEL の支配権及び経営権を HTIL が喪失したことについて	136
(5) VIH は HEL の 67% の経営支配権を取得したのかについて	137
(6) 高等裁判所の誤りに係る指摘について	138
(7) 「結論」について	139
7. 最高裁の判決後のインドでの動き	139
8. おわりに	140
○ インド ボーダフォン事件の最高裁判決 仮訳 (判断部分抜粋)	143

5. インド最高裁判所の判決内容

2012年1月20日にインド最高裁は、ボーダフォン事件についてボンベイ高裁の判決⁽¹⁾を覆し、税務当局敗訴の逆転判決⁽²⁾を下した。

以下に、インド最高裁がボンベイ高裁の判決を覆した判断根拠について、その要点を断片的に拾い上げるのではなく、インド最高裁の判断をできるだけ正確に理解するために判決文に則して詳細にみていくこととしたい⁽³⁾。

(1) 本事件の最高裁判決の構成及び判断における論点項目

本事件の最高裁判決の判断は、S.H.

Kapadia 判事、K.S. Radhakrishnan 判事及び Swatanter Kumar 判事の3人のベンチによる見解であり、その構成は、「序文 (パラ 1~2)」、「事実認定 (パラ 3~56)」⁽⁴⁾、「判断 (パラ 57~89)」、「事実認定の要約 (パラ 90)」、「結論 (パラ 91)」及び「命令 (パラ 92)」となっており、A4用紙で約40頁の分量⁽⁵⁾のものであるが、これに約80頁にも及ぶ K.S. Radhakrishnan 判事の補足意見が付記されている。

「判断 (パラ 57~89)」において、以下の項目について順次検討がなされ、そのすべて

が高等裁判所の判断を覆す（又は税務当局の主張を否定する）ものとなっている。

- 租税回避に関する *Azadi Bachao* 判決⁽⁶⁾の正当性に係る分析（パラ 57～64）
- 組織構造を有することの国際的課税側面（パラ 65～68）
- 所得税法§9 は「ルック・スルー」規定であるか（パラ 69～71）
- 喪失によることが HTIL⁽⁷⁾の所有権の譲渡であるか（パラ 72～77）
- 取引における CGP⁽⁸⁾の役割（パラ 78～82）
- VIH⁽⁹⁾は HEL⁽¹⁰⁾の 67%の経営支配権を取得したのか（パラ 83～85）
- 高等裁判所アプローチの妥当性（パラ 86～88）
- 所得税法§195 の範囲と適用性（パラ 89）
以下にこれらの項目に係る最高裁の判断をみていく。

(2) 租税回避に関する *Azadi Bachao* 判決の正当性に係る分析（パラ 57～64）

最高裁は、本事件に係る判断を下す前に、タックス・プランニングと租税回避の区分に関する *Azadi Bachao* 判決について、英国のウェストミンスター判決⁽¹¹⁾及びラムゼイ判決⁽¹²⁾に関して生じたその正当性に係る疑問について明確にする必要があるとした。

ウェストミンスター原則は、「文書あるいは取引が真正であるならば、裁判所は、その後ろにあるおよそ想定される内在する実質に達することはできない」と述べている。

ラムゼイ判決は、課税を回避するように損失を創造することによって、利益を相殺することを試みたセールーリースバック取引のケースであったが、それが人工的なスキームであり税務上無効であるとされた。しかし、ラムゼイ判決では、ウェストミンスター判決が、それが適切にあるべきコンテキストから離れて文書あるいは取引を調べることを裁判所に強要しなかったということ（*Westminster did not compel the court to look at a*

document or a transaction, isolated from the context to which it properly belonged）は支持された。

最高裁は、取引の法的な性質を確かめることが裁判所の仕事であり、取引全体を総体的に調べるべき（*to look at the entire transaction as a whole*）ではあるが、「（それが適切にあるべきコンテキストから離れて文書あるいは取引を調べる）解析アプローチ（*dissecting approach*）」は採用すべきではないとして、本件においては、税務当局は「解析アプローチ」を採用したと非難している。

ラムゼイ判決はウェストミンスター判決を毀棄しなかった、しかし、適切なコンテキストにおいて、本質的に偽装であった「装置」は課税上無視されるべきとの解釈を行った。このことから、ラムゼイ判決は、税法に課された包括的租税回避防止原則というよりも、むしろ法令解釈の原則を策定したものである。

Dawson 判決⁽¹³⁾では、取引が事業効果を持っていたにもかかわらず、課税繰延べ以外に事業目的を持っていなかったものと判断され否認されたことから、税務当局は、事業体を介在させる取引を、租税回避を唯一の意図としたものとして、戦略的投資／タックス・プランニングのすべてのケースを拒絶し始めたが、その後の *Craven* 判決⁽¹⁴⁾で、「税務当局は、取引が課税繰延べ／節税装置であったかどうかについての疑義から始めることができないとして、税務当局は、その本当の法的な性質を確かめるために『ルック・アト』基準を適用すべきである」との判断がなされた。

そして、*McDowell* 判決⁽¹⁵⁾では、「それが法律の枠組みの中であるなら、タックス・プランニングが合法的であるかもしれない」との判断が下され、「偽装の手段の使用を通し、そして、不審な方法や偽計を行使するもの」でなければ、すべてのタックス・プランニングが、非合法で／不法で／許されない（*illegal / illegitimate / impermissible*）と言うことは

できないとされた。

つまり最高裁は、ラムゼイ判決を根拠にして、裁判所や税務当局は、納税者から提出された文書あるいは取引をそのコンテキストの通りに解することで取引の法的な性質を確認する「ルック・アト」基準を採用すべきであるとして、課税目的に文書あるいは取引を深く詳細に分析する「解析アプローチ」によるべきではないとした。そのうえで、本判決について「ルック・アト」基準により事実認定をし直すことで、最高裁はすべての判断を行っている。

(3) 組織構造を有することの国際的課税側面 (パラ 65~68)

最高裁によれば、会社法と税法の双方へのアプローチは、特に、法人課税に関しては、一般に、個別事業体原則に基づく、すなわち、法人を別個の者として取り扱うということである。1961年所得税法は、法人課税に関して、所得課税の適用を受ける法人及び他の事業体の独立性に基礎を置いている。法人及び他の事業体は、それらの株主／出資者に対して、法的な独立性を持っている経済的な実体だとみなされる。

所得課税の適用を受ける事業体は、それらの実際の経済的な独立性の程度にかかわらず、そして、利益が留保されるかあるいは株主／出資者に配分されるかどうかにかかわらず、独立ベースでそれらによって得られた利益に課税をされる。

「法人格の否認原則 (principle of lifting the corporate veil)」、「実質優先原則 (doctrine of substance over form)」、「ベネフィシアル・オーナーシップの概念 (concept of beneficial ownership)」又は「完全な代役の概念 (concept of alter ego)」が生ずるのは、取引が主に、所得、利益及び収益の配分のための「偽装の装置」として用いられているケースであり、その場合には、グループの一部である別個の会社が、全体的にも又は部分的

にも、「装置又は導管」として否認されるであろう。このことは、その取引を取り巻いているすべての事実と状況の検証によって決定される。

持株構造は、税法と同様に会社法において認められている。特別目的ヴィークル(SPVs)と持株会社は、インドにおける法的な構造のなかにおいて、会社法、企業買収規約又は所得税法の下でさえ居場所を得ているものである。持株構造への課税となれば、その閾値について、そのような構造の創造及び／又は使用における租税回避の意味で、濫用を主張し立証することについて、その立証責任は税務当局にある。司法上の租税回避防止規則の適用において、税務当局は、その取引を取り巻いている事実及び状況をベースにして、疑いがある取引が偽装あるいは租税回避であることを確認できた後のみにおいて、「法人格の否認原則」あるいは「実質優先原則」を行使できるかもしれない。

この関係で、最高裁は、税務当局あるいは裁判所は、それが適切にあるべきコンテキストで文書あるいは取引を調べなくてはならないことが支持されたラムゼイ判決で明確に述べられた「ルック・アト」基準を繰り返し述べる。

取引の法的な性質を確かめることが税務当局／裁判所の仕事であり、そして、そうする間において、総体的に取引全体を調べるべきではあるが、「解析アプローチ」は採用すべきではない。税務当局は、疑いがある取引が課税繰延べ／節税装置であるかどうかに関して、疑義から始めることができない、しかし、「ルック・アト」基準がその真実の法的な性質を確かめるために適用されるべきである。このことについて、税務当局／裁判所は、以下の要因に留意すべきである。

- 投資への参加の概念
- 持株構造が存在する期間
- インドでの事業経営の期間

- インドでの課税対象の収益の発生
- 退出のタイミング
- そのような退出に係る事業の継続性

要するに、スキームとその主要な目的を識別するための責任は税務当局にあるであろう。取引に係る法人の事業目的は、疑いがある取引が偽装又は人工的な装置として取り扱われないという事実の証拠になるものである。装置の証拠が強力であればあるほど、それだけ、法人の事業目的は、装置の証拠をしのごために、もっと強く存在しなければならない。つまり最高裁は、法人は課税上で別個の者として取り扱うものであり、それが否認されるのは、法人が租税回避のための「偽装の装置」として用いられる場合のみであるとした。そのうえで、その判断は、ラムゼイ判決により「ルック・アト」基準によるべきであり、上記の要因から取引に係る法人の事業目的の存在が確認できれば、当該取引は租税回避に該当しないとした。

(4) 所得税法 § 9 は「ルック・スルー」規定であるか (パラ 69~71)

イ 税務当局の主張

税務当局によれば、1961 年所得税法 § 9 の条項が「ルック・スルー」規定であるとして、CGP 株式の売却からの所得はその射程に含まれるという。税務当局からは、所得税法 § 9 の「through」が、「in consequence of (の結果として)」を意味することが主張された。それゆえに、インドに存在する資本資産の移転が、海外で起きた何か (株式の移転を含め)「の結果として」起きるのであれば、間接的にそのような移転から得られたすべての所得は、たとえそれが海外で移転されたとしても、インドの課税対象になるということである。

[1961 年所得税法 § 5 (2) 及び § 9 (1) (i) の条項]

- Scope of total income
- 総所得の範囲

§5(2) Subject to the provisions of this Act, the total income of any previous year of a person who is a non-resident includes all income from whatever source derived which –

§5(2) この所得税法の対象として、非居住者である者の前年の総所得は、以下から得たどのような源泉からのすべての所得を含む –

(a) is received or is deemed to be received in India in such year by or on behalf of such person ; or

(a) その年にインドで、その者によって又はのために受領される又は受領されるとみなされる (所得) ;
あるいは

(b) accrues or arises or is deemed to accrue or arise to him in India during such year.

(b) その年の間にインドで、その者に生じる又は発生する、あるいは、生じる又は発生するとみなされる (所得)

- Income deemed to accrue or arise in India
- インドで生じる又は発生するとみなされる所得

§9(1) The following incomes shall be deemed to accrue or arise in India:--

§9(1) 次の所得は、インドで生じる又は発生するとみなされる : –

(i) all income accruing or arising, whether directly or indirectly, through⁽¹⁶⁾ or from any business connection in India, or through or from any property in India, or through or from any asset or source of income in India, or through the transfer of a capital

asset situate in India.

- (i) インドでのすべての事業との関連を通じて又はから、あるいは、インドにあるすべての財産を通じて又はから、あるいは、インドにあるすべての資産又は所得源泉を通じて又はから、あるいは、インドに存在する資本資産の譲渡を通じて、直接又は間接に、生じる又は発生するすべての所得

□ 最高裁の判断

最高裁は、上記の税務当局の所得税法§9の条項が「ルック・スルー」規定であるという主張を、以下のような判断で受け入れなかった。

- 所得税法§9(1)(i)によって創出された擬制は、非居住者の所得の評価に適用される。非居住者のケースでは、所得の発生の場所がインド国内にないのであれば、彼に納税義務を負わせることはできない。換言すれば、もし、そのような所得が、インドに存在する資本資産の譲渡の結果として生じる又は発生するのであれば、インド国外で非居住者に、直接又は間接に、生じる又は発生するすべての所得が、インドで生じている又は発生していると擬制的にみなされることになる。そのような譲渡行為が税務当局によって認定された途端に、そのような譲渡から生じる又は発生する非居住者の所得は、所得税法§5(2)(b)によって課税義務を負うことになる。
- 受領者が居住者あるいは非居住者であるかにかかわらず、自身によるインドでの所得の受領が課税となる場合に、インドでの受領をベースとして所得課税がなされないときにのみ、この擬制は機能し始める。この擬制は、インド国外で実施されている販売契約に

よって、利益がインド国外で生じた又は発生した非居住者のベンダー側のどのような潜在的な議論をも回避するために、議会によって導入されている。

- このように、インドに存在する資本資産の譲渡によりインド国外で非居住者に生じている又は発生している所得は、インドで擬制的に生じる又は発生するとみなされるわけであり、その所得は所得税法§5(2)(b)によって課税義務を負うことになる。これは、所得税法§9(1)(i)の制定の主目的である。
- 条項の用語が明確であって、その解釈に関して疑問がないことに余地を持たないときには、特に、法的擬制が条項に組み込まれているときには、その条項の用語に効力を与えなければならない。法的擬制は、限定された範囲を持っている。法的擬制は、目的解釈を与えることによって拡大することはできない。特に、もし、そのような解釈の結果が、所得税法§9(1)(i)にもある課税対象性の概念を変えることになるなら、特に、所得税法§5(2)(b)と共に§9(1)(i)を読むときにはである。
- このような理由により、所得税法§9(1)(i)については、解釈によってインドに存在する資本資産／所有権の間接譲渡を対象とするまでに拡張することはできない。そうすることは、所得税法§9(1)(i)の内容と範囲を改定することと等しいであろう。裁判所は、所得税法§9(1)(i)を書き換えることはできない。議会は、所得税法§9(1)(i)で間接譲渡という用語を使わなかった。もし、所得税法§9(1)(i)に間接という用語が読み込めるのであれば、インドに存在する資本資産の用語が無効とされるであろう。
- さらに、所得税法§163(1)(c)は、所

得について、直接又は間接に受領されているか否かにかかわらず、対象とするほど十分に広いものである。所得税法§9(1)(i)の「直接又は間接に」の用語は、資本資産（所有権）の譲渡に伴うものではなく、所得について伴うものである。

- 2010年の直接税法典（DTC）法案において、その譲渡の前の12カ月の間で、会社によって直接又は間接に所有されたインドの資産の公正市場価格が、会社によって所有されるすべての資産の公正市場価格の少なくとも50%に相当する場合には、非居住者による外国会社の株式の譲渡からの所得に課税することが提案されることに言及しておく。このように、2010年DTC法案は、オフショアの株式取引の課税を提案している。この提案は、どうやら、間接譲渡が既存の所得税法§9(1)(i)の対象となっていないことを示唆している。実際に、2009年DTC法案は、まさにインドに存在する資本資産の間接譲渡から生じる所得が、インドで生じるとみなされるであろうことを明白に述べていた。これらの提案は、したがって、既存の所得税法§9(1)(i)に間接という用語が、目的解釈をベースとして読み込まれることができないことを示している。
- 法令あるいは条約において「ルック・スルー」を規定する問題は、政策事項である。それは法令あるいは条約で明確に規定されるはずである。同様に、利益の制限が条約で明確に規定されなければならない。そのような条項は、解釈によって条文の中に読み込むことはできない。以上の理由で、所得税法§9(1)(i)が「ルック・スルー」規定ではないと判断する。

つまり最高裁は、所得税法§9(1)(i)の「インドに存在する資本資産の譲渡を通じて」という概念に、「インドの租税管轄外で外国法人の間で行われた株式の売買取引を含めること」を、法令解釈により法的擬制として含めることは、容認されない拡大解釈であるとして、1961年所得税法上において認められないとの判断を下した。そして、そのような法令あるいは条約において「ルック・スルー」を規定することは、解釈事項ではなく政策事項であるとした。

(5) 喪失によることがHTILの所有権の譲渡であるか（パラ72～77）

イ 税務当局の主張

税務当局のために展開された主要な論拠は、SPA⁽¹⁷⁾が、商業的に解釈されることで、所有権の喪失によるHTILの所有権の譲渡を証拠づけるということであった。SPAの下で、HTILはHELとその子会社の所有権である支配権及び経営権を直接的に喪失しており、そのような喪失の結果として、インドに存在する資本資産の譲渡があったわけである。その裏付けとして、SPAの以下の特徴が強調された：

- ① 議決事項に関して下位の子会社を管理するHTILの権利
- ② 2006年の株主／包括契約を、VIHへのHELの支配権の譲渡において、継続させることで、VIHがHTILを承継することができるようにしたこと
- ③ SPAにより保証される、2006年のIDFC包括契約の終了と2007年6月5日付の新たな包括契約によるその置換
- ④ 2003年7月5日付の条件規定契約の終了
- ⑤ SPAにおけるHTILにHELの役員を直接指名することが可能であるHTILとHELの間に介在する法的な事業体の無視化
- ⑥ 経営権として、たとえHELの株式の

法的所有者（モーリシャス事業体）が、特定の事項について HTIL による決議又は役員の名指しの指示ができたとしても、そのような権利は CGP 株式と無関係に存在すること

- ⑦ SPA の条項 6.2 による、HTIL は、CGP 株式の法的所有者を無視して、VIH の絶対的命で指定された状況で議決権を行使することの要求
- ⑧ 下位の子会社の 100% 株式の保有者として、HTIL はそのような子会社へのデファクトの支配権限の所有。このような事実上の支配権限が SPA の対象であったこと

□ 最高裁の判断

このケースの事実は、Hutchison の組織構造において、CGP を通して HTIL によってなされた投資全体の売却を示すものである。このケースでは、「ルック・アト」基準を適用することを必要とする。ラムゼイ判決は、ルック・アト基準を明確に述べた。その基準によれば、取引の法的な性質を確かめることが税務当局の仕事であり、そうする間において、総体的に取引全体を調べるべきではあるが、解析アプローチは採用すべきではない。

そして、もう 1 つの側面、つまり租税回避について言及する必要がある。租税回避目的で創出された取引と、インドに関与するために投資を証拠づける取引の間には、概念的な差異がある。

本件の事実に、持株構造が存在した期間、インドでの事業経営の期間、インドでの事業経営の期間におけるインドでの課税対象の収入の発生、退出のタイミング、そのような退出に係る事業の継続性などの基準を適用することで、Hutchison の組織構造が、1994 年から 2007 年 2 月 11 日までの間稼働しており、これは 2002-03 年から 2006-07 年の期間において、1 年につき

3000 万ルピーから 25 億ルピーに及ぶ所得税を支払っている。本件契約の 2007 年 2 月 11 日の後でさえ、VIH によって 2007-08 年から 2010-11 年の期間において、1 年につき 39 億 4000 万ルピーから 96 億 2000 万ルピーにまで及ぶ租税が支払われている。このように、この組織構造が租税回避のために創造された、あるいは偽装又は租税回避のために使用されたと言うことはできない。HTIL 又は VIH が、「一時的な」経営者／短期間投資家であったと言うことはできないということである。

もし、解析アプローチを行使することなしに、上記に論じられたルック・アト基準を適用するならば、喪失は SPA の様々な条項によってではなく CGP 株式の譲渡のために生じたものである。

本件のようなケースで、組織構造がまさに 1994 年から課税収入を生み出しかなり長い期間において存在しており、そして、裁判所がその取引が「投資への参加」のすべての要因を満たすことを確信しているのであれば、そのような場合には、裁判所は事実上の支配権限 vs. 法的な支配権限、法的な権利 vs. 実質的な権利等のような問題を調査する必要はない。

いずれにせよ、HTIL が HEL の「所有権」を有していたのかについて、もしそうでなければ、そのような所有権を「喪失する」ことによる権利の問題は生じないであろう。

法的な権利は実行可能な権利である。法的な手続きによって実行可能である。問題は、親会社がその子会社上に持つ「支配権限」の性質は、何かということである。親会社が子会社上の支配権限を有していないとは言えるものではないが、子会社は単なる親会社の操り人形というわけではない。親会社が「支配権限 (power)」を持つことと「説得力があるポジション (persuasive

position)」を持っていることとは異なっている。親会社が子会社に「支配権限」を持つということは、法律であり、あるいは、法律でない。それはそれぞれのケースの事実に依存する。

多国籍企業の場合には、子会社が偽装として創出される又は使用される以外では、関連している国においてそれらの子会社がかんりの自律性を有していることを認識することが重要である。もちろん、多くの場合には、裁判所は法人格の否認について確認をするが、しかし、それは会社の間での法律上のポジションを変更することを意味しない。

それらの条項の下で、子会社の役員はその会社の経営者である。もし、新しい役員が親会社の要請で任命され、そして、たとえそのような役員が親会社によって解任可能であったとしても、そのような子会社の役員は、その子会社に義務を負っているであろう。もし、その子会社の利害に合致しなければ、彼らは親会社による指図は受けないはずである。親会社がその子会社に対する株主の影響力を行使するという事実では、意志決定力あるいは子会社の役員の権限を抹消するという事はできない。彼らを、操り人形とするために、従わせることはできない。決定的な基準は、親会社の経営者が子会社の主力事業に対してそのような操縦的な干渉をすることで、子会社がそれ自身の執行役員の権限においてそれら事業の執行に関わることができないかどうかである。

SPA の実行の理由への正当評価については、以下のように考える。退出はすべての戦略的投資の投資家の重要な権利である。本件は、全体として投資の譲渡に関するものである。事業の継続性と結びついた退出は、取引の商業的／実業の実質を示す重要な紛れもない事情のひとつである。

したがって、SPA の必要性は、企業間の未解決事項を再調整するために生じたものである。具体的には、2007年2月11日のSPAの契約成立日と2007年5月8日のその完了日までの空白期間のスタンドスティル協定を規定すること、継ぎ目のない譲渡を規定すること及び価格の基本的な条件、損失補償、保証等を規定することである。

Hutchison の組織構造の下では、事業はそれらの役員会の管理の下でインドの企業の HEL によって遂行された。HTIL は HEL の出資の 52%の株式を保有する、一連の企業のグループ持株会社として、インドの企業のそのような役員会の運営に影響を持ち、かつ、説得するポジションにあっただけである。HEL の出資の 67%のうち 15%は、その他の下位企業によって保有されていたことには争いはない。HTIL はその下位企業のいずれについても管理するための権利や権限を持っていなかったため、議決事項に関して下位企業を説得することができたのみであった。

また、このケースで、最高裁は、所得税法における「資本資産」の用語に関心を持つ。権利行使可能性の基準の適用に関して、影響力／説得力を、法的な意味での権利と解釈することはできない。加えて、Hutchison の組織構造に存在した「デファクト」の支配権限のコンセプトの側面が強調される必要がある。「デファクト」の支配権限のコンセプトは、そのような状態への法的な権利なしで、支配権限がある状態を譲渡する。この側面は、所得税法の下での「資本資産」の用語を解釈する限りにおいて、重要である。

このケースの事実にこれらの基準を適用し、かつ、Hutchison の所有権構造をも考慮に入れて、最高裁は、HTIL が、グループ持株会社として、議決事項、役員任命権及び経営権について下位企業を管理する

法的な権利を持っていなかったと判断した。

上記の理由で、HTILは、1994年には存在していたHTIL構造の下で、議決事項、役員任命権及び経営権に関して、下位企業への説得力があるポジション／影響だけを有していたのみであったと判断する。投資全体が投資ビークル（CGP）を通して、VIHに売却された。結果として、税務当局によって主張されるような権利の喪失は存在しなかった。

つまり最高裁は、「ルック・アト」基準によりグループ事業の組織構造が租税回避でなければ、裁判所は事実上の支配権限や実際的な権利等のような問題を調査する必要はない⁽¹⁸⁾ということを明言したうえで、いずれにせよ、本件については、Hutchisonの組織構造においてHELは2002-03年から2006-07年の期間において相当額の所得税を納めてきており、この組織構造が租税回避のためのものではないことは明らかであって、加えて、もともとHTILは、HELについて「支配権限」を有しておらず、「説得力があるポジション」を有していただけであるので、税務当局によって主張されるようなHTILが権利（支配権限）を喪失したという事実はもとより存在しなかったとの判断を下した。

(6) 取引におけるCGPの役割（パラ78～82）

イ 税務当局の主張

税務当局の主たる主張は、非課税の事業体を持ち込むために（あるいは、租税を回避するための取引を創出するために）、そして、キャピタル・ゲイン課税をそれによって回避するために、CGPが取引の後々の段階で差し込まれて存在したということであった。

2006年12月に、HTILがモーリシャス事業体の株式の売却の可能性を調べ、そして、その計画の下ではそのような取引がHTILにとって課税対象であろうことに気

付いた。結果として、HTILはHutchisonの組織構造で上方へ移動して、そして実際にはHTILの望んだことはHELの所有権を売却することであったことから、CGP株式を売却するという人工的な租税回避スキームを考案した。税務当局によれば、このことが取引にCGP株式が介在する理由であった。

ロ 最高裁の判断

企業における事業の十分な成長は、2つのことを生じさせる。第一に、一般的に多数の所有子会社に企業を分割することによって、企業グループの中で事業を再構成すること。第二に、当該企業グループの様々な事業体にお互いの負債を保証させること。そのような企業分割は適法である。それは会社法、租税法、企業買収規約等によって認められている。

裁判所は、不正行為、偽装、租税回避などのケースで基本的資産の課税を可能にするために、法人格の否認、実質優先などのような原則を発展させてきた。しかしながら、真正の戦略上の課税計画が不相当であるとは判定されない。

CGPは1998年にケイマン諸島で法人登録された。それは1998年からHutchisonの組織構造に存在した。CGPは投資ビークルであった。取引におけるCGPの役割に関して、2つの文書に言及する必要がある。一つめは2010年10月18日付のKPMGの報告書であり、二つめの文書は、HTILの2007年の年次報告書である。2007年の年次報告書から、CGPの唯一の目的は、子会社の株式を保有することではなく、SPAをベースとして、事業のスムーズな移行を可能にするということであるという事実を支持する。それゆえに、介在した事業体（CGP）が、事業上のあるいは商業上の目的を有していないとは言えない。

さらに、CGP株式の場所に関する側面を

取り上げる必要がある。税務当局によれば、ケイマン諸島の会社法の下では、非課税の会社がケイマン諸島で事業を実行する権利を与えられていなかった。CGPは「非課税の会社」であった。CGPがただの持株会社であったので、そして、それがケイマン諸島で事業を実行することができなかつたので、税務当局によれば、CGP株式の場所は「基本的資産が置かれる」ところに存在した、つまりインドである。

これについては、ケイマン諸島の会社法上で判断するのではなく、1956年のインドの会社法の下では、株式の場所は、会社が法人登録をされたところであり、そして、その株式が譲渡できるところである。本件では、CGP株式の譲渡は、CGPの構成員の登記簿が保管される場所であるケイマン諸島で記録されている。そういう次第で、CGP株式の場所が、基本的資産が置かれ存在したところである場所（インド）に位置したという税務当局の論拠は受け入れられない。

つまり最高裁は、CGPの設立は真正の戦略上の課税計画であり、事業上のあるいは商業上の目的を有している。そして、CGP株式は、CGPの構成員の登記簿が保管される場所であるケイマン諸島で記録されており、それがインドに位置したという税務当局の論拠は、1956年のインドの会社法の下では受け入れられないと判断した。

(7) VIHはHELの67%の経営支配権を取得したのか（パラ 83~85）

イ 税務当局の主張

税務当局によれば、2006年12月22日以降において、HTILはそのHELの直接又は間接の「株式持分」が67%であることを、無数の機会で表明していたといい、直接持分は42.34%で、間接持分はその支配下のインドのパートナーに帰属する出資の25%であった。さらに、税務当局によれば、

VIHによって支払われた購入価格は、HELの株式資本の67%の企業価値に基づいていた。誰も、HELへの支配権限なしで、25億米ドルの超過分を支払わないであろう。

さらに、2007年3月15日付の条件規定で、VIHとEssarの間では、VIHが8人の役員を任命する権利（すなわち、12人の67%）を有しており、Essarが4人の役員を任命する権利を持っていたことは、税務当局によれば、VIHがHELの67%の持分を取得していることを証拠づけるものであるとした。

ロ 最高裁の判断

最高裁は「支配」の表現が、法と事実の入り混ざった問題であることを述べる。税務当局の基本的な論拠は、「支配」の用語と「株式持分」の同一化に基づいている。

Hutchisonの組織構造に関して、出資という意味で、HTILは、HELのおよそ52%の有効な出資（直接又は間接の持分）を保有していたとすることができる。出資基準をベースとして、HTILはHELの52%の支配権限を保有していたとすることができた。同様に、HELの残りの15%出資は、ASグループ、AGグループ等が保有したままであった。結果として、HTILは15%の出資に関して、HELの支配権限を持っていなかった。この段階では、Hutchisonの組織構造の下で、AGグループ、ASグループ等の株式はオプション取引の対象になっていたものである。

行使を留保しているのなら、オプションは経営権ではない。オプションは潜在力株式として取り扱うことができるものであるが、行使するまでは、それには議決権あるいは経営権あるいは支配権を与えることができない。

何故、HELの株式資本の67%の企業価値に基づいてHTILへの対価が支払われたのかの問題に関しては、評価を課税ベースにできない（valuation cannot be the basis of

taxation) ことを指摘することが重要である。

課税ベースは、「利益 (profits)」又は「所得 (income)」若しくは「受領 (receipt)」である。このケースでは、事業経営から生じている利益又は所得への課税ではなく、権利(資本資産)の譲渡及びそれから生じる利得への課税について関心がある。

評価は、法律ではなく、科学であるかもしれない。評価では、価値に到達するために、事業モデル、その経営期間、キャッシュ・フローのような概念、現在割引の要因、資産と負債、無形資産などのような事業の現実を考慮に入れなければならない。

本件では、VIH は HEL の企業価値の 67% 及びその下位企業の保有している経営ライセンスの対価として 110.8 億米ドルを支払った。それは、CGP 株式から生じている権利が、インドの経営集団あるいは電気通信ライセンスを所有する稼働企業、事業資産などの支配を獲得することをそれに可能にするであろうということを示唆して、上位企業を獲得した。

VIH は、HEL とその子会社の 67% の持分を順々に支配している企業を取得することに同意している。評価は、見解の問題である。事業あるいは投資の全体が売却される時、評価目的のために、経済的な持分あるいは実在が考慮に入れられるであろう。

本件では、企業価値は 2 つの部分で構成されている、すなわち、HEL の価値と、CGP と CGP 及び HEL の間の企業との価値である。本件では、企業価値のベース上で評価がなされた。企業価値のパーセンテージとして支払われた価格が 67% でなければならなかったのは、67% の数字がその時点において VIH にとって利用可能であったからではなく、競合するインドの入札者が、それらがセクター・キャップの制限の適用を受けなかったならば、そして、したがって、即座にコールオプションを現金化したであろうならば、67% の全部に事実上のアクセスを持ったで

あろうという事実を理由としてのことである。

株式持分の 67% のこの数字/語句が、どこから来たかについて、問題はまだ残されているであろうか? 「株式持分」という語句は、米国の GAAP から入って来た。HTIL の普通株は、香港証券取引所及びニューヨーク証券取引所で上場されていた。HTIL がニューヨーク証券取引所に上場されたので、それは、会計とディスクロージャーについて、米国の GAAP によって規定された規則に従わなければならなかった。そこで、本件において、上場会社としての HTIL は、Hutchison の組織構造の下での投資に含まれる潜在的リスクをディスクロージャーするように要求された。HTIL は、Hutchison の組織構造の下での投資に含まれる潜在的リスクを米国の GAAP の下で米国の投資家に公表することを必要とされた。このように、52% の数字(支配)と 67% (株式持分) の間の差異は、インドと米国の GAAP の下での計算における差異を理由として生じたものである。

つまり最高裁は、HTIL は HEL のおよそ 52% の有効な出資を保有していたのみであり、残りの 15% 出資については、Hutchison の組織構造の下で、AG グループ、AS グループ等に係るオプション取引の対象になっており、そして、このオプションの行使が留保されているのなら、オプションは経営権ではないことから、結果として、HTIL は 15% の出資に関して、HEL の支配権限を持っていなかったと結論づけた。そのうえで、何故 HEL の株式資本の 67% の企業価値に基づいて HTIL への対価が支払われたのかに関しては、評価というものは見解の問題であり、事業あるいは投資の全体が売却される時、評価目的のために経済的な持分あるいは実在が考慮に入れられる、つまり、事業モデル、その経営期間、キャッシュ・フローのような概念、現在割引の要因、無形資産等の事業の現実、市場における他の競合者の存在等を考慮

に入れて、その価値に到達したとの見解を最高裁は示しているようである。また、HTILの普通株がニューヨーク証券取引所に上場されていたことを根拠に、米国のGAAPによって規定された規則に従わなければならないとして、インドと米国のGAAPの下での計算における差異も理由にしている⁽¹⁹⁾。

(8) 高等裁判所アプローチの妥当性 (パラ 86~88)

イ 高等裁判所アプローチ

「取引の性質と性格」基準を適用することで、高等裁判所は、CGP株式の譲渡それだけでは、HTILとVIHの間の取引を完了させることの目的を達成するには十分ではなかったとの結論に至った。この取引にとっての本質は、1961年所得税法§2(14)の意義での「資本資産」自体の性質を持つ権利及び所有資格とは、他の「権利及び所有資格」の譲渡であった。高等裁判所によれば、VIHは他の権利及び所有資格と共にCGP株式を、一方で、上訴人によれば、CGP株式を通してVIHが得たものと共にCGP株式を取得した(これを、「高等裁判所アプローチ」という)。税務当局は、代替的主張として、高等裁判所アプローチを採用した。

ロ 最高裁の判断

本件は、スキーム化された投資を含むオフショアの取引に関係しており、資産売却ではなく「株式売却」に関係する。それは投資全体の売却に関係があり、「売却」が様々な形態をとるかもしれないことから、したがって、税効果に変化するであろう。株式売却の税効果は、資産売却の税効果と異なるものである。事業譲渡 (slump sale) は、個別資産の売却の税効果と異なるに違いない税効果を含むであろう。

「支配」は法律と事実の入り混ざった問題である。株式の所有権が、ある特定の状況で、会社の経営で経営支配権の性格を持っている持分の引き受けをもたらすかもし

れない。経営支配権は会社の株式の所有権の付随物であり、株式を保持することから生じるものである。それゆえに、経営支配権は、株式を保持することと独立して識別できる又は別個である資本資産ではない。会社の支配はその株主の議決権に存在し、そして、株式は、会社定款で組み込まれた約定に含まれた様々な権利を生じさせる株主の持分を表す。株主の権利は、出資の程度が株主に経営を支配することができるようにすることから、経営支配権の性格を想定させるかもしれない。株式及びそれらから生じる権利は、共に生じそして分断することはできない。

● 高等裁判所の誤り①

高等裁判所は詳細に取引の文書を分析したにもかかわらず、それは本件のこの側面を見落とした。それは、期日までオプションがGSPLにおいて現金化しないままであったことを指摘し損なった。それゆえに、たとえ、2006年の包括契約のオプションを所有権であるとみなすことができると仮定したとしても、現在まで、GSPLによってオプションの譲渡あるいは移転はなされていない。さらに、たとえ、高等裁判所のオプションが資本資産を構成したという判断が正しかったと仮定されるとしても、それでも、期日までにこれらのオプションが譲渡されなかったときには、所得税法§9(1)(i)は適用可能ではなかった。コール及びプットオプションは、2007年2月11日付のSPAによっても、あるいは、他のいかなる文書の下においても譲渡されなかった。

● 高等裁判所の誤り②

高等裁判所の判断にもう1つの誤りがある。FIPB⁽²⁰⁾の前で、VIHのケースを正しく認識することについて、高等裁判所によって重大な錯誤が犯されているこ

とが見出される。

2007年3月19日に、FIPBは、実際の取得が51.96%であったのに、VIHがHELの67%を取得するために、110.8億米ドルを支払うことに同意した状況についてVIHからの明確な説明を求めた。レターによる回答で、VIHは、110.8億米ドルで、52%の株式出資を含んだHELの持分をHTILから取得することに同意していたことを述べた。VIHによれば、価格は、支配プレミアム、インドでのHutchブランドの使用権、競合禁止協定、貸付債権及びインドのFDI規則を条件としたHELの15%以上の間接持分を取得する権利をも含んだ。当該レターによれば、上記の要素を合わせて、HELの経済的価値の67%と等しくなるということであった。

このレターの文章は、上記の要素が株式資本の67%と同等であったと言う高等裁判所によって誤解された。HELの経済的価値の67%が、株式資本の67%ではない。もし、高等裁判所によって判断されたように、VIHが株式資本の67%を取得していたのであれば、投資は74%のセクター・キャップを課していたFDI基準に違反していたであろう。

このように、高等裁判所によって判断されているようには、VIHはHELの株式資本の67%を取得しなかった。この問題も、このケースが資産売却ではなく、株式売却を取り扱うという理由のために起こったものである。

● 高等裁判所の誤り③

さらに、高等裁判所は次の項目の性質を検証することに失敗した。すなわち、競合禁止協定、支配プレミアム、コール及びプットオプション、コンサルタントサポート、顧客ベース、ブランドライセンスなどについてである。

VIHは、問題の取引がパッケージ全体として見られるべきであることを、正確に主張した。上記で言及された項目のようなものは、そのすべてが、莫大な収益を生み出している、13年間存在した持株子会社構造の肝要な部分であった。ただ単に、退出のときにキャピタル・ゲイン税が課税対象になっていない、あるいは、要求できないというからといって、「株式売却」全体（投資）を偽装あるいは租税回避にするとということにはなり得ないであろう。

高等裁判所は、110.8億米ドルの支払が、インドでHTILによってなされた投資全体の購入のためであったということを理解することに失敗した。支払はパッケージ全体のためであった。譲渡としての取引の本質的な性格は、対価の形式、分割払又は偶然性（この場合、「オプション」）に関連する支払をベースにした対価の支払によって、変更することはできない。取引は、一括払の対価による、投資全体の完全な販売契約であったということである。

上記の3つの高等裁判所の誤りの指摘については、最高裁が「ルック・アト」基準を採用し、高等裁判所が「解析アプローチ」を採用していたことの差異として現れたものではないかと思慮する。特に、セクター・キャップという制限の存在から、高等裁判所は本件においてオプションが実質的に資本資産を構成しているとの見解に至ったのではないかと思慮するが、これを「ルック・アト」基準でとらえれば、上記の最高裁のいうとおりになる。

(9) 所得税法 § 195 の範囲と適用性 (パラ 89)

最高裁は、所得税法§195について、租税が賦課可能である支払に関し、非居住者なされた支払から源泉に対する租税（以下「TAS」

という。)を徴収すべき支払者に対して義務をかけるものであるとし、そのような支払は、インドにおいて租税が賦課可能である組み込まれた所得の要素を持っていないとはならない。もし、支払者によって支払われたかあるいは振り込まれた金額の合計について、租税が賦課可能でないなら、租税を徴収する義務は生じないであろうとした。

そのうえで、最高裁は、CGPの株式について以下のように判断した。

インドの外で法人登録された企業(CGP)の株式は、インドの外に置かれた所有権である。そのような株式が、2人の非居住者の間でのオフショアでの譲渡の主題となる場合には、キャピタル・ゲイン税に対しての納税義務は存在しない。そのようなケースでは、TASの徴収の問題は生じないであろう。もし、法律上で、支払への納税義務が非居住者にあるのであれば、非居住者の指示の下で、支払が、インドのその代理人/被指名者あるいはそのPE/支店になされたという事実は、TASを徴収するための所得税法§195の下での義務から支払者を免除しないであろう。

(10) 「事実認定の要約(パラ90)」及び「結論(パラ91)」

最後に、最高裁は、以下のような「事実認定の要約」及び「結論」を述べている。

● 事実認定の要約

取引の本当の性質と性格を確かめるためにルック・アト基準を適用して、このオフショアの取引が、インドの領域の租税管轄の外で行われており、したがって、課税対象ではない、インドへの真実のスキーム化されたFDI投資であることを判断する。

当該オフショアの取引は、偽装あるいは租税回避が前もって定められた取引ではなく、参加型の投資であったことを証拠づける。当該オフショアの取引は、HTIL(ケイマン諸島の会社)とVIH(オランダで法人登録された会社)の間であった。取引の

訴訟物は、CGP(ケイマン諸島で法人登録された会社)の譲渡であった。

結果として、インドの税務当局は当該オフショアの取引に課税するための領域的租税管轄を持っていなかった。

● 結論

FDI投資は、法律の制定を含み、そして、法的なシステムがよく機能している、頑強なガバナンス基盤をもつところに向かって導かれる。確実性は、法の支配にとって肝要である。確実性と安定性は、すべての財政制度の基本的な基礎を構成する。租税政策の確実性は、最も効率的な方法で、合理的な経済的な選択をするために、(外国投資家を含めて)納税者にとって極めて重要である。

「特典の制限」と「ルック・スルー」のような法的な原則は、政策の問題である。今日の政府が、相反する見解を回避させるように、それらが条約と法律に取り入れられるようにするべきである。

投資家は、それらがどこに存在するか認識すべきである。同様に、それは租税法の規定を適用することにおいて税務当局を助ける。上記に述べたとおり、Hutchisonの組織構造は1994年から存在した。上訴人ために提出された詳細によれば、2002-03年から2010-11年において、グループが、インドでのその事業経営上において直接税又は間接税で、2024億2000万ルピーの税額に貢献したことに気付く。

(11) K. S. Radhakrishnan 判事の補足意見

この最高裁判決には、判決文の倍にも及ぶK.S. Radhakrishnan判事の補足意見が付記されている。本論文では、その内容まで取り扱わないが、この補足意見では、租税条約のLOB条項と「ルック・スルー」規定、CGP株式の場所、HTILの所有権、所得税法§9及び§195の解釈等について、本判決を補強するための検討がなされており、結論として当該

最高裁判決への同意がなされている。

6. インド最高裁判決への考察

インド最高裁はボンベイ高裁の判決を認めなかった。ボーダフォン事件において、インド最高裁がボンベイ高裁の判決を覆したということについては、やはりそうであったかと思ひ、その結論のみを第一報として知ったときは個人的に異論を感じるものではなかった。

特に、ボンベイ高裁の判断については、「VIHとHTILの間の複雑に体制及び契約を織り込んだ複合取引」にインドとの関連性を認定することで、所得税法§9(1)の射程にCGPの株式の譲渡所得を含めるということについて、そのような法令解釈が本当に認められるものか若干の疑問を感じるとの指摘を前稿でした⁽²¹⁾とされており、この判決が最高裁で覆されたことを知ったときは、それが当然だとも思えたところである。

しかし、その直後にインド最高裁の判決文の原文をインターネットから入手して、その判断理由を詳しくみてみたところ、ボンベイ高裁の判決を覆したという結果的結論については、所得税法§9(1)の解釈において法的擬制を法令の拡大解釈として行うことはできないという判断について妥当であるとの認識が持てたものの、それ以外の項目の判断については理解に苦しむ内容であるとの認識に至った。

そこで前述の項目をベースにして、以下にインド最高裁の判断について考察をしていく。

(1) ラムゼイ判決を根拠とした「ルック・アト」基準について

最高裁は、最初に、ウェストミンスター判決及びラムゼイ判決を取り上げることで、ウェストミンスター判決における「それが適切にあるべきコンテキストから離れて文書あるいは取引を調べること (to look at a document or a transaction, isolated from the context to which it properly belonged)」を強要しないスタンスをラムゼイ判決が維持

したとして、インドの税務調査は「解析アプローチ」によるべきではなく、「ルック・アト」基準によるべきであるとした。そして、最高裁は、本件において税務当局が解析アプローチを採用したことを非難して、判決全体を通してルック・アト基準によることが重要であるとした。

具体的にこのルック・アト基準における調査項目として、最高裁は、投資への参加の概念、持株構造が存在する期間、インドでの事業経営の期間、インドでの課税対象の収益の発生、退出のタイミング、そのような退出に係る事業の継続性などの要因を確認することによって、取引の真実の法的な性質が確かめられるべきであるとの見解を示している。

このような最高裁の判断については、①1981年のラムゼイ判決時における英国の税務調査の在り方、②上記の調査項目によるルック・アト基準で把握できる取引の性質という観点から、以下のように考える。

①については、英国は1999年まで賦課課税の国であり、納税者への直接的かつ深度ある税務調査は2000年以降に始められたと聞く。したがって、1980年頃の英国のラムゼイ判決において、適切にあるべきコンテキストから離れて文書あるいは取引を詳細に調べる「解析アプローチ」を採用していないことを根拠に、2010年のインドの税務調査において、表面的な事実から法的な性質を判断する「ルック・アト」基準によらなければならないとの判断ができるかについては、国や時代という大きな背景の違いが何も考慮されておらず、不可解さが否めないところである。単に、国際的なM&A取引に関して深度ある税務調査をすべきでない」と主張されているだけのようにみえる。

②については、上記のような企業組織に係る投資取引に関する基本項目の確認からだけでは、当該取引が私法上において偽装又は人工的な装置として取り扱われないという事実

の確認を表面的に行うことはできても、課税上の問題点の把握まではできないのではないかと思料する。課税上の問題点の把握のためには、表面的には「適切にあるべきコンテキストから離れて」、深度ある調査を行うという意味で「解析アプローチ」が必要であると思われるが、最高裁はこれをすべきでないと感じ手にしているように思える⁽²²⁾。

「解析アプローチ」については、それが恣意的であり税務当局の手続的に違法性が認められるのであれば、当然に許されないものであるが、インドの最高裁は本件において税務当局の調査手続の恣意性や違法性を認定することなく、単に1981年の英国のラムゼイ判決が「解析アプローチ」を強要していないことを根拠にして、本件においても「ルック・アット」基準によらなければならないと判断している。このように、恣意的ではなく、取引の真实性や実態を把握しようとするスタンスでの「解析アプローチ」をすべて排除しようとするのが、果たして妥当な判断なのであろうか。

(2) 偽装又は人工的な取引が租税回避であることについて

最高裁は、ラムゼイ判決が、ルック・アット基準のもとで本質的に偽装であった「装置」については税務上無視されるべきとの解釈をしているとし、「法人格の否認原則」、「実質優先原則」、「ベネフィシャル・オーナーシップの概念」又は「完全な代役の概念」を用いるには、取引が主に、所得、利益及び収益の配分のための「偽装の装置」として用いられているケースであり、その場合であれば、グループの一部である別個の会社が、全体的にも又は部分的にも、「装置又は導管」として否認されるであろうとの判断を示している。

確かに、本件においても、取引が「偽装の装置」として用いられているのであれば濫用的租税回避であるとして、課税上「法人格の否認原則」や「実質優先原則」などにより否

認されるのであろう。しかし、本件においては、高等裁判所は国際的なM&A取引である本件取引が濫用的租税回避であるから否認したのではなく、インドの1961年所得税法に照らして、インドの源泉地国としての課税権が当該取引にまで及ぶものと判断したから否認をしたものと思慮する。したがって、本判決において当該取引が濫用的租税回避でないことを確認することは必要であると考えますが、濫用的租税回避でないからといってそれが本件を否認しない十分条件にはならないものであろう。

また、租税回避該当性については、取引が「偽装の装置」でなければ課税上否認されないことを意味するわけではないものと考え。つまり、「偽装の装置」でなくとも、言い換えれば、取引に私法上の違法性が認められなくとも、課税上において濫用的租税回避として否認されることはあり得る⁽²³⁾。

最高裁が、この理論の判断根拠として示している判例は、1988年のCraven判決や1985年のMcDowell判決であるが、世界的にみて租税回避否認の理論は、2000年以降におけるECJ⁽²⁴⁾の判決においても発展してきており、「完全に技巧的な取決め (wholly artificial arrangement)」の概念や最近ではこれに該当しない場合におけるEU加盟国の課税権について認める解釈が示されている⁽²⁵⁾。また、1980年代には、英連邦国のカナダやオーストラリアが一般的租税回避否認規定⁽²⁶⁾を導入しており、2010年には租税回避理論が先んじて発展してきている米国⁽²⁷⁾で1935年のグレゴリー判決以来展開されてきた経済的実質原則 (economic substance doctrine) の成文化がなされている。

これらの概念からも、国内における私法上の違法性がない取引も経済的実質がない場合には、課税上否認されることがあり得るわけであるが、今回のインド最高裁の判決では、これら最近の租税回避否認の法理を考慮せず

に、取引が「偽装の装置」でなければ課税上否認されないとして、Hutchison の組織構造及び VIH の CGP 株式の購入には M&A 取引として経済実態があったとして、租税回避該当性について判断をしている。

このような最高裁の租税回避該当性の検討については、1980 年代の英国を中心とした租税回避理論のみに根拠を求めており、確かに最高裁に義務はないものの、最近の租税回避理論に係る世界的潮流について考慮をすることが国際的な課税訴訟の整合性の観点からも望ましいのではないかと考え、これでは租税回避該当性の検討として十分なものとは言い難いのではないかと思慮するところである。

(3) 所得税法 § 9 (1) の解釈について

所得税法 § 9 (1) の解釈については、所得税法 § 9 (1) (i) の「インドに存在する資本資産の譲渡を通じて、直接又は間接に、生じる又は発生するすべての所得」に、ケイマン法人である HTIL からオランダ法人である VIH にケイマン法人である CGP の株式の 100% を譲渡した所得が該当するかについて、最高裁は、所得税法 § 9 は税務当局のいう「ルック・スルー」規定ではないとして、これを認めなかったわけである。

その理由としては、最高裁は、「条項の用語が明確であって、その解釈に関して疑問がないことに余地を持たないときには、特に、法的擬制が条項に組み込まれているときには、その条項の用語に効力を与えなければならない。法的擬制は、限定された範囲を持っている。法的擬制は、目的解釈を与えることによって拡大することはできない。」と、用語の明確な条項については拡大解釈が容易にできないこと、特に、法的擬制については限定された範囲のなかでしか可能でないことを述べており、これについては租税法主義に基づいて至極妥当な判断であると思慮する。加えて、所得税法 § 9 (1) の「直接又は間接に」の用語が、資本資産（所有権）の譲渡に伴うものではな

く、所得について伴うものであるという解釈的射的を射たものとする。

加えて、最高裁は、「法令あるいは条約において『ルック・スルー』を規定する問題は、政策事項である。それは法令あるいは条約で明確に規定されるはずである。同様に、利益の制限が条約で明確に規定されなければならない。そのような条項は、解釈によって条文の中に読み込むことはできない。」とも判断している。

ボンベイ高裁の判断は、この所得税法 § 9 (1) の解釈において、その射程を拡大解釈することで成立していたものである。したがって、所得税法 § 9 (1) の解釈において拡大解釈が容認できないものであることを最高裁が明確に断じることで、これのみで十分にボンベイ高裁判決は覆されることになるものと思慮するところである。

(4) HEL の支配権及び経営権を HTIL が喪失したことについて

税務当局が主張する重要なポイントは、HTIL が CGP 株式の 100% を譲渡したことで HEL の支配権及び経営権を喪失したことであるが、これについて、最高裁はまず、解析アプローチの行使は認められないとした上で、ルック・アト基準によれば、Hutchison の組織構造が租税回避のために創造された、あるいは偽装又は租税回避のために使用されたと言うことはできないとして、結局、最高裁は、「取引が『投資への参加』のすべての要因を満たすことに確信しているのであれば、そのような場合には、裁判所は事実上の支配権限 vs. 法的な支配権限、法的な権利 vs. 実際的な権利などのような問題を調査する必要はない」とした。

確かに Hutchison の組織構造は、インドでの実態のある事業活動のために組成されたものであり、通常の節税はしているが、濫用的租税回避のために創造されたものではないであろう。そして、本件の HTIL から VIH へ

のCGP株式の100%の譲渡は、通常のM&A取引であろう。しかし、そのことで、当該取引に課税上の問題があるかどうかの判断をするために、事実上の支配権限や実際的な権利等の実態を詳しく把握することの必要がないということにはならないはずである。

事業活動を効率的に行うために組成した組織構造が偽装又は租税回避のためのものでなくとも、その組織構造の全部又は一部を譲渡するM&A取引が生じた場合には、これについて課税上の問題があるかどうかを調査することとは、組織構造の組成又は存在とまったく別の問題であり、組織構造自体が多額の納税をしていたとしても、M&A取引についてその実態を詳しく把握することは絶対に必要なことである。

最高裁は、このように事実上の支配権限や実際的な権利等の実態を把握する調査の必要がないと判断した上で、HTILがHELの支配権を有していたのかを問題にしている。もとより、HTILがHELの支配権を有していなければ、このような問題は生じないということである。

このことについて、最高裁は、HTILは、「一連の企業のグループ持株会社として、インドの企業のそのような役員会の運営に影響を持ち、かつ、説得するポジションにあっただけである」とし、「その下位企業のいずれについても管理するための権利や権限を持っていなかったため、議決事項に関して下位企業を説得することができたのみであった」と、HTILはHELの支配権を有していなかったことから、税務当局によって主張されるような権利の喪失は存在しなかったと判断した。

最高裁は、HTILが、下位の関連企業を通じて、HELへの「支配権限(power)」を有しているということではなく、「説得力があるポジション(persuasive position)」のみを有していただけに過ぎないものと判断することにより、HTILがHELの「所有権」をもとも

と有していなかったもので、したがって、権利の「喪失」は存在しなかったとしたわけである。

一般的に、直接・間接に企業の出資の3分の2を支配すれば、当該企業への支配権は確立しているはずである。本件において、HTILの下位の関連企業への影響が「説得力があるポジション」を有していただけであったとしても、そのことでHTILがHELへの実際的な支配権を有していなかったことになるのであろうか。

本件のHTILとVIH間のM&A取引において、HELの支配権はVIHに移転しているはずであり、当該支配権が取引前において存在していなかったわけではないものと考えられる。HTILがHELの支配権をどのように行使していたのかは問題ではなく、さらに、VIHについても取引後においてHELの支配権をどのように行使するのかも問題ではなく、重要なのはHELの支配権が当該M&A取引においてHTILからVIHへ移転したことであり、課税当局はそのことをとらえてHTILのHELに係る権利の「喪失(extinguishment)」と表現したに過ぎないのではないか。

本件においては、HTILの下位の関連企業への影響が「説得力があるポジション」であるかどうかではなく、M&A取引においてHELへの支配権がHTILからVIHへ移転したと判断される事実をもって、HTILがHELへの支配権を有していたと認識すべきであると考える。

(5) VIHはHELの67%の経営支配権を取得したのかについて

最高裁は、出資基準をベースとして、HTILはHELの52%の支配権限を保有していたとすることができたが、残りの15%出資は、ASグループ、AGグループ等に存在したままであって、HTILはこの15%出資についてHELの支配権限を持っていなかったと認定をした。この段階では、AGグループ、ASグ

ループ等の株式はオプション取引の対象になっていたものである。

そのうえで、「行使を留保しているのなら、オプションは経営権ではない。オプションは潜在力株式として取り扱うことができるものであるが、行使するまでは、それには議決権あるいは経営権あるいは支配権を与えることができない」との判断を行っている。

このオプションが経営権ではないという指摘は、一般的には当然のごとく受け入れられることではないかと思慮するが、本件の場合には、FIPB のセクター・キャップの規定により議決権が制限されており、セクター・キャップが解除される期日まではオプションの権利行使はされないことになっている。

このような場合においては、確かに HEL の 15% の出資に関して支配権を保有していると言えないわけではないわけではあるが、法的規制として HEL の 15% の出資を直接・間接に保有することができないことから、オプションを設定しているわけであり、税務当局が主張するとおり、「HTIL はその HEL の直接又は間接の『株式持分』の 67% であることを、無数の機会で表明していた」ことから、M&A 取引の当事者の認識としては、HTIL 又は VIH の HEL の「株式持分」は 67% であり、この割合に基づいて、HEL の株式資本の 67% の企業価値に相当する対価が VIH から HTIL へ支払われたと認識することが素直な見方であるものと考ええる。

これに対し、最高裁は、HEL の株式資本の 67% の企業価値に基づいて HTIL への対価が支払われたのかについては、この対価が、HEL の価値と、CGP と CGP 及び HEL の間の企業との価値であるとして、それらの企業価値の評価の算出には、価値に到達するために、事業モデル、その経営期間、キャッシュ・フローのような概念、現在割引の要因、資産と負債、無形資産などのような事業の現実を考慮に入れなければならないとした。最

高裁は、「評価は、法律ではなく、科学であるかもしれない」とも述べている。

加えて、最高裁は、HTIL がニューヨーク証券取引所に上場されたので、米国の GAAP によって規定された規則に従わなければならない、HTIL は、Hutchison の組織構造の下での投資に含まれる潜在的リスクを米国の GAAP の下で米国の投資家に公表することを必要としたことから、52% (支配) と 67% (株式持分) の間の差異は、インドと米国の GAAP の下での計算における差異を理由として生じたものであるとの説明もしている。

このような最高裁の説明は迂遠であり、HEL の株式資本の 67% の企業価値に基づいて HTIL への対価が支払われたのかについての明瞭な説明にはなっておらず⁽²⁸⁾、これは VIH が HEL の 3 分の 2 の経営支配権を取得するために、CGP 株式の 100% の対価として支払ったと解する方が、M&A 取引の当事者間での認識に一致したものではないかと考える。

(6) 高等裁判所の誤りに係る指摘について

最高裁は、高等裁判所アプローチに 3 つの誤りがあったことを指摘しているが、それらについては以下のように考察する。

イ オプションが資本資産を構成したという判断

高等裁判所のオプションが資本資産を構成したという判断については、確かにオプションは権利行使されてはならず、株式としての議決権を有していなかったが、上記のように FIPB のセクター・キャップの規定により議決権が制限されて、オプションのまま保有されていたわけであり、M&A 取引の当事者の認識に基づけば、2006 年の包括契約等の下で HEL の支配権の一部として認識する(その旨を契約書等に書面上で記述すれば、FIPB に規制違反として指摘されるおそれがあるのではないかと思慮する) ことが可能だと判断して、オプションが資本資産を構成すると高等

裁判所は判断したのではないかと思慮する。

最高裁のいうように、これは「解析アプローチ」であり認められないというのであれば、このような高等裁判所の判断は誤りであると、最高裁判決のなかでは非難されることになるものとするが、これは妥当であろうか。

ロ VIHがHELの株式資本の67%を取得したという判断

FIPBがVIHに説明を求めた、実際のHELの株式資本の取得が52%であるのに、HELの株式資本の67%に当たる110.8億米ドルを支払うことについて、支配プレミアム、インドでのHutchブランドの使用権、競合禁止協定、貸付債権及びインドのFDI規則を条件としたHELの15%以上の間接持分を取得する権利をも含んで、結果として、HELの経済的価値の67%と等しくなるということについて、高等裁判所はこれをHELの株式資本の67%と誤解したというのであるが、FIPBへの形式的な説明が経済実態までを表しているとは思えないところである。これもラムゼイ判決による「ルック・アト」基準による判断なのであろうか。

ハ 投資全体の完全な販売契約として認識しなかった判断

最高裁は、取引がパッケージ全体として見られるべきであり、そのなかに、競合禁止協定、支配プレミアム、コール及びプットオプション、コンサルタントサポート、顧客ベース、ブランドライセンスなどが含まれ、投資全体の完全な販売契約として高等裁判所が認識しなかったことが誤りとしているが、そのように販売契約として「ルック・アト」基準により単純に認識すべきかどうかについては、課税上の問題を指摘するスタンスに立てば「解析アプローチ」による高等裁判所の見解も一方的に誤りとはいえないのではないかと思慮する。

(7) 「結論」について

最高裁は、結論において、「確実性は、法の

支配にとって肝要である。確実性と安定性は、すべての課税制度の基本的な基礎を構成する。租税政策の確実性は、最も効率的な方法で、合理的な経済的な選択をするために、(外国投資家を含めて)納税者にとって極めて重要である」と述べており、租税法律主義に沿ったこの最高裁の考えには深く同意できることであると思慮する。

また、最高裁は、『特典の制限』と『ルック・スルー』のような法的な原則は、政策の問題である。今日の政府が、相反する見解を回避させるように、それらが条約と法律に取り入れられるようにするべきである」と述べており、これは、インドの立法府が法律として「ルック・スルー」規定を成立させるのであれば、本件のような外一外のM&A取引へのインドにおける課税も可能であることを司法府として認めている趣旨かと思慮する。

これについての具体的な動きとしては、前述のように、2010年に提出された直接税法典(DTC)法案において、その譲渡の前の12カ月の間で、会社によって直接又は間接に所有されたインドの資産の公正市場価格が、会社によって所有されるすべての資産の公正市場価格の少なくとも50%に相当する場合には、非居住者による外国会社の株式の譲渡からの所得に課税することが提出され、これは当初2012年4月から施行されることとされていた⁽²⁹⁾。

このような源泉地国の課税権の拡大が、内国法によりどこまで立法可能であるのかについて個人的にも強い関心を抱くところであり、今後、このような規定が本当に存続できるのかについて注視していきたいと考える。

7. 最高裁の判決後のインドでの動き

このボーダフォン事件の最高裁判決は2012年1月20日に出されたものであるが、その後において、この事件に関してインドでは以下のような大きな動きが起きている。

インド政府はこの最高裁の判決に対して、2月17日に **Review Petition** を提出した。2月17日のヒンズービジネスラインのレポートによれば、インド政府は「最高裁判所は、タックスヘイブンでの業務のルーティングを合法化して、[所得税] 部門がその業務の本質を調査することを妨げて (**preventing the [Income Tax] department from looking at the substance of the transaction**)、最高裁判所の以前の判断を考慮に入れることをしなかった」と請願書で述べ、さらに、「最高裁判所が、ボーダフォン事件の15以上の要素に関して、政府の法的な提案を支持した以前の判決を考慮しなかった」と指摘した⁽³⁰⁾。

しかしながら、最高裁は3月20日にインド政府の **Review Petition** を却下した。

この間の3月16日に、インド政府は政府予算案で、「インド資産の移転を伴う国境を越える取引への課税を認める改正案」を提出しており、この法案では、インド資産の移転を伴う国境を越える取引への課税について、50年前に遡及して適用できる内容となっている。

この50年遡及の法案は、1961年所得税法の用語の解釈、例えば、“through”については、その意味は“by means of”、“by consequence of” 又は “by reason of” を含むものであるとか、“capital asset”については、実質的にインドに所在する資産からの価値に由来する株式又は持分は“situated in India”であるとかを、明確化する法案であり、これは1961年所得税法の制定当初（50年前）からそのような解釈ができるとしたものである。したがって、新たな制度を立法して、それを50年遡及して適用するというものではないことから、インド政府は、これを50年遡及ではないと言っている。

これに対して、日米英などの7つの通商団体がシン首相への書簡で抗議を表明した。この書簡で7つの通商団体は、「今回の突然かつ前例のない動きは海外からの投資や税制に

対するインドの政策の信頼を損ない、法の支配そのものに疑念を投げかけており、インド投資の広範な見直しを促している」と指摘をしている⁽³¹⁾。

このような法改正をインド政府が提出した原因として、本件での最高裁の判決の内容が大いに関わっているのではないかと思慮する。今回の最高裁の判決に基づく執行は、インドの税務当局にとって効果的かつ有効的な税務調査等が困難であり、現実的ではないものとする。また、上記のような国際的取引に重大な影響を与える法案が、本当にインドにおいて実際に成立をするのか疑問を感じるどころであり、今後のインドでの動きについて十分に注意をしていかななくてはならないものとするところである。

8. おわりに

このインドのボーダフォン事件については、途上国等の源泉地国の課税権の在り方について思索するために研究したものである。ボーダフォン事件からは、ボンベイ高等裁判所の判断のような拡大解釈により源泉地国の課税権を拡大させることは困難であることが確認されたものとする。インド最高裁は、源泉地国の課税権を拡大するのであれば、立法政策として法制度の改正によって行うべきという方向性を示した。しかし、これは、上記のような遡及課税の法案の動きを予測していたものではないはずである。

したがって、今後において、このようなインドの国際的協調への配慮を欠いた性急な源泉地国の課税権の拡大が実際にできるものなのかを注視することとし、引き続き源泉地国と居住地国との課税の在り方について考究していきたいものとする。

⁽¹⁾Vodafone International Holdings vs Union of India & Anr on 8 September, 2010, VBC 1

wp1325.10 the High Court of Judicature at Bombay.

(2) Vodafone International Holdings B.V. v. Union of India; Civil Appeal No. 733 of 2012; S.L.P. (C) No. 26529 of 2010 (Jan. 20, 2012).

(3) インド最高裁判所がどのような判断を下したのかを実際に見て確認をしていただけるよう、本論文の最後に、本判決文の判断部分の仮訳を添付しておく。前稿、居波邦泰「インドのボーダフォン判決に係る考察(上)ーボンベイ高裁判決の分析ー」税大ジャーナル 18号 119頁(2012.3)には、ボンベイ高等裁判所の判決の判断部分の仮訳を添付してあるので、必要に応じてこれら最高裁と高裁の判断を比較されたい。

(4) 本稿では事実関係の説明は省略する。ボーダフォン事件の事実関係については、前稿をご覧になられたい。

(5) 1頁当たり Century 字体 10.5ポイントで40行で換算しての分量。

(6) Union of India v. Azadi Bachao Andolan (2004) 10 SCC 1。インドーモーリシャスの租税条約に係るタックス・プランニングと租税回避の区別に関する事件。

(7) Hutchison Telecommunications International Limited の略。CGP の株式の 100%を保有するケイマン法人。

(8) CGP Investments (Holdings) Limited の略。HEL株式の約67%を直接・間接に保有するケイマン法人。

(9) Vodafone International Holdings の略。ボーダフォン・グループのオランダ法人。

(10) Hutchison Essar Limited の略。ハチソン・グループのインドで移動体通信事業を営んでいるインド法人。

(11) The Commissioners of Inland Revenue v. His Grace the Duke of Westminster 1935 All E.R. 259.

(12) W.T. Ramsay Ltd. v. Inland Revenue Commissioners (1981) 1 All E.R. 865.

(13) Furniss (Inspector of Taxes) v. Dawson (1984) 1 All E.R. 530.

(14) Craven (Inspector of Taxes) v. White (Stephen) (1988) 3 All. E.R. 495.

(15) McDowell and Co. Ltd. v. CTO (1985) 3 SCC 230.

(16) インドの税務当局は、この項の「through」の意味を「in consequence of」であると主張しているわけである。

(17) Sale Purchase Agreement の略。2007年2月11日に、売り手を HTIL とし買い手を VIH BV として締結された、CGP のすべての株式を売買する売買契約書。

(18) 本判決の主張する「ルック・アト」基準により事実認定をするのであれば、ほぼすべての M&A 取引について、事実上の支配権限や実際的な権利等の調査をする必要はないということになってしまうものと思料する。

(19) 実際のところ、HEL の株式資本の 67%の企業価値に基づいて HTIL への対価が支払われた理由については、最高裁は「ルック・アト」基準の事実認定からは明確かつ説得力のある説明ができていないものと思慮する。

(20) Foreign Investment Promotion Board ; 外国投資促進委員会。

(21) 居波邦泰・前掲注(3)、128頁。なお、前稿は2011年9月に執筆(税大ジャーナル18号が出版されたのは2012年3月であるが)をしたものであり、その考察については2012年1月の最高裁判決を踏まえて作成・修正したものでないことを申し添える。

(22) これでは、税務調査において、表面的な調査に留め、取引の真実の性質を確認することを、最高裁が困難にさせているように見え、インドの課税当局や政府が納得をしないのではないかと思える。個人的には、この判決の結論のために、わざわざこのようなことを述べること自体必要ないのではないかと思慮する。

(23) ただし、実際問題として、本件の M&A 取引については、筆者も濫用的租税回避には当たらないものと思料する。

(24) European Court of Justice。欧州司法裁判所。

(25) ECJ における濫用的租税回避の法理の展開については、今村隆・川村佑紀「租税法における濫用の法理ー欧州司法裁判所と我が国の最高裁判所における判決を比較してー」日本大学法学部法学研究所『法学紀要』53巻 275頁(2011)、大野雅人「EU法における移転価格税制と『商業上

-
- の正当事由』－欧州裁判所 SGI 判決を素材として－」税大ジャーナル 18 号 21 頁に詳しい。
- (26) 今村隆「主要国の一般的租税回避否認規定」本庄資著『国際課税の理論と実務 73 の重要課題』669 頁。
- (27) 本庄資「米国における国際的租税回避否認規定」本庄資著『国際課税の理論と実務 73 の重要課題』647 頁。
- (28) Lee A. Sheppard 氏も、2012 年 2 月 13 日付の Tax Notes International の「Vodafone and the Reach of Capital Gains Taxation」の論説で、「最高裁は、何故、ボーダフォンが 52%の株式資本を取得していないにもかかわらず、目的会社 (HEL) の 67%の企業価値を支払ったかについて、説明ができていない」と指摘をしている。
- (29) 2010 年に提出されたインドの「The Direct Tax Code, 2010」は、2012 年 4 月から施行される予定となっていたが、2010 年 3 月現在においてその施行は期限を示さず延期されており、また、今後の施行に向けての具体的なタイムラインも示されていない。
- (30) “India Requests Review of Vodafone Ruling” 65 Tax Notes Int'l 657 (Feb. 27, 2012).
- (31) <http://www.sankeibiz.jp/macro/news/120403/mcb1204030500009-n1.htm> による。

【インド ボーダフォン事件の最高裁判決 仮訳（判断部分抜粋）】

Supreme Court of India

Vodafone International Holdings ... vs Union Of India & Anr on 20 January, 2012

Author: K Radhakrishnan

Bench: S.H. Kapadia, K.S. Radhakrishnan, Swatanter Kumar

IN THE SUPREME COURT OF INDIA CIVIL APPELLATE JURISDICTION CIVIL APPEAL NO.733 OF 2012 (arising out of S.L.P. (C) No. 26529 of 2010)

Vodafone International Holdings B.V.... Appellant(s) versus Union of India & Anr. ...Respondent(s) JUDGMENT S.H. KAPADIA, CJI

1. ~ 56. (省略)

1. ~ 56. (省略)

Correctness of Azadi Bachao case - Re: Tax Avoidance/Evasion

租税回避／脱税に関する — Azadi Bachao 判決の正当性

57. Before us, it was contended on behalf of the Revenue that Union of India v. Azadi Bachao Andolan (2004) 10 SCC 1 needs to be overruled insofar as it departs from McDowell and Co. Ltd. v. CTO (1985) 3 SCC 230 principle for the following :

57. 我々の前で、Union of India v. Azadi Bachao Andolan (2004) 10 SCC 1 が、以下に掲げる McDowell and Co. Ltd. v. CTO (1985) 3 SCC 230 原則から逸脱する限りにおいて、却下される必要があると、歳入庁のために強く主張がなされた :

i) Para 46 of McDowell judgment has been missed which reads as under: "on this aspect Chinnappa Reddy, J. has proposed a separate opinion with which we agree". [i.e. Westminster principle is dead].

i) McDowell 判決のパラ 46 が、以下のよう読み間違えられたこと : 「この局面において、Chinnappa Reddy, J.は、我々が同意する別個の見解を提案した。」[すなわち、ウェストミンスター原則は機能していない。]

ii) That, Azadi Bachao failed to read paras 41-45 and 46 of McDowell in entirety. If so read, the only conclusion one could draw is that four learned judges speaking through Misra, J. agreed with the observations of Chinnappa Reddy, J. as to how in certain circumstances tax avoidance should be brought within the tax net.

ii) Azadi Bachao 判決は、McDowell 判決のパラ 41-45 及び 46 を解釈することに完全に失敗したこと。もし、そのように解釈をするなら、1人の裁判官が引き出した唯一の結論は、4人の学識ある裁判官が、ある特定の状況で租税回避がどれほど課税ネットワークの中で引き起こされているかに関して、Chinnappa Reddy, J.の見解に、Misra, J.を通して話すことで、同意したということである。

iii) That, subsequent to McDowell, another matter came before the Constitution Bench of five Judges in Mathuram Agrawal v. State of Madhya

iii) McDowell 判決の後に、Azadi Bachao 判決によって指摘されなかったウェストミンスター原則が引用された Mathuram Agrawal v. State of Madhya Pradesh

Pradesh (1999) 8 SCC 667, in which Westminster principle was quoted which has not been noticed by Azadi Bachao.

(1999) 8 SCC 667 で、他の問題が最高裁の 5 人の裁判官の前で審議されたこと。

Our Analysis

58. Before coming to Indo-Mauritius DTAA, we need to clear the doubts raised on behalf of the Revenue regarding the correctness of Azadi Bachao (supra) for the simple reason that certain tests laid down in the judgments of the English Courts subsequent to The Commissioners of Inland Revenue v. His Grace the Duke of Westminster 1935 All E.R. 259 and W.T. Ramsay Ltd. v. Inland Revenue Commissioners (1981) 1 All E.R. 865 help us to understand the scope of Indo-Mauritius DTAA. It needs to be clarified, that, McDowell dealt with two aspects. First, regarding validity of the Circular(s) issued by CBDT concerning Indo-Mauritius DTAA. Second, on concept of tax avoidance/evasion. Before us, arguments were advanced on behalf of the Revenue only regarding the second aspect.

59. The Westminster principle states that, “given that a document or transaction is genuine, the court cannot go behind it to some supposed underlying substance”. The said principle has been reiterated in subsequent English Courts Judgments as “the cardinal principle”.

60. Ramsay was a case of sale-lease back transaction in which gain was sought to be counteracted, so as to avoid tax, by establishing an allowable loss. The method chosen was to buy from a company a readymade scheme, whose object was to create a neutral situation. The decreasing asset was to be sold so as

我々の分析

58. インドーモーリシャス二重課税回避協定の検討の前に、我々は、ある単純な理由のために、つまり、The Commissioners of Inland Revenue v. His Grace the Duke of Westminster 1935 All E.R. 259 [ウェストミンスター判決] 及び W.T. Ramsay Ltd. v. Inland Revenue Commissioners (1981) 1 All E.R. 865 [ラムゼイ判決] の後に続く、英国の裁判所の判決に横たわるある基準、これは、我々がインドーモーリシャス二重課税回避協定の範囲を理解するのに助けになるものであるが、この基準のために、(上述の) Azadi Bachao の正当性に関して生じた疑問を、歳入庁のためにクリアにする必要がある。McDowell 判決は 2 つの側面を取り扱ったことが、明確にされる必要がある。第一に、インドーモーリシャス二重課税回避協定に関して CBDT によって発行されたサーキュラーの有効性に関して。第二に、租税回避/脱税の概念について。我々以前では、争点は 2 番目の側面に関してのみ、歳入庁にとって有利なように進展させられていた。

59. ウェストミンスター原則は、「文書あるいは取引が真正であるならば、裁判所は、その後ろにあるおよそ想定される内在する実質に達することはできない」と述べている。当該原則は、「主要な原則」として、続く英国の裁判所判決で繰り返し用いられてきた。

60. ラムゼイ判決は、課税を回避するように許容される損失を創造することによって、利益を相殺することを試みたセールーリースバック取引のケースであった。選択された方法は、会社から既製のスキームを買うことであった。その目的は、租税に中立的な状況を創出することであった。減少資産は、人工的な損失を創造するために売却されるはずで

to create an artificial loss and the increasing asset was to yield a gain which would be exempt from tax. The Crown challenged the whole scheme saying that it was an artificial scheme and, therefore, fiscally ineffective. It was held that Westminster did not compel the court to look at a document or a transaction, isolated from the context to which it properly belonged. It is the task of the Court to ascertain the legal nature of the transaction and while doing so it has to look at the entire transaction as a whole and not to adopt a dissecting approach. In the present case, the Revenue has adopted a dissecting approach at the Department level.

61. Ramsay did not discard Westminster but read it in the proper context by which “device” which was colourable in nature had to be ignored as fiscal nullity. Thus, Ramsay lays down the principle of statutory interpretation rather than an over-arching anti-avoidance doctrine imposed upon tax laws.
62. Furniss (Inspector of Taxes) v. Dawson (1984) 1 All E.R. 530 dealt with the case of interpositioning of a company to evade tax. On facts, it was held that the inserted step had no business purpose, except deferment of tax although it had a business effect. Dawson went beyond Ramsay. It reconstructed the transaction not on some fancied principle that anything done to defer the tax be ignored but on the premise that the inserted transaction did not constitute “disposal” under the relevant Finance Act. Thus, Dawson is an extension of Ramsay principle.
63. After Dawson, which empowered the Revenue to restructure the transaction in certain circumstances, the Revenue started rejecting every case of strategic
- あり、増加資産は、課税を免除されるであろう利益をもたらすはずであった。国家は、それが人工的なスキームであって、したがって、課税上無効であることを述べることで、スキーム全体の正当性を認めなかった。(しかし、) ウェストミンスター判決が、それが適切にあるべきコンテキストから離れて文書あるいは取引を調べることを、裁判所に強要しなかったことは支持された。取引の法的な性質を確かめることが裁判所の仕事であり、そして、そうする間において、取引全体を総体的に調べるべきではあるが、解析アプローチは採用すべきではない。本件において、歳入庁は(所得税)部門レベルで解析アプローチを採用した。
61. ラムゼイ判決はウェストミンスター判決を毀棄しなかった、しかし、適切なコンテキストにおいて、本質的に偽装であった「装置」は課税上無視されるべきことを解釈した。このことから、ラムゼイ判決は、税法に課された包括的租税回避防止原則というよりも、むしろ法令解釈の原則を策定したものである。
62. Furniss (Inspector of Taxes) v. Dawson (1984) 1 All E.R. 530 は、課税を逃れるために会社が介在するケースを取り扱った。事実として、差し込まれたステップが、それが事業効果を持っていたにもかかわらず、課税繰延べ以外に事業目的を持っていなかったものと判断された。Dawson 判決はラムゼイ判決を越えるものであった。それは、課税を繰り延べるためにされるすべてのことは無視されるという、およそ仮想的な原則ではなく、差し込まれた取引は関連する金融法の下で「処分」を構成しなかったことを根拠として、取引を再構築した。このことにより、Dawson 判決はラムゼイ判決の原則の拡張である。
63. 歳入庁にある特定の状況で取引を再構築する権限を与えた Dawson 判決の後に、歳入庁は、事業体の差し込みが、租税回避を唯一の意図としてもたらされるものであると

investment/tax planning undertaken years before the event saying that the insertion of the entity was effected with the sole intention of tax avoidance. In *Craven (Inspector of Taxes) v. White (Stephen)* (1988) 3 All. E.R. 495 it was held that the Revenue cannot start with the question as to whether the transaction was a tax deferment/saving device but that the Revenue should apply the look at test to ascertain its true legal nature. It observed that genuine strategic planning had not been abandoned.

64. The majority judgment in *McDowell* held that “tax planning may be legitimate provided it is within the framework of law” (para 45). In the latter part of para 45, it held that “colourable device cannot be a part of tax planning and it is wrong to encourage the belief that it is honourable to avoid payment of tax by resorting to dubious methods”. It is the obligation of every citizen to pay the taxes without resorting to subterfuges. The above observations should be read with para 46 where the majority holds “on this aspect one of us, Chinnappa Reddy, J. has proposed a separate opinion with which we agree”. The words “this aspect” express the majority’s agreement with the judgment of Reddy, J. only in relation to tax evasion through the use of colourable devices and by resorting to dubious methods and subterfuges. Thus, it cannot be said that all tax planning is illegal / illegitimate / impermissible. Moreover, Reddy, J. himself says that he agrees with the majority. In the judgment of Reddy, J. there are repeated references to schemes and devices in contradistinction to “legitimate avoidance of tax liability” (paras 7-10, 17 & 18). In our view, although Chinnappa Reddy, J. makes a number of observations regarding the

言って、イベントの前年に行われた戦略的投資／タックス・プランニングのすべてのケースを否認し始めた。*Craven (Inspector of Taxes) v. White (Stephen)* (1988) 3 All E.R. 495 において、歳入庁は取引が課税繰延べ／節税装置であったかどうかについての疑義から始めることができないとして、歳入庁はその本当の法的な性質を確かめるためにルック・アト基準を適用すべきであるとの判断がなされた。それは、真正の戦略的計画が、まだ放棄されていないことを示すものであった。

64. *McDowell* 判決での多数派は、「それが法律の枠組みの中であるなら、タックス・プランニングが合法的であるかもしれない」との判断をした (パラ 45)。パラ 45 の後半部分では、「偽装の装置がタックス・プランニングの一部であるはずがなく、そして、不審な方法を行行使することによって、租税の支払を回避することは正しいという信念を奨励することは間違っている」との判断がなされた。偽計を行行使しないで租税を支払ことは、すべての市民の義務である。上記の見解は、「この局面において、我々の 1 人、Chinnappa Reddy, J. が、我々が同意する別個の見解を提案した」と多数派が判断したパラ 46 で解釈されるべきである。「この局面」との用語は、偽装の手段の使用を通し、そして、不審な方法や偽計を行行使することによる脱税に関する Reddy, J. 判事と多数派との合意を表している。このように、すべてのタックス・プランニングが、非合法で／不法で／許されないとすることはできない。さらに、Reddy, J. 自身が、彼が多数派と意見が一致すると言っている。Reddy, J. の判断では、「租税債務の合法的な回避」(パラ 7-10、17 及び 18) と対比した上で、スキーム及び装置に対する再三の言及がなされている。我々の考えでは、Chinnappa Reddy, J. が、「ウェストミンスター判決」及び租税回避から逸脱する必要に関して多くの見解を述べているけれども、— これらは明らかに人工的なそして偽装の装置のコンテキストについて

need to depart from the “Westminster” and tax avoidance - these are clearly only in the context of artificial and colourable devices. Reading McDowell, in the manner indicated hereinabove, in cases of treaty shopping and/or tax avoidance, there is no conflict between McDowell and Azadi Bachao or between McDowell and Mathuram Agrawal.

でのみである。上記で示された方法で、McDowell 判決を解釈することで、条約漁り及び／又は租税回避のケースについて、McDowell 判決と Azadi Bachao 判決の間に、あるいは、McDowell 判決と Mathuram Agrawal 判決の間には対立がない。

International Tax Aspects of Holding Structures

組織構造を有することの国際的課税側面

65. In the thirteenth century, Pope Innocent IV espoused the theory of the legal fiction by saying that corporate bodies could not be ex-communicated because they only exist in abstract. This enunciation is the foundation of the separate entity principle.

65. 13世紀に、ローマ教皇イノセント IV は、法人組織は、それらが単に概念上で存在するだけであるから、破門されることはありえないということ、法的な擬制の理論を擁護した。この発言は、個別事業体原則の基礎である。

66. The approach of both the corporate and tax laws, particularly in the matter of corporate taxation, generally is founded on the abovementioned separate entity principle, i.e., treat a company as a separate person. The Indian Income Tax Act, 1961, in the matter of corporate taxation, is founded on the principle of the independence of companies and other entities subject to income-tax. Companies and other entities are viewed as economic entities with legal independence vis-a-vis their shareholders/ participants. It is fairly well accepted that a subsidiary and its parent are totally distinct tax payers. Consequently, the entities subject to income-tax are taxed on profits derived by them on standalone basis, irrespective of their actual degree of economic independence and regardless of whether profits are reserved or distributed to the shareholders/ participants. Furthermore, shareholders/ participants, that are subject to (personal or corporate) income-tax, are generally taxed on profits

66. 会社法と税法の双方へのアプローチは、特に、法人課税に関しては、一般に、上述した個別事業体原則に基づいている、すなわち、法人を別個の者として取り扱うということである。1961年所得税法は、法人課税に関して、所得課税の適用を受ける法人及び他の事業体の独立性に基礎を置いている。法人及び他の事業体は、それらの株主／出資者に対して、法的な独立性を持っている経済的な実体だとみなされる。子会社とその親会社が、まったく別個の納税者であることはかなり十分に受け入れられている。結果として、所得課税の適用を受ける事業体は、それらの実際の経済的な独立性の程度にかかわらず、そして、利益が留保されるかあるいは株主／出資者に配分されるかどうかにかかわらず、独立ベースでそれらによって得られた利益に課税をされる。さらに、(個人又は法人) 所得課税の適用を受ける株主／出資者は、一般に、彼らの株式／資本の対価から得た、キャピタル・ゲインのような利益に課税をされる。現在では、租税条約目的で、子会社とその親会社も、まったく別個で異なった納税者であることは、十分に決着がついている。

derived in consideration of their shareholding/participations, such as capital gains. Now a days, it is fairly well settled that for tax treaty purposes a subsidiary and its parent are also totally separate and distinct tax payers.

67. It is generally accepted that the group parent company is involved in giving principal guidance to group companies by providing general policy guidelines to group subsidiaries. However, the fact that a parent company exercises shareholder's influence on its subsidiaries does not generally imply that the subsidiaries are to be deemed residents of the State in which the parent company resides. Further, if a company is a parent company, that company's executive director(s) should lead the group and the company's shareholder's influence will generally be employed to that end. This obviously implies a restriction on the autonomy of the subsidiary's executive directors. Such a restriction, which is the inevitable consequences of any group structure, is generally accepted, both in corporate and tax laws. However, where the subsidiary's executive directors' competences are transferred to other persons/bodies or where the subsidiary's executive directors' decision making has become fully subordinate to the Holding Company with the consequence that the subsidiary's executive directors are no more than puppets then the turning point in respect of the subsidiary's place of residence comes about. Similarly, if an actual controlling Non-Resident Enterprise (NRE) makes an indirect transfer through "abuse of organisation form/legal form and without reasonable business purpose" which results in tax avoidance or avoidance of withholding tax, then the Revenue may disregard the

67. グループ親会社が、グループ子会社に一般的なポリシーガイドラインを提供することによって、グループ会社にプリンシパルガイダンスを与えることに関与することは一般に認められている。しかしながら、親会社はその子会社に株主としての影響を行使するという事実は、一般に、子会社が、親会社が居住する国の居住者であるとみなされることを意味しない。さらに、もし、会社が親会社であるなら、その会社の執行役員はグループを指揮するべきであり、そして会社の株主としての影響は一般にそれを目的として用いられるであろう。このことは、明らかに子会社の執行役員の自律を制限することを暗示する。どのようなグループ構造においても必然的な結果である、そのような制限は、一般に、会社法及び税法の双方で認められている。しかしながら、子会社の執行役員の権限が他の人々／組織に移転される場合、あるいは、子会社の執行役員が操り人形以上の何ものでもないという結果において、子会社の執行役員の意思決定が完全に持株会社に従属した場合には、そのときは、子会社の居住地に関して転機が生じるところである。同様に、もし、実際の支配的な非居住者企業（NRE）が、結果として租税回避あるいは源泉徴収税の回避をもたらす、「組織形態／法的形態の濫用を用い、かつ、合理的な事業目的がない」間接的な移転を行うのであれば、歳入庁は、非居住者持株会社の使用した契約形式又は疑いのある行為を無視して、その経済的実質に従って、株式資本移転の再特徴付けを行い、そして実際の支配的な非居住者企業に課税をするかもしれない。このように、取引が主に、所得、利益及び収益の配分のための偽装の装置として用いられているかどうかは、その取引を取り巻いているすべての事実と状況の検証によって決定される。

form of the arrangement or the impugned action through use of Non-Resident Holding Company, re-characterize the equity transfer according to its economic substance and impose the tax on the actual controlling Non-Resident Enterprise. Thus, whether a transaction is used principally as a colourable device for the distribution of earnings, profits and gains, is determined by a review of all the facts and circumstances surrounding the transaction. It is in the above cases that the principle of lifting the corporate veil or the doctrine of substance over form or the concept of beneficial ownership or the concept of alter ego arises. There are many circumstances, apart from the one given above, where separate existence of different companies, that are part of the same group, will be totally or partly ignored as a device or a conduit (in the pejorative sense).

68. The common law jurisdictions do invariably impose taxation against a corporation based on the legal principle that the corporation is “a person” that is separate from its members. It is the decision of the House of Lords in *Salomon v. Salomon* (1897) A.C. 22 that opened the door to the formation of a corporate group. If a “one man” corporation could be incorporated, then it would follow that one corporation could be a subsidiary of another. This legal principle is the basis of Holding Structures. It is a common practice in international law, which is the basis of international taxation, for foreign investors to invest in Indian companies through an interposed foreign holding or operating company, such as Cayman Islands or Mauritius based company for both tax and business purposes. In doing so, foreign investors are able to avoid the

法人格の否認原則、実質優先原則、ベネフィシヤル・オーナーシップの概念又は完全な代理の概念が生ずるのは、上記のケースである。同じグループの一部であって、異なった会社の別個の存在が、全体的にも又は部分的にも、(蔑称的な意味で) 装置又は導管として、否認されるであろう場合としては、上記に与えられた一例以外に、多くの状況がある。

68. 判例法の法的管轄は、法人はそのメンバーから独立している「人格」であるという法的な原則に基づいて、一定不変に法人に対して課税を行う。企業グループの形成に扉を開けたのは、*the House of Lords in Salomon v. Salomon* (1897) A.C. 22 の判決である。もし、「1 人」法人が法人登録することができたのであれば、それなら、ある法人が他の法人の子会社であり得ることが起きるのであろう。この法的な原則は、持株構造のベースである。税務とビジネスの両方の目的のためにケイマン諸島やモーリシャスにベースがある会社のような介在する持株会社又は営業会社を通して、インドの企業に投資する外国投資家にとって、それは、国際課税のベースである国際法における共通的な慣行である。そうすることにおいて、外国人投資家は、外国投資されたインドの会社の株式資本持分の直接的移転 (すなわち、外国の持株会社又は営業会社なしの) のために必要とされる長い承認と登録のプロセスを、回避することが可

lengthy approval and registration processes required for a direct transfer (i.e., without a foreign holding or operating company) of an equity interest in a foreign invested Indian company. However, taxation of such Holding Structures very often gives rise to issues such as double taxation, tax deferrals and tax avoidance. In this case, we are concerned with the concept of GAAR. In this case, we are not concerned with treaty-shopping but with the anti-avoidance rules. The concept of GAAR is not new to India since India already has a judicial anti-avoidance rule, like some other jurisdictions. Lack of clarity and absence of appropriate provisions in the statute and/or in the treaty regarding the circumstances in which judicial anti-avoidance rules would apply has generated litigation in India. Holding Structures are recognized in corporate as well as tax laws. Special Purpose Vehicles (SPVs) and Holding Companies have a place in legal structures in India, be it in company law, takeover code under SEBI or even under the income tax law. When it comes to taxation of a Holding Structure, at the threshold, the burden is on the Revenue to allege and establish abuse, in the sense of tax avoidance in the creation and/or use of such structure(s). In the application of a judicial anti-avoidance rule, the Revenue may invoke the “substance over form” principle or “piercing the corporate veil” test only after it is able to establish on the basis of the facts and circumstances surrounding the transaction that the impugned transaction is a sham or tax avoidant. To give an example, if a structure is used for circular trading or round tripping or to pay bribes then such transactions, though having a legal form, should be discarded

能となる。しかしながら、そのような持株構造への課税が、非常にしばしば、二重課税、課税繰延べ及び租税回避のような問題を発生させる。このケースでは、我々は GAAR の概念について関心がある。このケースでは、我々は、条約漁りではなく、租税回避防止規則について関心がある。インドは、いくつかの他の法的管轄のような、司法上の租税回避防止規則を既に持っているので、GAAR の概念はインドにおいて新しいものではない。司法上の租税回避防止規則が適用される状況に関する法令及び／又は条約上の明瞭性の欠如と適切な規定の不存在が、インドにおける訴訟を生成してきた。持株構造は、税法と同様に会社法において認められている。特別目的ヴィークル (SPVs) と持株会社は、インドにおける法的な構造のなか、会社法、SEBI の企業買収規約又は所得税法の下でさえ、居場所を得ている。持株構造への課税となれば、その閾値について、そのような構造の創造及び／又は使用における租税回避の意味で、濫用を主張し立証することについて、その立証責任は歳入庁にある。司法上の租税回避防止規則の適用において、歳入庁は、その取引を取り巻いている事実及び状況をベースにして、疑いがある取引が偽装あるいは租税回避であることを確認できた後のみにおいて、「実質優先」原則あるいは「法人格の否認」基準を行使するかもしれない。事例を与えると、もし、循環取引や往復取引又は賄賂を支払うために構造が使用するのであれば、そのようなときには、そのような取引は、法的形態は有しているものの、財務上無効の基準を適用することによって、否認されるべきである。同様に、持株構造において、商業上の／事業上の実質を有していない事業体が、租税を回避するためだけに介在させられていることを、歳入庁が認識したケースでは、そのようなケースに財務上無効の基準を適用することで、歳入庁がその事業体のそのような介在を否認したことが公開されるであろう。しかしながら、これは閾値でなされなければならない。この関係で、我々は、歳入庁あるいは裁判所は、それが適切にあるべきコンテキストで、文書あるいは取引

by applying the test of fiscal nullity. Similarly, in a case where the Revenue finds that in a Holding Structure an entity which has no commercial/business substance has been interposed only to avoid tax then in such cases applying the test of fiscal nullity it would be open to the Revenue to discard such inter-positioning of that entity. However, this has to be done at the threshold. In this connection, we may reiterate the “look at” principle enunciated in Ramsay (supra) in which it was held that the Revenue or the Court must look at a document or a transaction in a context to which it properly belongs to. It is the task of the Revenue/Court to ascertain the legal nature of the transaction and while doing so it has to look at the entire transaction as a whole and not to adopt a dissecting approach. The Revenue cannot start with the question as to whether the impugned transaction is a tax deferment/saving device but that it should apply the “look at” test to ascertain its true legal nature [See *Craven v. White* (supra) which further observed that genuine strategic tax planning has not been abandoned by any decision of the English Courts till date]. Applying the above tests, we are of the view that every strategic foreign direct investment coming to India, as an investment destination, should be seen in a holistic manner. While doing so, the Revenue/Courts should keep in mind the following factors: the concept of participation in investment, the duration of time during which the Holding Structure exists; the period of business operations in India; the generation of taxable revenues in India; the timing of the exit; the continuity of business on such exit. In short, the onus will be on the Revenue to identify the scheme and its

を調べなくてはならないことが支持された（上記の）ラムゼイ判決で明確に述べられた「ルック・アト」原則を繰り返し述べる。取引の法的な性質を確かめることが歳入庁／裁判所の仕事であり、そして、そうする間において、総体的に取引全体を調べるべきではあるが、解析アプローチは採用すべきではない。歳入庁は、疑いがある取引が課税繰延べ／節税装置であるかどうかに関して、疑義から始めることができない、しかし、「ルック・アト」基準がその真実の法的な性質を確かめるために適用されるべきである。[期日まで英国の裁判所の判決によって、真正の戦略上のタックス・プランニングは放棄されなかったとさらに述べている（上記の）*Craven v. White* を参照せよ。] 上記の基準を適用することについて、我々は、投資目的地であるインドに対して行われているすべての戦略上の外国の直接投資が、全体論的な方法で、理解されるべきであるとの見解に立つ。そうする間において、歳入庁／裁判所は、以下の次の要因に留意すべきである：投資への参加の概念、持株構造が存在する期間；インドでの事業経営の期間；インドでの課税対象の収益の発生；退出のタイミング；そのような退出に係る事業の継続性。要するに、スキームとその主要な目的を識別するための責任は、歳入庁にあるであろう。取引に係る法人の事業目的は、疑いがある取引が偽装又は人工的な装置として取り扱われないという事実の証拠になるものである。装置の証拠が強力であればあるほど、それだけ、法人の事業目的は、装置の証拠をしのごために、もっと強く存在しなければならない。

dominant purpose. The corporate business purpose of a transaction is evidence of the fact that the impugned transaction is not undertaken as a colourable or artificial device. The stronger the evidence of a device, the stronger the corporate business purpose must exist to overcome the evidence of a device.

Whether Section 9 is a “look through” provision as submitted on behalf of the Revenue?

69. According to the Revenue, if its primary argument (namely, that HTIL has, under the SPA, directly extinguished its property rights in HEL and its subsidiaries) fails, even then in any event, income from the sale of CGP share would nonetheless fall within Section 9 of the Income Tax Act, 1961 as that Section provides for a “look through”. In this connection, it was submitted that the word “through” in Section 9 inter alia means “in consequence of”. It was, therefore, argued that if transfer of a capital asset situate in India happens “in consequence of” something which has taken place overseas (including transfer of a capital asset), then all income derived even indirectly from such transfer, even though abroad, becomes taxable in India. That, even if control over HEL were to get transferred in consequence of transfer of the CGP Share outside India, it would yet be covered by Section 9.

70. We find no merit in the above submission of the Revenue. At the outset, we quote hereinbelow the following Sections of the Income Tax Act, 1961:

Scope of total income

5.(2) Subject to the provisions of this Act, the total income of any previous year of a

歳入庁が提示したとおり、所得税法§9 は「ルック・スルー」規定であるかどうか？

69. 歳入庁によれば、その主要な論拠（すなわち、HTIL が、SPA [Sale Purchase Agreement] の下で、直接的に HEL 及びその子会社に係るその所有権を喪失したこと）が失敗であったとしても、それはともかく、1961 年所得税法§9 の条項が「ルック・スルー」規定であるとして、CGP 株式の売却からの所得は、とにかく、その射程に含まれるであろうという。この関係で、§9 の用語「through」が、とりわけ「の結果として (in consequence of)」を意味することが提示された。それゆえに、もし、インドに存在する資本資産の移転が、海外で起きた何か（資本資産の移転を含めて）「の結果として」起きるのであれば、それなら、同様に間接的にそのような移転から得られたすべての所得は、たとえそれが海外で移転されたとしても、インドの課税対象になるということである。たとえ、HEL の支配権が、インド外での CGP 株式の譲渡の結果として移転されたとしても、§9 の射程に含まれるであろうとされた。

70. 我々は歳入庁の上記の議論にメリット（訴訟を決定づける諸要素）を見いださない。最初に、我々は、以下に 1961 年所得税法の次の条項を引用する:

総所得の範囲

5.(2) この所得税法の対象として、非居住者である者の前年の総所得は、以下から得た

person who is a non-resident includes all income from whatever source derived which –

- (a) is received or is deemed to be received in India in such year by or on behalf of such person ; or
- (b) accrues or arises or is deemed to accrue or arise to him in India during such year.

どのような源泉からのすべての所得を含む –

- (a) その年にインドで、その者によって又はのために受領される又は受領されるとみなされる；あるいは
- (b) その年の間にインドで、彼に生じる又は発生する、あるいは、生じる又は発生するとみなされる。

Income deemed to accrue or arise in India

インドで生じる又は発生するとみなされる所得

9.(1) The following incomes shall be deemed to accrue or arise in India :-

9.(1) 次の所得は、インドで生じる又は発生するとみなされる： –

- (i) all income accruing or arising, whether directly or indirectly, through or from any business connection in India, or through or from any property in India, or through or from any asset or source of income in India, or through the transfer of a capital asset situate in India.

- (i) インドでのすべての事業との関連 (business connection) を通じて又はから、あるいは、インドにあるすべての財産 (property) を通じて又はから、あるいは、インドにあるすべての資産 (asset) 又は所得源泉 (source of income) を通じて又はから、あるいは、インドに存在する資本資産 (capital asset) の譲渡を通じて、直接又は間接に、生じる又は発生するすべての所得

71. Section 9(1)(i) gathers in one place various types of income and directs that income falling under each of the sub-clauses shall be deemed to accrue or arise in India. Broadly there are four items of income. The income dealt with in each sub-clause is distinct and independent of the other and the requirements to bring income within each sub-clause, are separately noted. Hence, it is not necessary that income falling in one category under any one of the sub-clauses should also satisfy the requirements of the other sub-clauses to bring it within the expression “income deemed to accrue or arise in India” in Section 9(1)(i). In this case, we are concerned with the last sub-clause of Section 9(1)(i) which refers to income arising from “transfer of a capital asset

71. §9(1)(i)は、様々なタイプの所得をひとつの場所に集めて、それぞれのサブクローズに該当する所得はインドで生じる又は発生するとみなされるべきであることを指示している。概括的に、所得について4つの項目が置かれている。それぞれのサブクローズで取り扱われた所得は、他の所得とは別個に独立しており、それぞれのサブクローズの中で所得をもたらす要件が、個別に指摘されている。それゆえに、サブクローズのひとつの下でひとつのカテゴリーに該当する所得は、§9(1)(i)の「インドで生じる又は発生するとみなされる所得」という表現の中にもたらすために、同様に他のサブクローズの要件を満たすべきである必要はない。このケースにおいて、我々は、「インドに存在する資本資産の譲渡」から生ずる所得に言及する§9(1)(i)の最後のサブクローズに関心がある。それで、前年の間におけるインドに存在する資本資産の譲渡には、キャピタル・ゲインへの課

situate in India”. Thus, charge on capital gains arises on transfer of a capital asset situate in India during the previous year. The said sub-clause consists of three elements, namely, transfer, existence of a capital asset, and situation of such asset in India. All three elements should exist in order to make the last sub-clause applicable. Therefore, if such a transfer does not exist in the previous year no charge is attracted. Further, Section 45 enacts that such income shall be deemed to be the income of the previous year in which transfer took place. Consequently, there is no room for doubt that such transfer should exist during the previous year in order to attract the said sub-clause. The fiction created by Section 9(1)(i) applies to the assessment of income of non-residents. In the case of a resident, it is immaterial whether the place of accrual of income is within India or outside India, since, in either event, he is liable to be charged to tax on such income. But, in the case of a non-resident, unless the place of accrual of income is within India, he cannot be subjected to tax. In other words, if any income accrues or arises to a non-resident, directly or indirectly, outside India is fictionally deemed to accrue or arise in India if such income accrues or arises as a sequel to the transfer of a capital asset situate in India. Once the factum of such transfer is established by the Department, then the income of the non-resident arising or accruing from such transfer is made liable to be taxed by reason of Section 5(2)(b) of the Act. This fiction comes into play only when the income is not charged to tax on the basis of receipt in India, as receipt of income in India by itself attracts tax whether the recipient is a resident or non-resident. This fiction is brought in by the legislature to avoid any

税が生ずる。当該のサブクローズは3つの要素、すなわち、譲渡、資本資産の存在及びインドでのそのような資産の状況から成り立っている。その3つの要素のすべてが、最後のサブクローズの適用を可能にするために満たされるべきである。それゆえに、もし、そのような譲渡が前年に存在しないなら、課税はなされない。さらに、§45は、そのような所得が、譲渡がなされた前年の所得であるとみなされるべきであることを制定している。結果として、そのような譲渡が、当該のサブクローズを満たすために、前年の間に存在するべきであるとするに疑問の余地がない。§9(1)(i)によって創出された擬制は、非居住者の所得の評価に適用される。居住者のケースでは、所得の発生の場所がインド国内かあるいはインド国外かは重要でない。いずれの場合においても、彼はそのような所得に租税が課される義務を負うからである。しかし、非居住者のケースでは、所得の発生の場所がインド国内にないのであれば、彼に納税義務を負わせることはできない。換言すれば、もし、そのような所得が、インドに存在する資本資産の譲渡の結果として生じる又は発生するのであれば、インド国外で非居住者に、直接又は間接に、生じる又は発生するすべての所得が、インドで生じている又は発生していると擬制的にみなされることになる。そのような譲渡行為が（所得税）部門によって認定された途端に、それで、そのような譲渡から生じる又は発生する非居住者の所得は、所得税法§5(2)(b)によって課税義務を負うことになる。受領者が居住者あるいは非居住者であるかにかかわらず、自身によるインドでの所得の受領が課税となる場合に、インドでの受領をベースとして所得課税がなされないときにのみ、この擬制は機能し始める。この擬制は、インド国外で実施されている販売契約によって、利益がインド国外で生じた又は発生した非居住者のベンダー側のどのような潜在的な議論をも回避するために、議会によって導入されている。このように、インドに存在する資本資産の譲渡によりインド国外で非居住者に生じている又は発生している所得は、インドで擬制的に生

possible argument on the part of the non-resident vendor that profit accrued or arose outside India by reason of the contract to sell having been executed outside India. Thus, income accruing or arising to a non-resident outside India on transfer of a capital asset situate in India is fictionally deemed to accrue or arise in India, which income is made liable to be taxed by reason of Section 5(2)(b) of the Act. This is the main purpose behind enactment of Section 9(1)(i) of the Act. We have to give effect to the language of the section when it is unambiguous and admits of no doubt regarding its interpretation, particularly when a legal fiction is embedded in that section. A legal fiction has a limited scope. A legal fiction cannot be expanded by giving purposive interpretation particularly if the result of such interpretation is to transform the concept of chargeability which is also there in Section 9(1)(i), particularly when one reads Section 9(1)(i) with Section 5(2)(b) of the Act. What is contended on behalf of the Revenue is that under Section 9(1)(i) it can “look through” the transfer of shares of a foreign company holding shares in an Indian company and treat the transfer of shares of the foreign company as equivalent to the transfer of the shares of the Indian company on the premise that Section 9(1)(i) covers direct and indirect transfers of capital assets. For the above reasons, Section 9(1)(i) cannot by a process of interpretation be extended to cover indirect transfers of capital assets/property situate in India. To do so, would amount to changing the content and ambit of Section 9(1)(i). We cannot re-write Section 9(1)(i). The legislature has not used the words indirect transfer in Section 9(1)(i). If the word indirect is read into Section 9(1)(i), it would render

じる又は発生するとみなされるわけであり、その所得は所得税法§5(2)(b)によって課税義務を負うことになる。これは、所得税法§9(1)(i)の制定の主目的である。我々は、条項の用語が明確であって、その解釈に関して疑問がないことに余地を持たないときには、特に、法的擬制が条項に組み込まれているときには、その条項の用語に影響を及ぼさなければならない。法的擬制は、限定された範囲を持っている。法的擬制は、目的解釈を与えることによって拡大することはできない。特に、もし、そのような解釈の結果が、§9(1)(i)にもある課税対象性の概念を変えることになるなら、特に、所得税法§5(2)(b)と共に§9(1)(i)を読むときにはである。歳入庁のために主張されたことは、§9(1)(i)の下では、インド会社の株式を保有している外国会社の株式の譲渡を「ルック・スルー」することができ、そして、資本資産の直接又は間接の譲渡を対象としている§9(1)(i)を前提として、外国会社の株式をインド会社の株式の譲渡と同等のものとして取り扱うことができるということである。上述した理由により、§9(1)(i)について、解釈のプロセスによって、インドに存在する資本資産／所有権の間接譲渡を対象とするまでに拡張することはできない。そうすることは、§9(1)(i)の内容と範囲を改定することと等しいであろう。我々は、§9(1)(i)を書き換えることはできない。議会は、§9(1)(i)で間接譲渡という用語を使わなかった。もし、§9(1)(i)に間接という用語が読み込めるのであれば、それは§9(1)(i)の4つめのサブクローズの明確な法令の要件を無効にするであろう。それは§9(1)(i)がインドに存在する資本資産の譲渡に適用されるからである。これは§9(1)(i)の4つめのサブクローズにおける要素の1つであり、そして、もし、資本資産の間接譲渡が§9(1)(i)に読み込まれるのであれば、それなら、インドに存在する資本資産の用語が無効とされるであろう。同様に、基本的資産の用語は、§9(1)(i)に置かれてはいない。なお、「譲渡」は、所得税法の規定に従ってキャピタル・ゲインを計算することが可能である資産に関するものであるべきである。さらに、

the express statutory requirement of the 4th sub-clause in Section 9(1)(i) nugatory. This is because Section 9(1)(i) applies to transfers of a capital asset situate in India. This is one of the elements in the 4th sub-clause of Section 9(1)(i) and if indirect transfer of a capital asset is read into Section 9(1)(i) then the words capital asset situate in India would be rendered nugatory. Similarly, the words underlying asset do not find place in Section 9(1)(i). Further, “transfer” should be of an asset in respect of which it is possible to compute a capital gain in accordance with the provisions of the Act. Moreover, even Section 163(1)(c) is wide enough to cover the income whether received directly or indirectly. Thus, the words directly or indirectly in Section 9(1)(i) go with the income and not with the transfer of a capital asset (property). Lastly, it may be mentioned that the Direct Tax Code (DTC) Bill, 2010 proposes to tax income from transfer of shares of a foreign company by a non-resident, where at any time during 12 months preceding the transfer, the fair market value of the assets in India, owned directly or indirectly, by the company, represents at least 50% of the fair market value of all assets owned by the company. Thus, the DTC Bill, 2010 proposes taxation of offshore share transactions. This proposal indicates in a way that indirect transfers are not covered by the existing Section 9(1)(i) of the Act. In fact, the DTC Bill, 2009 expressly stated that income accruing even from indirect transfer of a capital asset situate in India would be deemed to accrue in India. These proposals, therefore, show that in the existing Section 9(1)(i) the word indirect cannot be read on the basis of purposive construction. The question of providing “look through” in the statute or in the

§163(1)(c)は、所得について、直接又は間接に受領されているか否かにかかわらず、対象とするほど十分に広いものである。このように、§9(1)(i)の直接又は間接にの用語は、資本資産(所有権)の譲渡に伴うものではなく、所得について伴うものである。最後に、2010年の直接税法典(DTC)法案において、その譲渡の前の12カ月の間で、会社によって直接又は間接に所有されたインドの資産の公正市場価格が、会社によって所有されるすべての資産の公正市場価格の少なくとも50%に相当する場合には、非居住者による外国会社の株式の譲渡からの所得に課税することが提案されることに言及をしておく。このように、2010年DTC法案は、オフショアの株式取引の課税を提案している。この提案は、どうやら、間接譲渡が既存の所得税法§9(1)(i)の対象となっていないことを示唆している。実際に、2009年DTC法案は、まさにインドに存在する資本資産の間接譲渡から生じる所得が、インドで生じるとみなされるであろうことを明白に述べていた。これらの提案は、したがって、既存の§9(1)(i)に間接という用語が、目的解釈をベースとして読み込まれることができないことを示している。法令のあるいは条約において「ルック・スルー」を規定する問題は、政策事項である。それは法令であるいは条約で明確に規定されるはずである。同様に、利益の制限が条約で明確に規定されなければならない。そのような条項は、解釈によって条文の中に読み込むことはできない。前述の理由で、我々は§9(1)(i)が「ルック・スルー」規定ではないと考える。

treaty is a matter of policy. It is to be expressly provided for in the statute or in the treaty. Similarly, limitation of benefits has to be expressly provided for in the treaty. Such clauses cannot be read into the Section by interpretation. For the foregoing reasons, we hold that Section 9(1)(i) is not a “look through” provision.

Transfer of HTIL's property rights by Extinguishment?

72. The primary argument advanced on behalf of the Revenue was that the SPA, commercially construed, evidences a transfer of HTIL's property rights by their extinguishment. That, HTIL had, under the SPA, directly extinguished its rights of control and management, which are property rights, over HEL and its subsidiaries and, consequent upon such extinguishment, there was a transfer of capital asset situated in India. In support, the following features of the SPA were highlighted:

- (i) the right of HTIL to direct a downstream subsidiary as to the manner in which it should vote. According to the Revenue, this right was a property right and not a contractual right. It vested in HTIL as HTIL was a parent company, i.e., a 100% shareholder of the subsidiary;
- (ii) According to the Revenue, the 2006 Shareholders/ Framework Agreements had to be continued upon transfer of control of HEL to VIH so that VIH could step into the shoes of HTIL. According to the Revenue, such continuance was ensured by payment of money to AS and AG by VIH failing which AS and AG could have walked out of those agreements which would have jeopardized VIH's control over 15% of the shares of HEL and,

喪失によることが HTIL の所有権の譲渡であるか？

72. 歳入庁のために展開された主要な論拠は、SPA が、商業的に解釈されることで、所有権の喪失による HTIL の所有権の譲渡を証拠づけるということであった。SPA の下で、HTIL は HEL とその子会社の所有権である支配権及び経営権を直接的に喪失しており、そして、そのような喪失の結果として、インドに存在する資本資産の譲渡があったわけである。裏付けとして、SPA の以下の特徴が強調された：

- (i) 議決事項に関して下位の子会社を管理する HTIL の権利。歳入庁によれば、この権利は契約上の権利ではなく所有権であった。HTIL が親会社、すなわち、子会社の 100% の株主であったとき、それは HTIL に付与された；
- (ii) 歳入庁によれば、2006 年の株主／包括契約は、VIH への HEL の支配権の譲渡において、継続されなければならなかった。そのことにより、VIH は HTIL を承継することができるようになった。歳入庁によれば、そのような承継は、HEL の株式の 15% を超えて VIH の支配権を脅かすそれらの契約から AS 及び AG を離脱させることに VIH が失敗したことによって、AS 及び AG に金銭を支払うことで保証された。結果として、TII における HTIL の利害関係は、少数派にまで

- consequently, the stake of HTIL in TII would have stood reduced to minority;
- (iii) Termination of IDFC Framework Agreement of 2006 and its substitution by a fresh Framework Agreement dated 5.06.2007, as warranted by SPA;
 - (iv) Termination of Term Sheet Agreement dated 5.07.2003. According to the Revenue, that Term Sheet Agreement was given effect to by clause 5.2 of the SPA which gave Essar the right to Tag Along with HTIL and exit from HEL. That, by a specific Settlement Agreement dated 15.03.2007 between HTIL and Essar, the said Term Sheet Agreement dated 5.07.2003 stood terminated. This, according to the Revenue, was necessary because the Term Sheet bound the parties;
 - (v) the SPA ignores legal entities interposed between HTIL and HEL enabling HTIL to directly nominate the Directors on the Board of HEL;
 - (vi) Qua management rights, even if the legal owners of HEL's shares (Mauritius entities) could have been directed to vote by HTIL in a particular manner or to nominate a person as a Director, such rights existed dehors the CGP share;
 - (vii) Vide clause 6.2 of the SPA, HTIL was required to exercise voting rights in the specified situations on the diktat of VIH ignoring the legal owner of CGP share [HTIHL (BVI)]. Thus, according to the Revenue, HTIL ignored its subsidiaries and was exercising the voting rights qua the CGP and the HEL shares directly, ignoring all the intermediate subsidiaries which are 100% held and which are non-operational. According to the Revenue, extinguishment took place
- 引き下げられて存在した；
- (iii) SPA により保証される、2006 年の IDFC 包括契約の終了と 2007 年 6 月 5 日付の新たな包括契約によるその置換；
 - (iv) 2003 年 7 月 5 日付の条件規定契約の終了。歳入庁によれば、条件規定契約は、Essar に HTIL の買取請求権及び HEL からの退出権を付与とした SPA の条項 5.2 によって効力を与えられた。HTIL と Essar の間での 2003 年 7 月 5 日付の特定の和解契約によって、2003 年 7 月 5 日付の当該条件規定契約は終了した。これは、歳入庁によれば、条件規定が関係者を拘束するために必要であった；
 - (v) SPA での、HTIL に HEL の役員会の役員を直接に指名することを可能としている HTIL と HEL の間に介在する法的な事業体の無視化；
 - (vi) 経営権として、たとえ HEL の株式の法的所有者（モーリシャス事業体）が、特定の事項について HTIL による決議又は役員の名指の指示ができたとしても、そのような権利は CGP 株式と無関係に存在すること；
 - (vii) SPA の条項 6.2 によると、HTIL は、CGP 株式 [HTIHL (BVI)] の法的所有者を無視して、VIH の絶対的命令で指定された状況で議決権を行使することが要求された。このように、歳入庁によれば、HTIL は、その子会社を無視して、そして、100%保有でありかつ稼動していないすべての中間の子会社を無視して、直接に CGP と HEL の株式として、議決権を行使した。歳入庁によれば、喪失は CGP 株式と無関係に生じた。HTIL 自身が既に設立していた企業の組織構造を無視したときに、SPA の様々な条項によっ

dehors the CGP share. It took place by virtue of various clauses of SPA as HTIL itself disregarded the corporate structure it had set up;

(viii) As a holder of 100% shares of downstream subsidiaries, HTIL possessed de facto control over such subsidiaries. Such de facto control was the subject matter of the SPA.

73. At the outset, we need to reiterate that in this case we are concerned with the sale of shares and not with the sale of assets, item-wise. The facts of this case show sale of the entire investment made by HTIL, through a Top company, viz. CGP, in the Hutchison Structure. In this case we need to apply the “look at” test. In the impugned judgment, the High Court has rightly observed that the arguments advanced on behalf of the Department vacillated. The reason for such vacillation was adoption of “dissecting approach” by the Department in the course of its arguments. Ramsay (supra) enunciated the look at test. According to that test, the task of the Revenue is to ascertain the legal nature of the transaction and, while doing so, it has to look at the entire transaction holistically and not to adopt a dissecting approach. One more aspect needs to be reiterated. There is a conceptual difference between preordained transaction which is created for tax avoidance purposes, on the one hand, and a transaction which evidences investment to participate in India. In order to find out whether a given transaction evidences a preordained transaction in the sense indicated above or investment to participate, one has to take into account the factors enumerated hereinabove, namely, duration of time during which the holding structure existed, the period of business operations

てそれは生じた；

(viii) 下位の子会社の 100%株式の保有者として、HTIL はそのような子会社へのデファクトの支配権限を所有した。このような事実上の支配権限が SPA の対象であった。

73. 最初に、我々は、このケースで、品目別の資産の売却ではなく、株式の売却に関して関心があることを再び言う必要がある。このケースの事実は、Hutchison の組織構造において、トップの会社、つまり CGP を通して、HTIL によってなされた投資全体の売却を示すものである。このケースで、我々は、「ルック・アト」基準を適用することを必要とする。上訴された判決で、高等裁判所は確かに（所得税）部門のために展開した議論が揺れたことを述べた。そのような動揺の理由は、その議論の課程で、（所得税）部門によって「解析アプローチ」の採用についてであった。ラムゼイ判決は、（上述のとおり）ルック・アト基準を明確に述べた。その基準によれば、取引の法的な性質を確かめることが歳入庁の仕事であり、そうする間において、総体的に取引全体を調べるべきではあるが、解析アプローチは採用すべきではない。もう 1 つの側面について、再び言及する必要がある。租税回避目的で創出されている前もって定められた取引と、一方では、インドに関与するために投資を証拠づける取引の間には、概念的な差異がある。上記に示した意味であるいは参加する投資について、所定の取引が前もって定められた取引を証拠づけるかを判定するためには、上記に列挙された要因を考慮に入れなければならない。すなわち、持株構造が存在した期間、インドでの事業経営の期間、インドでの事業経営の期間におけるインドでの課税対象の収入の発生、退出のタイミング、そのような退出に係る事業の継続性などである。本件の事実にこれらの基準を適用することで、我々は、Hutchison の組織構造が 1994 年から存在していたことに気付

in India, generation of taxable revenue in India during the period of business operations in India, the timing of the exit, the continuity of business on such exit, etc. Applying these tests to the facts of the present case, we find that the Hutchison structure has been in place since 1994. It operated during the period 1994 to 11.02.2007. It has paid income tax ranging from `3 crore to `250 crore per annum during the period 2002-03 to 2006-07. Even after 11.02.2007, taxes are being paid by VIH ranging from `394 crore to `962 crore per annum during the period 2007-08 to 2010-11 (these figures are apart from indirect taxes which also run in crores). Moreover, the SPA indicates “continuity” of the telecom business on the exit of its predecessor, namely, HTIL. Thus, it cannot be said that the structure was created or used as a sham or tax avoidant. It cannot be said that HTIL or VIH was a “fly by night” operator/ short time investor. If one applies the look at test discussed hereinabove, without invoking the dissecting approach, then, in our view, extinguishment took place because of the transfer of the CGP share and not by virtue of various clauses of SPA. In a case like the present one, where the structure has existed for a considerable length of time generating taxable revenues right from 1994 and where the court is satisfied that the transaction satisfies all the parameters of “participation in investment” then in such a case the court need not go into the questions such as de facto control vs. legal control, legal rights vs. practical rights, etc.

く。それは、1994年から2007年2月11日までの間、稼働していた。それは2002-03年から2006-07年の期間において、1年につき3000万ルピーから25億ルピーに及ぶ所得税を支払った。2007年2月11日の後でさえ、VIHによって2007-08年から2010-11年の期間において、1年につき39億4000万ルピーから96億2000万ルピーにまで及ぶ租税が支払われている。(これらの計数は、croresで同様に計上された間接税とは別である) さらに、SPAはその前任者、すなわち、HTILの退出上の電気通信事業の「継続性」を示す。このように、この組織構造が創造された、あるいは偽装又は租税回避のために使用されたと言うことはできない。HTIL又はVIHが、「一時的な」経営者/短期間投資家であったと言うことはできない。もし、解析アプローチを行使することなしに、上記に論じられたルック・アット基準を適用するならば、それで、我々の考えでは、喪失はSPAの様々な条項によってではなくCGP株式の譲渡のために生じたものである。本件のようなケースで、組織構造がまさに1994年から課税収入を生み出しかなり長い期間において存在しており、そして、裁判所がその取引が「投資への参加」のすべての要因を満たすことを確信しているのであれば、そのような場合には、裁判所はデファクト(事実上)の支配権限 vs. 法的な支配権限、法的な権利 vs. 実際的な権利などのような問題を調査する必要はない。

74. Be that as it may, did HTIL possess a legal right to appoint directors onto the board of HEL and as such had some

74. いずれにせよ、HTILはHELの役員会の役員を任命する法的な権利を所有していたのか、そして、そのようなものがHELにお

“property right” in HEL? If not, the question of such a right getting “extinguished” will not arise. A legal right is an enforceable right. Enforceable by a legal process. The question is what is the nature of the “control” that a parent company has over its subsidiary. It is not suggested that a parent company never has control over the subsidiary. For example, in a proper case of “lifting of corporate veil”, it would be proper to say that the parent company and the subsidiary form one entity. But barring such cases, the legal position of any company incorporated abroad is that its powers, functions and responsibilities are governed by the law of its incorporation. No multinational company can operate in a foreign jurisdiction save by operating independently as a “good local citizen”. A company is a separate legal persona and the fact that all its shares are owned by one person or by the parent company has nothing to do with its separate legal existence. If the owned company is wound up, the liquidator, and not its parent company, would get hold of the assets of the subsidiary. In none of the authorities have the assets of the subsidiary been held to be those of the parent unless it is acting as an agent. Thus, even though a subsidiary may normally comply with the request of a parent company it is not just a puppet of the parent company. The difference is between having power or having a persuasive position. Though it may be advantageous for parent and subsidiary companies to work as a group, each subsidiary will look to see whether there are separate commercial interests which should be guarded. When there is a parent company with subsidiaries, is it or is it not the law that the parent company has the “power” over the subsidiary. It depends on the facts of each case. For

ける「所有権」をいくらかでも有していたのか? もしそうでなければ、そのような「喪失する」ことによる権利の問題は生じないであろう。法的な権利は実行可能な権利である。法的な手続きによって実行可能である。問題は、親会社がその子会社上に持つ「支配権限」の性質は、何かということである。親会社が子会社上の支配権限を有していないとは言えるものではない。例えば、「法人格の否認」の適切なケースでは、親会社と子会社が1つの事業体を形成すると言うことは適当であるであろう。しかし、そのようなケースを除いて、どのような海外で設立された法人の法的なポジションも、その権限、機能及び責任は、その設立の法律によって決定されるということである。どのような多国籍企業も、「善良な地元の市民」として独立した経営を行うことを除いては、国外法的管轄で経営することはできない。企業は別個の法人格であり、そして、そのすべての株式が一個人によってあるいは親会社によって所有されるという事実は、その別個の法的な存在と何も関係を有すものではない。もし、所有会社が結了させられる場合に、清算人は、その親会社ではなく、子会社の資産を入手するであろう。当局のいずれも、子会社が代理人の役割を果たしていないのであれば、子会社の資産は親のものであると考えなかった。このように、子会社は、通常、親会社の要請に従うであろうけれども、それは単なる親会社の操り人形というわけではない。権限を持つことと説得力があるポジションを持っていることは異なっている。親会社と子会社が1つのグループとして経営することが有利であるかもしれないが、それぞれの子会社は、管理すべき別個の商業上の利益があるかを期待するであろう。子会社を持つ親会社があるとき、親会社が子会社に「権限」を持つということは、法律であり、あるいは、法律でない。それはそれぞれのケースの事実依存する。例えば、夫がたった1人でおそらく株式の99%を所有する株主であり、彼の妻が1%を所有するという一人会社の事例と思いなさい。それらの状況で、会社についての彼の支配は非常に完全であるので、それは彼の完全

instance, take the case of a one-man company, where only one man is the shareholder perhaps holding 99% of the shares, his wife holding 1%. In those circumstances, his control over the company may be so complete that it is his alter ego. But, in case of multinationals it is important to realise that their subsidiaries have a great deal of autonomy in the country concerned except where subsidiaries are created or used as a sham. Of course, in many cases the courts do lift up a corner of the veil but that does not mean that they alter the legal position between the companies. The directors of the subsidiary under their Articles are the managers of the companies. If new directors are appointed even at the request of the parent company and even if such directors were removable by the parent company, such directors of the subsidiary will owe their duty to their companies (subsidiaries). They are not to be dictated by the parent company if it is not in the interests of those companies (subsidiaries). The fact that the parent company exercises shareholder's influence on its subsidiaries cannot obliterate the decision-making power or authority of its (subsidiary's) directors. They cannot be reduced to be puppets. The decisive criteria is whether the parent company's management has such steering interference with the subsidiary's core activities that subsidiary can no longer be regarded to perform those activities on the authority of its own executive directors.

75. Before dealing with the submissions advanced on behalf of the Revenue, we need to appreciate the reason for execution of the SPA. Exit is an important right of an investor in every strategic investment. The present case concerns

な代役である。しかし、多国籍企業の場合には、子会社が偽装として創出される又は使用される以外では、関連している国においてそれらの子会社がかなりの自律性を有していることを認識することが重要である。もちろん、多くの場合には、裁判所は法人格の否認について確認をするが、しかし、それは会社の間での法律上のポジションを変更することを意味しない。それらの条項の下で、子会社の役員はその会社の経営者である。もし、新しい役員が親会社の要請で任命され、そして、たとえそのような役員が親会社によって解任可能であったとしても、そのような子会社の役員は、それら会社（子会社）に義務を負っているであろう。もし、その子会社の利害に合致しなければ、彼らは親会社による指図は受けないはずである。親会社はその子会社に対する株主の影響力を行使するという事実では、意志決定力あるいは（子会社の）その役員の権限を抹消するということはできない。彼らを、操り人形とするために、従わせることはできない。決定的な基準は、親会社の経営者が子会社の主力事業に対してそのような操縦的な干渉をすることで、子会社がそれ自身の執行役員の権限においてそれら事業の執行に関わることができないかどうかである。

75. 歳入庁のために展開した議論を取り扱う前に、我々は SPA の実行の理由を正当に評価する必要がある。退出はすべての戦略的投資の投資家の重要な権利である。本件は、全体として投資の譲渡に係るものである。上記に述べたとおり、事業の継続性と結びつ

transfer of investment in entirety. As stated above, exit coupled with continuity of business is one of the important tell-tale circumstance which indicates the commercial/business substance of the transaction. Thus, the need for SPA arose to re-adjust the outstanding loans between the companies; to provide for standstill arrangements in the interregnum between the date of signing of the SPA on 11.02.2007 and its completion on 8.05.2007; to provide for a seamless transfer and to provide for fundamental terms of price, indemnities, warranties etc. As regards the right of HTIL to direct a downstream subsidiary as to the manner in which it should vote is concerned, the legal position is well settled, namely, that even though a subsidiary may normally comply with the request of a parent company, it is not just a puppet of the parent company. The difference is between having the power and having a persuasive position. A great deal depends on the facts of each case. Further, as stated above, a company is a separate legal persona, and the fact that all the shares are owned by one person or a company has nothing to do with the existence of a separate company. Therefore, though it may be advantageous for a parent and subsidiary companies to work as a group, each subsidiary has to protect its own separate commercial interests. In our view, on the facts and circumstances of this case, the right of HTIL, if at all it is a right, to direct a downstream subsidiary as to the manner in which it should vote would fall in the category of a persuasive position/influence rather than having a power over the subsidiary. In this connection the following facts are relevant.

いた退出は、取引の商業的／実業の実質を示す重要な紛れもない事情のひとつである。したがって、SPAの必要性は、企業間の未解決の貸付を再調整するために生じたものである；2007年2月11日のSPAの契約成立日と2007年5月8日のその完了日までの空白期間のスタンスティル協定を規定するため；継ぎ目のない譲渡を規定する、そして、価格の基本的な条件、損失補償、保証などを規定するため。議決すべきことで関心がある事項に係る下位の子会社を管理するためのHTILの権利に関して、法的なポジションは十分に解決されている。すなわち、子会社は、通常、親会社の要請に従うかもしれないが、それは単なる親会社の操り人形ではない。その差異は、権限を持つことと説得力があるポジションを持っていることの違いである。多くのことが、それぞれのケースの事実依存する。さらに、上記に述べたように、会社は別個の法的な人格であり、そして、一個人あるいは一会社によってすべての株式が所有される事実は、別会社の存在に関係を有しない。それゆえに、親会社と子会社が1つのグループとして経営することが有利であるかもしれないが、それぞれの子会社は、それ自身の別個の商業的利益を守らなければならない。我々の考えでは、このケースの事実と状況において、議決すべきことで関心がある事項に係る下位の子会社を管理するためのHTILの権利は、もし、それが権利のすべてであるならば、子会社上に権限を持つことよりむしろ、説得力があるポジション／影響のカテゴリーに入るものであろう。この関係において、次の事実が関連する。

76. Under the Hutchison structure, the business was carried on by the Indian companies under the control of their Board of Directors, though HTIL, as the Group holding company of a set of companies, which controlled 42% plus 10% (pro rata) shares, did influence or was in a position to persuade the working of such Board of Directors of the Indian companies. In this connection, we need to have a relook at the ownership structure. It is not in dispute that 15% out of 67% stakes in HEL was held by AS, AG and IDFC companies. That was one of the main reasons for entering into separate Shareholders and Framework Agreements in 2006, when Hutchison structure existed, with AS, AG and IDFC. HTIL was not a party to the agreements with AS and AG, though it was a party to the agreement with IDFC. That, the ownership structure of Hutchison clearly shows that AS, AG and SMMS (IDFC) group of companies, being Indian companies, possessed 15% control in HEL. Similarly, the term sheet with Essar dated 5.07.2003 gave Essar the RoFR and Right to Tag Along with HTIL and exit from HEL. Thus, if one keeps in mind the Hutchison structure in its entirety, HTIL as a Group holding company could have only persuaded its downstream companies to vote in a given manner as HTIL had no power nor authority under the said structure to direct any of its downstream companies to vote in a manner as directed by it (HTIL). Facts of this case show that both the parent and the subsidiary companies worked as a group since 1994. That, as a practice, the subsidiaries did comply with the arrangement suggested by the Group holding company in the matter of voting, failing which the smooth working of HEL generating huge revenues was not

76. Hutchison の組織構造の下では、事業はそれらの役員会の管理の下でインドの企業によって遂行された。HTIL は、42% プラス 10% (比例した) の株式を保有する、一連の企業のグループ持株会社として、インドの企業のそのような役員会の運営に影響を持ち、そして、説得をするポジションにあった。この関係において、我々は所有権の構造への再び目を向ける必要がある。HEL の出資の 67%のうち 15%は、AS、AG 及び IDFC 企業によって保有されていたことには争いはない。それは、Hutchison の組織構造が存在した 2006 年に、AS、AG 及び IDFC と別個の株主契約及び包括契約を締結した主な理由について 1 つであった。HTIL は IDFC との契約の関係者であったけれども、AS 及び AG との契約での関係者ではなかった。Hutchison の所有権構造が、インドの企業である AS、AG 及び SMMS (IDFC) 企業グループが、HEL の 15% の支配権を所有していたことをはっきりと示していた。同様に、2003 年 7 月 5 日付の Essar との条件規定は、Essar に RoFR 及び HTIL との買取請求権、そして HEL からの退出権を付与していた。このように、もし、全体として Hutchison の組織構造に留意するのであれば、HTIL は当該の構造の下では、それ (HTIL) により指示された事項を議決するために、その下位企業のいずれも管理するための権利や権限を持っていなかったもので、グループ持株会社としての HTIL は、所定の事項に関し議決することについて下位企業を説得することができたのみであった。このケースの事実、親会社と子会社の双方が 1994 年から 1 つのグループとして経営されていたことを示す。現実には、子会社は、膨大な収益を生み出している HEL がスムーズに仕事をすることが不可能でないのであれば、議決事項についてグループ持株会社によって提案された契約に従ったのである。

possible.

In this case, we are concerned with the expression “capital asset” in the income tax law. Applying the test of enforceability, influence/ persuasion cannot be construed as a right in the legal sense. One more aspect needs to be highlighted. The concept of “de facto” control, which existed in the Hutchison structure, conveys a state of being in control without any legal right to such state. This aspect is important while construing the words “capital asset” under the income tax law. As stated earlier, enforceability is an important aspect of a legal right. Applying these tests, on the facts of this case and that too in the light of the ownership structure of Hutchison, we hold that HTIL, as a Group holding company, had no legal right to direct its downstream companies in the matter of voting, nomination of directors and management rights. As regards continuance of the 2006 Shareholders/Framework Agreements by SPA is concerned, one needs to keep in mind two relevant concepts, viz., participative and protective rights. As stated, this is a case of HTIL exercising its exit right under the holding structure and continuance of the telecom business operations in India by VIH by acquisition of shares. In the Hutchison structure, exit was also provided for Essar, Centrino, NDC and SMMS through exercise of Put Option/TARs, subject to sectoral cap being relaxed in future. These exit rights in Essar, Centrino, NDC and SMMS (IDFC) indicate that these companies were independent companies. Essar was a partner in HEL whereas Centrino, NDC and SMMS controlled 15% of shares of HEL (minority). A minority investor has

このケースで、我々は所得税法における「資本資産」の用語に関心がある。権利行使可能性の基準の適用に関して、影響力／説得力を、法的な意味での権利と解釈することはできない。もう1つの側面が強調される必要がある。Hutchisonの組織構造に存在した「デファクト」の支配権限のコンセプトは、そのような状態への法的な権利なしで、支配権限がある状態を譲渡する。この側面は、所得税法の下での「資本資産」の用語を解釈する限りにおいて、重要である。以前に述べたとおり、権利行使可能性は法的な権利の重要な側面である。このケースの事実これら基準を適用し、かつ、Hutchisonの所有権構造をも考慮に入れて、我々は、HTILが、グループ持株会社として、議決事項、役員任命権及び経営権について下位企業を管理する法的な権利を持っていなかったと考える。2006年のSPAに関わる株主／包括契約の継続に関して、2つの関連する概念に留意する必要がある。すなわち、参加する権利と保護される権利である。既に述べたとおり、これは、株式の取得によつての持株構造とVIHによるインドでの電気通信事業経営の継続の下での、その退出権を行使したHTILの事案である。Hutchisonの組織構造で、退出は、将来的にセクター・キャップが緩和されることを条件として、プットオプション／TARsの実行を通して、同様に、Essar、Centrino、NDC及びSMMSに対しても用意された。Essar、Centrino、NDC及びSMMS (IDFC)におけるこれらの退出権は、これらの会社が独立した会社であったことを示す。Centrino、NDC及びSMMSは、HELの株式の15% (少数派) を支配していたのに対して、EssarはHELのパートナーであった。少数派の投資家は、「保護される権利」の一部である「参加する」権利と呼ばれるものを持っている。これらの参加する権利は、少数株主に与えられて、支配株主によって経営あるいは資産の統合の儼

what is called as a “participative” right, which is a subset of “protective rights”. These participative rights, given to a minority shareholder, enable the minority to overcome the presumption of consolidation of operations or assets by the controlling shareholder. These participative rights in certain instances restrict the powers of the shareholder with majority voting interest to control the operations or assets of the investee. At the same time, even the minority is entitled to exit. This “exit right” comes under “protective rights”. On examination of the Hutchison structure in its entirety, we find that both, participative and protective rights, were provided for in the Shareholders/ Framework Agreements of 2006 in favour of Centrino, NDC and SMMS which enabled them to participate, directly or indirectly, in the operations of HEL. Even without the execution of SPA, such rights existed in the above agreements. Therefore, it would not be correct to say that such rights flowed from the SPA.

One more aspect needs to be mentioned. The Framework Agreements define “change of control with respect to a shareholder” inter alia as substitution of limited or unlimited liability company, whether directly or indirectly, to direct the policies/ management of the respective shareholders, viz., Centrino, NDC, Omega. Thus, even without the SPA, upon substitution of VIH in place of HTIL, on acquisition of CGP share, transition could have taken place. It is important to note that “transition” is a wide concept. It is impossible for the acquirer to visualize all events that may take place between the date of execution of the SPA and completion of acquisition. Therefore, we have a provision for

越を打開することを少数派に可能にする。ある特定の例において、これらの参加する権利は、多数派の議決持分で経営あるいは被投資会社の資産を支配する株主の権限を制限する。同時に、少数派にさえ退出する権利が与えられている。この「退出権」は、「保護された権利」に分類される。Hutchison の組織構造へのその全体としての調査で、我々は、Centrino、NDC 及び MMS の利益を優先した 2006 年の株主／包括契約において、これらが HEL の経営に、直接又は間接に、参加することができるよう、参加する権利及び保護される権利の双方が、規定されていることを見いだす。SPA が実行されない場合でさえ、そのような権利は上記の契約に存在した。それゆえに、そのような権利が SPA から生じたと言うことは正しくないであろう。

もう 1 つの側面が言及される必要がある。包括契約は、「株主に関する支配の変更」について、それぞれの株主、すなわち、Centrino、NDC、Omega の方針／経営を、直接又は間接に、管理しようとしなくとも、とりわけ、有限責任あるいは無限責任会社への置換えと定義する。このように SPA なしの場合でさえ、HTIL の代わりに VIH の置換えることで、CGP 株式の取得において、移行を行うことができた。「移行」が広範な概念であることを指摘することは重要である。取得者が、SPA の実行の期日と取得の完了の間に起きるかもしれないすべての出来事を思い浮かべることが不可能である。それゆえに、我々は SPA での執行停止に対する規定を置き、そして、移行に対しても同様の規定を置くわけである。しかし、そのことから、SPA なしで移行は起

standstill in the SPA and so also the provision for transition. But, from that, it does not follow that without SPA, transition could not ensue. Therefore, in the SPA, we find provisions concerning Vendor's Obligations in relation to the conduct of business of HEL between the date of execution of SPA and the closing date, protection of investment during the said period, agreement not to amend, terminate, vary or waive any rights under the Framework/ Shareholders Agreements during the said period, provisions regarding running of business during the said period, assignment of loans, consequence of imposition of prohibition by way of injunction from any court, payment to be made by VIH to HTIL, giving of warranties by the Vendor, use of Hutch Brand, etc. The next point raised by the Revenue concerns termination of IDFC Framework Agreement of 2006 and its substitution by a fresh Framework Agreement dated 5.06.2007 in terms of the SPA. The submission of the Revenue before us was that the said Agreement dated 5.06.2007 (which is executed after the completion of acquisition by VIH on 8.05.2007) was necessary to assign the benefits of the earlier agreements of 2006 to VIH. This is not correct. The shareholders of ITNL (renamed as Omega) were Array through HTIL Mauritius and SMMS (an Indian company). The original investors through SMMS (IDFC), an infrastructure holding company, held 54.21% of the share capital of Omega; that, under the 2006 Framework Agreement, the original investors were given Put Option by GSPL [an Indian company under Hutchison Teleservices (India) Holdings Limited (Ms)] requiring GSPL to buy the equity share capital of SMMS; that on completion of acquisition on 8.05.2007

きえなかったということにならないわけである。それゆえに、SPAにおいて、我々は、SPAの実行の期日と締切り日の間に、HELの事業の処理に関してベンダーの義務に関する規定があることに気付く。当該の期間の投資の保護、当該の期間に包括/株主契約の下で権利を修正する、終了させる、変更する、あるいは放棄することをしない合意、当該の期間に事業を行うことについての規定、ローンの譲渡証書、裁判所からの禁止命令を通しての禁止事項の適用の結果、HTILへのVIHによってなされるべき支払、ベンダーによる保証の付与、Hutchブランドの使用など。歳入庁によって提起された次のポイントは、2006年のIDFC包括契約の終了と2007年6月5日付のSPAに関する新たな包括契約によるその置換えに関するものである。我々に提示された歳入庁の議論は、(2007年5月8日にVIHによる取得完了後に実行される)2007年6月5日付の当該協定が、VIHにとって2006年のより以前の契約の特典を与えるために必要であったということであった。これは正しくない。ITNL (Omegaとして改名された)の株主は、HTIL モーリシャス及びSMMS (インドの会社)を通してのArrayであった。SMMS (IDFC)を通しての当初の投資家、基盤持株会社、はOmegaの株式資本の54.21%を保有した；2006年の包括契約の下で、当初の投資家が、GSPL [Hutchison Teleservices (India) Holdings Limited (Ms)の下のインドの会社]にSMMSの普通株の株式資本を購入するよう要求することで、GSPLによってプットオプションを付与されていたこと；2007年5月8日の取得の完成で、Omegaの45.79%を保持したHTIL モーリシャスの支配に変更があり、そして変更はIDFCとSSKIの退出で当初の投資家のグループの中でも2007年6月5日で起きたこと。関係者の当該変更の見方では、修正された包括契約が2007年6月6日で実行された、そしてそれはまたコール及びプットオプションを有していた。2007年6月6日付の当該協定の下で、投資家は、SMMSの株式を

there was a change in control of HTIL Mauritius which held 45.79% in Omega and that changes also took place on 5.06.2007 within the group of original investors with the exit of IDFC and SSKI. In view of the said changes in the parties, a revised Framework Agreement was executed on 6.06.2007, which again had call and put option. Under the said Agreement dated 6.06.2007, the Investors once again agreed to grant call option to GSPL to buy the shares of SMMS and to enter into a Shareholders Agreement to regulate the affairs of Omega. It is important to note that even in the fresh agreement the call option remained with GSPL and that the said Agreement did not confer any rights on VIH.

One more aspect needs to be mentioned. The conferment of call options on GSPL under the Framework Agreements of 2006 also had a linkage with intra-group loans. CGP was an Investment vehicle. It is through the acquisition of CGP that VIH had indirectly acquired the rights and obligations of GSPL in the Centrino and NDC Framework Agreements of 2006 [see the report of KPMG dated 18.10.2010] and not through execution of the SPA. Lastly, as stated above, apart from providing for “standstill”, an SPA has to provide for transition and all possible future eventualities. In the present case, the change in the investors, after completion of acquisition on 8.05.2007, under which SSKI and IDFC exited leaving behind IDF alone was a situation which was required to be addressed by execution of a fresh Framework Agreement under which the call option remained with GSPL. Therefore, the June, 2007 Agreements relied upon by the Revenue merely reiterated the rights of GSPL which

購入するために、そして、Omega の業務を規制する株主協定を締結するために、GSPL にもう一度コールオプションを付与することに同意した。新たな協定においてでさえコールオプションが GSPL に付与されたままであり、そして、当該協定が VIH に権利を授けなかったことを指摘することは重要である。

もう 1 つの側面が言及される必要がある。2006 年の包括契約の下での GSPL に関するコールオプションの授与は、イントラグループローンとも関係を持っていた。CGP は投資ビークルであった。VIH が、2006 年の Centrino と NDC 包括契約に GSPL の権利と義務を間接的に取得していたのは、CGP の取得を通してであり [2010 年 10 月 18 日付の KPMG の報告書を参照せよ]、SPA の実行を通してではない。最後に、上記で述べたように、「執行停止」についての規定は別にして、SPA は、移行や将来的に起こり得るすべての可能な事態を規定しなければならない。本件では、2007 年 5 月 8 日の取得の完了の後の、IDF のみを残して SSKI と IDFC が退出した下での投資家の変更は、コールオプションが GSPL に付与されたままの、新たな包括契約の履行による対応のために必要とされた状況であった。それゆえに、歳入庁があてにした 2007 年 6 月の契約は、ただ、それが 2006 年にあったときに、Hutchison の組織構造にでさえ存在した GSPL の権利をあらためて表明したものであった。次に、2003 年の Essar との条件規定が、Essar に RoFR 及び HTIL との買取請求権、そして HEL からの退出権を付与す

rights existed even in the Hutchison structure as it stood in 2006. It was next contended that the 2003 Term Sheet with Essar was given effect to by clause 5.2 of the SPA which gave Essar the Right to Tag Along with HTIL and exit from HEL. That, the Term Sheet of 5.07.2003 had legal effect because by a specific settlement dated 15.03.2007 between HTIL and Essar, the said Term Sheet stood terminated which was necessary because the Term Sheet bound the parties in the first place. We find no merit in the above arguments of the Revenue. The 2003 Term Sheet was between HTIL, Essar and UMTL. Disputes arose between Essar and HTIL. Essar asserted RoFR rights when bids were received by HTIL, which dispute ultimately came to be settled on 15.03.2007, that is after the SPA dated 11.02.2007. The SPA did not create any rights. The RoFR/TARs existed in the Hutchison structure. Thus, even without SPA, within the Hutchison structure these rights existed. Moreover, the very object of the SPA is to cover the situations which may arise during the transition and those which are capable of being anticipated and dealt with. Essar had 33% stakes in HEL. As stated, the Hutchison structure required the parent and the subsidiary to work together as a group. The said structure required the Indian partners to be kept in the loop. Disputes on existence of RoFR/ TARs had to be settled. They were settled on 15.03.2007. The rights and obligations created under the SPA had to be preserved. In any event, preservation of such rights with a view to continue business in India is not extinguishment.

77. For the above reasons, we hold that under the HTIL structure, as it existed in

るとした SPA の条項 5.2 によって効力を与えられたと強く主張された。HTIL と Essar の間の 2007 年 3 月 15 日付の特定の合意によって、条件規定が最初に関係者を拘束したことから必要であった当該条件規定が終了させられていたことから、2003 年 7 月 5 日の条件規定が法的な効力を持っていた。我々は歳入庁の上記の論拠にメリット（訴訟を決定づける諸要素）を見いださない。2003 年の条件規定は、HTIL、Essar 及び UMTL の間でなされた。係争が、Essar と HTIL の間に生じた。HTIL が買収を受け入れたとき、Essar は RoFR 権利を主張した。最終的に、その係争は、2007 年 3 月 15 日に解決に至ったが、それは、2007 年 2 月 11 日付の SPA の後であった。SPA はどのような権利も与えなかった。RoFR/TARs は、Hutchison の組織構造において存在した。このように、SPA がなくとも Hutchison の組織構造の内にこれらの権利は存在したわけである。さらに、まさしく SPA の目的は、それは移行及び予期されることで起きる得る状況をカバーすることであり、そして、それはそのように取り扱われた。Essar は、HEL の 33% の出資を保有していた。既に述べたとおり、Hutchison の組織構造は、親会社と子会社の 1 つのグループとしての共同経営を必要とした。当該構造は、インドのパートナーに有力なグループメンバーとして留まるように要求した。RoFR/TARs の存在の係争は解決されなければならなかった。それらは、2007 年 3 月 15 日に解決された。SPA の下で創出された権利と義務は、保護されなければならなかった。とにかく、インドでの事業の継続を目的としたそのような権利の維持は、喪失ではない。

77. 上記の理由で、我々は、1994 年には存在していた HTIL 構造の下で、HTIL は議

1994, HTIL occupied only a persuasive position/influence over the downstream companies qua manner of voting, nomination of directors and management rights. That, the minority shareholders/investors had participative and protective rights (including RoFR/TARs, call and put options which provided for exit) which flowed from the CGP share. That, the entire investment was sold to the VIH through the investment vehicle (CGP). Consequently, there was no extinguishment of rights as alleged by the Revenue.

Role of CGP in the transaction

78. The main contention of the Revenue was that CGP stood inserted at a late stage in the transaction in order to bring in a tax-free entity (or to create a transaction to avoid tax) and thereby avoid capital gains. That, in December, 2006, HTIL explored the possibility of the sale of shares of the Mauritius entities and found that such transaction would be taxable as HTIL under that proposal had to be the prime mover behind any agreement with VIH - prime mover in the sense of being both a seller of shares and the recipient of the sale proceeds therefrom. Consequently, HTIL moved upwards in the Hutchison structure and devised an artificial tax avoidance scheme of selling the CGP share when in fact what HTIL wanted was to sell its property rights in HEL. This, according to the Revenue, was the reason for the CGP share being interposed in the transaction. We find no merit in these arguments.

79. When a business gets big enough, it does two things. First, it reconfigures itself into a corporate group by dividing itself into a multitude of commonly owned subsidiaries. Second, it causes various

決事項、役員 の 任命権 及び 経営権 に関して、下位企業への説得力があるポジション / 影響だけを有していたのみであったと判断する。少数派株主 / 投資家は、CGP 株式から生じた参加する権利と保護される権利 (退出によって提供される RoFR / TARs、コール及びプットオプションを含める) を保有していた。投資全体が投資ビークル (CGP) を通して、VIH に売却された。結果として、歳入庁によって主張されるような権利の喪失は存在しなかった。

取引における CGP の役割

78. 歳入庁の主たる主張は、非課税の事業体を持ち込むために (あるいは、租税を回避するための取引を創出するために)、そして、キャピタル・ゲイン課税をそれによって回避するために、CGP が取引の後々の段階で差し込まれて存在したということであった。2006年12月に、HTIL がモーリシャス事業体の株式の売却の可能性を調べ、そして、その計画の下ではそのような取引が HTIL にとって課税対象であろうことに気付いた。その計画は、VIH とのどのような協定の裏側の原動力でなければならなかった - それは、株式の売り手及びそれからの売却収益の受領者の双方であることの意味での原動力である。結果として、HTIL は Hutchison の組織構造で上方へ移動して、そして実際には HTIL の望んだことは HEL の所有権を売却することであったことから、CGP 株式を売却するという人工的な租税回避スキームを考案した。歳入庁によれば、これが CGP 株式が取引に介在する理由であった。我々はこれらの論拠にメリット (訴訟を決定づける諸要素) を見いださない。

79. 事業が十分に成長するとき、それは 2 つのことをなす。第一に、それは、一般的に多数の所有子会社にそれ自身を分割することによって、企業グループの中でそれ自身を再構成すること。第二に、当該グループの様々

entities in the said group to guarantee each other's debts. A typical large business corporation consists of sub-incorporates. Such division is legal. It is recognized by company law, laws of taxation, takeover codes etc. On top is a parent or a holding company. The parent is the public face of the business. The parent is the only group member that normally discloses financial results. Below the parent company are the subsidiaries which hold operational assets of the business and which often have their own subordinate entities that can extend layers. If large firms are not divided into subsidiaries, creditors would have to monitor the enterprise in its entirety. Subsidiaries reduce the amount of information that creditors need to gather. Subsidiaries also promote the benefits of specialization. Subsidiaries permit creditors to lend against only specified divisions of the firm. These are the efficiencies inbuilt in a holding structure. Subsidiaries are often created for tax or regulatory reasons. They at times come into existence from mergers and acquisitions. As group members, subsidiaries work together to make the same or complementary goods and services and hence they are subject to the same market supply and demand conditions. They are financially inter-linked. One such linkage is the intra-group loans and guarantees. Parent entities own equity stakes in their subsidiaries. Consequently, on many occasions, the parent suffers a loss whenever the rest of the group experiences a downturn. Such grouping is based on the principle of internal correlation. Courts have evolved doctrines like piercing the corporate veil, substance over form etc. enabling taxation of underlying assets in cases of fraud, sham,

な事業体にお互いの負債を保証することをもたらすこと。典型的な大規模な事業法人は、下請企業から成り立っている。そのような分割は適法である。それは会社法、租税法、企業買収規約などによって認められている。トップに親会社あるいは持株会社がある。親会社は事業の公的な外観である。親会社は、通常、財務結果を公表する唯一のグループメンバーである。親会社の下に、稼動している事業の資産を所有する子会社があり、そして、しばしばそれらは、階層を拡張できる自身の下位の事業体を保有している。もし、大会社が子会社に分割できないのであれば、債権者はその全体としての企業を監視しなければならないであろう。子会社は、債権者の集める必要がある情報の量を減らす。子会社は、同様に専門化の利益の促進を図る。子会社は、会社の特定の部署だけに対して債権者が貸付けをすることを許す。これらは、持株構造において組み込まれた効率性である。子会社は、しばしば課税あるいは規制上の理由のために創出される。それらは、ときどき合併・買収から存在するようになる。グループメンバーとして、子会社が同一あるいは補完的な商品及びサービスを提供するために一緒に稼動する、そして、それゆえ、それらは同一のマーケットの需要及び供給の条件に依存する。それらは財務的に連結される。そのような連結のひとつが、イントラグループローンと保証である。親の事業体が、それらの子会社への株式出資を所有する。結果として多くの機会において、親会社は、グループの残り部分が業績の下降に見舞われるときはいつでも損失をこうむる。そのようなグループピングは、内部の相関関係の原則に基づいている。裁判所は、不正行為、偽装、租税回避などのケースで基本的資産の課税を可能にするために、法人格の否認、実質優先などのような原則を発展させてきた。しかしながら、真正の戦略上の課税計画が不適当であるとは判定されない。

tax avoidant, etc. However, genuine strategic tax planning is not ruled out.

80. CGP was incorporated in 1998 in Cayman Islands. It was in the Hutchison structure from 1998. The transaction in the present case was of divestment and, therefore, the transaction of sale was structured at an appropriate tier, so that the buyer really acquired the same degree of control as was hitherto exercised by HTIL. VIH agreed to acquire companies and the companies it acquired controlled 67% interest in HEL. CGP was an investment vehicle. As stated above, it is through the acquisition of CGP that VIH proposed to indirectly acquire the rights and obligations of GSPL in the Centrino and NDC Framework Agreements. The report of Ernst & Young dated 11.02.2007 inter alia states that when they were asked to conduct due diligence by VIH, it was in relation to Array and its subsidiaries. The said report evidences that at the negotiation stage, parties had in mind the transfer of an upstream company rather than the transfer of HEL directly. The transfer of Array had the advantage of transferring control over the entire shareholding held by downstream Mauritius companies (tier I companies), other than GSPL. On the other hand, the advantage of transferring the CGP share enabled VIH to indirectly acquire the rights and obligations of GSPL (Indian company) in the Centrino and NDC Framework agreements. This was the reason for VIH to go by the CGP route. One of the arguments of the Revenue before us was that the Mauritius route was not available to HTIL for the reason indicated above. In this connection, it was urged that the legal owner of HEL (Indian company) was not HTIL. Under the transaction, HTIL alone was the

80. CGP は 1998 年にケイマン諸島で法人登録された。それは 1998 年から Hutchison の組織構造に存在した。本件の取引は、投下資金の回収であった、それゆえに、売却の取引は適切な段階においてスキーム化されていた、それで、買い手は、実際に、これまで HTIL によって実施されてきたと同じ程度の支配権限を取得した。VIH は企業を取得することに同意した、そして取得した企業は HEL の 67% の持分を支配していた。CGP は投資ビークルであった。上記に述べたとおり、VIH が Centrino と NDC 包括契約において、間接的に GSPL の権利及び義務を取得することを提案したのは、CGP の取得を通してのことである。2007 年 2 月 11 日付のアーネスト・アンド・ヤングの報告書は、とりわけ、それらが VIH によって適正評価を執行するように要求されたとき、それは Array とその子会社と関係を持っていたと明記している。当該報告書は、交渉段階において、関係者が HEL の移転よりむしろ直接上位企業の移転を心に思い描いたことを証拠づける。Array の譲渡は、GSPL 以外で、下位のモーリシャスの企業（階級 I の企業）によって保有された株式全体に関する支配を譲渡するという利点を持っていた。また一方では、CGP 株式を譲渡することについての利点は、Centrino と NDC 包括契約で、VIH が間接的に GSPL（インドの会社）の権利及び義務を取得することを可能にしたということであった。これが VIH が CGP ルートを選ぶ理由であった。我々に提示された歳入庁の論拠の 1 つは、モーリシャスルートが上記で示された理由で HTIL にとって利用可能ではなかったということであった。この関係で、HEL（インドの会社）の法的所有者が、HTIL ではなかったことが強く主張された。取引の下では、HTIL だけが株式の売り手であった。VIH は HTIL とだけの協定を締結することを望んだ、そうであれば、もし、何かうまくいかないときには、VIH は、グループ持株会社である HTIL の

seller of the shares. VIH wanted to enter into an agreement only with HTIL so that if something goes wrong, VIH could look solely to HTIL being the group holding company (parent company). Further, funds were pumped into HEL by HTIL. These funds were to be received back in the shape of a capital gain which could then be used to declare a special dividend to the shareholders of HTIL. We find no merit in this argument. Firstly, the tier I (Mauritius companies) were the indirect subsidiaries of HTIL who could have influenced the former to sell the shares of Indian companies in which event the gains would have arisen to the Mauritius companies, who are not liable to pay capital gains tax under the Indo-Mauritius DTAA. That, nothing prevented the Mauritius companies from declaring dividend on gains made on the sale of shares. There is no tax on dividends in Mauritius. Thus, the Mauritius route was available but it was not opted for because that route would not have brought in the control over GSPL. Secondly, if the Mauritius companies had sold the shares of HEL, then the Mauritius companies would have continued to be the subsidiaries of HTIL, their accounts would have been consolidated in the hands of HTIL and HTIL would have accounted for the gains in exactly the same way as it has accounted for the gains in the hands of HTIHL (CI) which was the nominated payee. Thus, in our view, two routes were available, namely, the CGP route and the Mauritius route. It was open to the parties to opt for any one of the two routes. Thirdly, as stated above, in the present case, the SPA was entered into inter alia for a smooth transition of business on divestment by HTIL. As stated, transfer of the CGP share enabled

みに目を向けることができた(親会社)。さらに、資金は HTIL によって HEL に注ぎ込まれた。これらの資金は、キャピタル・ゲインの形で戻して受領されるはずであり、それで、HTIL の株主に特別配当を宣言するために使うことができた。我々はこの論拠にメリット(訴訟を決定づける諸要素)を見いださない。第一に、段階 I (モーリシャスの企業)は HTIL の間接子会社であり、これは、インドの企業の株式を売却するために前者に影響を与えることができるものである。イベントにおいては、収益は、インド-モーリシャス二重課税回避協定の下でキャピタル・ゲイン税を支払う法的義務がないモーリシャスの企業に発生したことになるであろう。モーリシャスの企業が、株式の売却で利益配当を宣言することを阻止するものは、何もなかった。モーリシャスでは、配当に課税はされない。このように、モーリシャスルートは利用可能であった。しかし、そのルートでは GSPL の支配をもたらさなかったであろうから、それは選ばれなかった。第二に、もし、モーリシャスの企業が HEL の株式を売却し、それからモーリシャスの企業が HTIL の子会社であり続けていたなら、それらの口座は HTIL 管理下に合併整理されたであろう、そして、指名された受取人であった HTIHL (CI) 管理下で、それが収益に責任をもって対処したとまったく同じ方法で、HTIL は収益に責任をもって対処したであろう。このように、我々の考えでは、2つのルートが利用可能であった、すなわち、CGP ルートとモーリシャスルートである。どちらか一方のルートを選ぶことは関係者に公開されていた。第三に、本件で、上記で述べられているとおり、SPA は投下資金の回収において、とりわけ、HTIL によって事業のスムーズな移行のために締結された。既に述べたとおり、CGP 株式の譲渡は、Centrino と NDC 包括契約において、VIH が間接的に GSPL の権利及び義務を取得することができるようにしたものである。包括契約の下における当該の権利及び義務を別として、GSPL は同じコールセンター事業を持っていた。VIH は HTIL から電気通信事業を引

VIH to indirectly acquire the rights and obligations of GSPL in the Centrino and NDC Framework Agreements. Apart from the said rights and obligations under the Framework Agreements, GSPL also had a call centre business. VIH intended to take over from HTIL the telecom business. It had no intention to acquire the business of call centre. Moreover, the FDI norms applicable to the telecom business in India were different and distinct from the FDI norms applicable to the call centre business. Consequently, in order to avoid legal and regulatory objections from Government of India, the call centre business stood hived off. In our view, this step was an integral part of transition of business under SPA.

81. On the role of CGP in the transaction, two documents are required to be referred to. One is the Report of the KPMG dated 18.10.2010 in which it is stated that through the acquisition of CGP, VIH had indirectly acquired the rights and obligations of GSPL in the Centrino and NDC Framework Agreements. That, the said two agreements were put in place with a view to provide AG and AS with downside protection while preserving upside value in the growth of HEL. The second document is the Annual Report 2007 of HTIL. Under the caption "Overview", the Report observes that on 11.02.2007, HTIL entered into an agreement to sell its entire interests in CGP, a company which held through various subsidiaries, the direct and indirect equity and loan interests in HEL (renamed VEL) and its subsidiaries to VIH for a cash consideration of HK \$86.6 bn. As a result of the said Transaction, the net debt of the Group which stood at HK \$37,369 mn as on 31.12.2006 became a net cash balance of HK \$25,591 mn as

き継ぐつもりであった。それはコールセンターの事業を取得するための意図を持っていなかった。さらに、インドでの電気通信事業に適用できる FDI 基準は、コールセンター事業に適用できる FDI 基準とは異なっており、別個のものであった。結果として、インドの政府からの法的かつ規制上の異議を回避するために、コールセンター事業は分離して存在した。我々の考えでは、このステップは、SPA の下で事業の移行の肝要な部分であった。

81. 取引における CGP の役割に関して、2 つの文書に言及する必要がある。一つめは 2010 年 10 月 18 日付の KPMG の報告書であり、そのなかでそれは、CGP の取得を通して、VIH は間接的に Centrino と NDC 包括契約において GSPL の権利及び義務を取得していたことを述べた。当該する 2 つの契約は、HEL の成長で上昇傾向の価値を保持していたものの、価値下落への保障を AG 及び AS に与える観点で存在していた。二つめの文書は、HTIL の 2007 年の年次報告書である。「概要」の見出しの下で報告書は、2007 年 2 月 11 日に、様々な子会社を通して保有している企業である CGP の持分全体、HEL (VEL に改名した) 及び VIH のその子会社の直接又は間接の株式及び貸付持分を、866 億香港ドルの現金対価で売却する協定を締結したと述べている。当該の取引の結果として、2006 年 12 月 31 日に 373 億 6900 万香港ドルで存在したグループの純負債は、2007 年 12 月 31 日に 255 億 9100 万香港ドルのネットでの現金残高になった。このことは、CGP の唯一の目的は、子会社の株式を保有することではなく、SPA をベースとして、事業のスムーズな移行を可能にすることであるという事実を支持する。それゆえに、

on 31.12.2007. This supports the fact that the sole purpose of CGP was not only to hold shares in subsidiary companies but also to enable a smooth transition of business, which is the basis of the SPA. Therefore, it cannot be said that the intervened entity (CGP) had no business or commercial purpose.

82. Before concluding, one more aspect needs to be addressed. It concerns situs of the CGP share. According to the Revenue, under the Companies Law of Cayman Islands, an exempted company was not entitled to conduct business in the Cayman Islands. CGP was an “exempted company”. According to the Revenue, since CGP was a mere holding company and since it could not conduct business in Cayman Islands, the situs of the CGP share existed where the “underlying assets are situated”, that is to say, India. That, since CGP as an exempted company conducts no business either in the Cayman Islands or elsewhere and since its sole purpose is to hold shares in a subsidiary company situated outside the Cayman Islands, the situs of the CGP share, in the present case, existed “where the underlying assets stood situated” (India). We find no merit in these arguments. At the outset, we do not wish to pronounce authoritatively on the Companies Law of Cayman Islands. Be that as it may, under the Indian Companies Act, 1956, the situs of the shares would be where the company is incorporated and where its shares can be transferred. In the present case, it has been asserted by VIH that the transfer of the CGP share was recorded in the Cayman Islands, where the register of members of the CGP is maintained. This assertion has neither been rebutted in the impugned order of the Department dated

介入した事業体 (CGP) が、事業上のあるいは商業上の目的を有していないとは言うことはできない。

82. 結論を出す前に、もうひとつの側面を取り上げる必要がある。それはCGP株式の場所に関係することである。歳入庁によれば、ケイマン諸島の会社法の下では、非課税の会社がケイマン諸島で事業を実行する権利を与えられていなかった。CGPは「非課税の会社」であった。CGPがただの持株会社であったので、そして、それがケイマン諸島で事業を実行することができなかったので、歳入庁によれば、CGP株式の場所は「基本的資産が置かれる」ところに存在した、それは言うならば、インドである。つまり、非課税の会社としてCGPは、ケイマン諸島であるいはほかのところで事業を実行しないので、そして、その唯一の目的がケイマン諸島の外に位置する子会社の株式を保有することであるので、CGP株式の場所は、本件では、「基本的資産が置かれ存在したところ」(インド)に存在したというのである。我々はこれらの論拠にメリット(訴訟を決定づける諸要素)を見いださない。最初に、我々は、ケイマン諸島の会社法上で権威をもって断言することを望まない。それはともかく、1956年のインドの会社法の下で、株式の場所は、会社が法人登録をされたところであり、そして、その株式が譲渡できるところである。本件では、CGP株式の譲渡は、CGPの構成員の登記簿が保管される場所であるケイマン諸島で記録されたことが、VIHによって主張されている。この主張は、2010年5月31日付の(所得税)部門の上訴された命令において反証されなかったし、歳入庁によって提出された弁論で否定しなかったし、我々の前でも異義は唱えられなかった。そういう次第で、我々は、CGP株式の場所が、基本的資産が置かれ存在したところである場所

31.05.2010 nor traversed in the pleadings filed by the Revenue nor controverted before us. In the circumstances, we are not inclined to accept the arguments of the Revenue that the situs of the CGP share was situated in the place (India) where the underlying assets stood situated.

(インド)に位置したという歳入庁の論拠を受け入れる気がない。

Did VIH acquire 67% controlling interest in HEL (and not 42%/ 52% as sought to be propounded)?

83. According to the Revenue, the entire case of VIH was that it had acquired only 42% (or, accounting for FIPB regulations, 52%) is belied by clause 5.2 of the Shareholders Agreement. In this connection, it was urged that 15% in HEL was held by AS/AG/IDFC because of the FDI cap of 74% and, consequently, vide clause 5.2 of the Shareholders Agreement between these entities and HTIL downstream subsidiaries, AS/AG/IDFC were all reigned in by having to vote only in accordance with HTIL's dictates as HTIL had funded the purchase by these gentlemen of the HEL shares through financing of loans. Further, in the Term Sheet dated 15.03.2007, that is, between VIH and Essar, VIH had a right to nominate 8 directors (i.e. 67% of 12) and Essar had a right to nominate 4 directors which, according to the Revenue, evidences that VIH had acquired 67% interest in HEL and not 42%/52%, as sought to be propounded by it. According to the Revenue, right from 22.12.2006 onwards when HTIL made its first public announcement, HTIL on innumerable occasions represented its direct and indirect "equity interest" in HEL to be 67% - the direct interest being 42.34% and indirect interest in the sense of shareholding belonging to Indian

VIH は HEL の 67%の経営支配権を取得したのか？（議案提出権の確保のための 42%/52%ではないのか）？

83. 歳入庁によれば、VIH のケース全体で、42%（あるいは、FIPB 規則では、52%）を取得するだけでは、株主協定の条項 5.2 に違反することになる。この関係で、74%の FDI キャップ規制があるために、AS/AG/IDFCによってHELの15%が保有されることが要請された。結果として、これらの事業体と HTIL の下位の子会社の間の株主協定の条項5.2によると、HEL株式のこれら紳士による購入の資金を、貸付金の融資を通じて、HTILが提供していたので、AS/AG/IDFCは、HTILの指図に従って議決しなければならないということすべての影響力が及ぼされた。さらに、2007年3月15日付の条件規定で、すなわち、VIHとEssarの間では、VIHが8人の役員を任命する権利（すなわち、12人の67%）を有しており、そして、Essarが4人の役員を任命する権利を持っていたことは、歳入庁によれば、VIHがHELの67%の持分を取得しており、かつ、議案提出権を確保するための42%/52%でないことを証拠づけるものである。歳入庁によれば、HTILがその公表を最初にした2006年12月22日以降において、HTILはそのHELの直接又は間接の「株式持分」が67%であることを、無数の機会でも表明していた—直接持分は42.34%であり、間接持分はその支配下のインドのパートナーに帰属する出資の25%であった。さらに、歳入庁によれば、VIHによって支払われた購入価格は、HELの株式資本の67%の企業価値に基づいていた；も

partners under its control, as 25%. Further, according to the Revenue, the purchase price paid by VIH was based on an enterprise value of 67% of the share capital of HEL; this would never have been so if VIH was to buy only 42.34% of the share capital of HEL and that nobody would pay US \$2.5 bn extra without control over 25% in HEL. We find no merit in the above submissions.

At the outset, it may be stated that the expression “control” is a mixed question of law and fact. The basic argument of the Revenue is based on the equation of “equity interest” with the word “control”. On perusal of Hutchison structure, we find that HTIL had, through its 100% wholly owned subsidiaries, invested in 42.34% of HEL (i.e. direct interest). Similarly, HTIL had invested through its non-100% wholly owned subsidiaries in 9.62% of HEL (through the pro rata route). Thus, in the sense of shareholding, one can say that HTIL had an effective shareholding (direct and indirect interest) of 51.96% (approx. 52%) in HEL. On the basis of the shareholding test, HTIL could be said to have a 52% control over HEL. By the same test, it could be equally said that the balance 15% stakes in HEL remained with AS, AG and IDFC (Indian partners) who had through their respective group companies invested 15% in HEL through TII and Omega and, consequently, HTIL had no control over 15% stakes in HEL. At this stage, we may state that under the Hutchison structure shares of Plustech in the AG Group, shares of Scorpions in the AS Group and shares of SMMS came under the options held by GSPL.

Pending exercise, options are not management rights. At the highest, options could be treated as potential

し、VIH が HEL の株式資本の 42.34%のみを購入するならば、これは決してそうではなかったであろう、そして、誰も、HEL への支配権限なしで 25%を超えて、25 億米ドルの超過分を支払わないであろう。我々は上記の議論でメリット（訴訟を決定づける諸要素）を見いださない。

最初に、「支配」の表現が、法と事実の入り混ざった問題であることが述べられるであろう。歳入庁の基本的な論拠は、「支配」の用語と「株式持分」の同一化に基づいている。Hutchison の組織構造の閲覧に関して、我々は、HTIL が、その 100%完全所有の子会社を通して、HEL の 42.34%に投資していた（すなわち、直接持分）ことに気付く。同様に、HTIL は、その 100%完全所有でない子会社を通して（比例ルートを通して）、HEL の 9.62%に投資していた。このように、出資という意味では、HTIL は、HEL の 51.96%（およそ 52%）の有効な出資（直接又は間接の持分）を保有していたとすることができる。出資基準をベースとして、HTIL は HEL の 52%の支配権限を保有していたとすることができた。同様の基準によって、HEL の残りの 15%出資は、AS、AG 及び IDFC（インドのパートナー）にあるままであったと同様に言うことができた。それらは、それぞれのグループ会社や TII 及び Omega を通して、HEL の 15%に投資していた。それで、結果として、HTIL は 15%の出資に関して、HEL の支配権限を持っていなかった。この段階で、我々は、Hutchison の組織構造の下で、AG グループでの Plustech の株式、AS グループでの Scorpions の株式及び SMMS の株式が、GSPL によって所有されたオプションの対象となっていたことを述べる。

行使を留保しているのなら、オプションは経営権ではない。たかだか、オプションは潜在力株式として取り扱うことができるもの

shares and till exercised they cannot provide right to vote or management or control. In the present case, till date GSPL has not exercised its rights under the Framework Agreement 2006 because of the sectoral cap of 74% which in turn restricts the right to vote. Therefore, the transaction in the present case provides for a triggering event, viz. relaxation of the sectoral cap. Till such date, HTIL/VIH cannot be said to have a control over 15% stakes in HEL. It is for this reason that even FIPB gave its approval to the transaction by saying that VIH was acquiring or has acquired effective shareholding of 51.96% in HEL.

84. As regards the Term Sheet dated 15.03.2007, it may be stated that the said Term Sheet was entered into between VIH and Essar. It was executed after 11.02.2007 when SPA was executed. In the Term Sheet, it has been recited that the parties have agreed to enter into the Term Sheet in order to regulate the affairs of HEL and in order to regulate the relationship of shareholders of HEL. It is also stated in the Term Sheet that VIH and Essar shall have to nominate directors on the Board of Directors of HEL in proportion to the aggregate beneficial shareholding held by members of the respective groups. That, initially VIH shall be entitled to nominate 8 directors and Essar shall be entitled to nominate 4 directors out of a total Board of Directors of HEL (numbering 12). We must understand the background of this Term Sheet. Firstly, as stated the Term Sheet was entered into in order to regulate the affairs of HEL and to regulate the relationship of the shareholders of HEL. It was necessary to enter into such an agreement for smooth running of the business post acquisition.

であるが、それを行行使するまで、それには議決権あるいは経営権あるいは支配権を与えることができない。本件では、議決権を制限する74%のセクター・キャップのために、期日までGSPLは2006年の包括契約の下でその権利を行行使しなかった。それゆえに、本件での取引は、トリガー・イベント、すなわち、セクター・キャップの解除を規定している。そのような期日まで、HTIL/VIHはHELの15%の出資に関して支配権を保有していると言えない。FIPBでさえ、VIHがHELの51.96%の有効な出資を取得するあるいは取得したことを述べることによって、取引にその認可を与えたことは、この理由による。

84. 2007年3月15日付の条件規定に関して、当該条件規定がVIHとEssarの間で締結されたと述べられるかもしれない。それは、SPAが実行された2007年2月11日の後で実行された。条件規定において、HELの業務を規制するため、かつ、HELの株主との関係を規制するために、関係者が条件規定を締結することに同意したことが説明された。さらに、条件規定では、VIHとEssarは、それぞれのグループのメンバーによって保有された有議決の出資の総計と比例して、HELの役員会の役員を任命しなければならないことが述べられている。HELの理事会全体（総数12人）から、最初に、VIHに8人の役員を任命する権利を与えられるべきであり、そして、Essarに4人の役員を任命する権利を与えられるべきである。我々はこの条件規定のバックグラウンドを理解するに違いない。第一に、既に述べたように、条件規定はHELの業務を規制するために、かつ、HELの株主との関係を規制するために締結された。事業ポストの取得のスムーズな遂行のために、そのような協定を締結することは必要であった。第二に、我々は2007年3月14日付のHELによってFIPBに提出されたレターから、HELの会社定款が、特定の人あるいは事業体にも役員を任命する権利を与えなかったことに気付く。当該役員

Secondly, we find from the letter addressed by HEL to FIPB dated 14.03.2007 that Articles of Association of HEL did not grant any specific person or entity a right to appoint directors. The said directors were appointed by the shareholders of HEL in accordance with the provisions of the Indian Company Law. The letter further states that in practice the directors were appointed pro rata to their respective shareholdings which resulted in 4 directors being appointed from Essar group, 6 directors being appointed by HTIL and 2 directors were appointed by TII. One such director was AS, the other director was AG. This was the practice even before the Term Sheet. The Term Sheet continues this practice by guaranteeing or assuring Essar that 4 directors would be appointed from its Group. The above facts indicate that the object of the SPA was to continue the “practice” concerning nomination of directors on the Board of Directors of HEL which in law is different from a right or power to control and manage and which practice was given to keep the business going, post acquisition. Under the Company Law, the management control vests in the Board of Directors and not with the shareholders of the company. Therefore, neither from Clause 5.2 of the Shareholders Agreement nor from the Term Sheet dated 15.03.2007, one could say that VIH had acquired 67% controlling interest in HEL.

85. As regards the question as to why VIH should pay consideration to HTIL based on an enterprise value of 67% of the share capital of HEL is concerned, it is important to note that valuation cannot be the basis of taxation. The basis of taxation is profits or income or receipt. In this case, we are not concerned with tax

は、インドの会社法の規定に従って、HELの株主によって任命された。さらに、レターは、実際に、役員はそれらのそれぞれの株式に比例して任命されており、Essarグループから4人の役員が任命され、HTILにより6人の役員が任命され、そして、TIIにより2人の役員が任命されるという結果になったことを述べている。そのような役員のうち1人はASであり、他の1人はAGであった。これは条件規定の前においてでさえ、実施されたことであった。条件規定は、Essarに、そのグループから4人の役員が任命されることを担保又は保証することによって、この実施を継承している。上記の事実は、SPAの目的が、HELの役員会の役員指名に関して「実施」を継続することであることを示しており、役員指名は、法律的には、支配及び経営の権利あるいは権限と異なったものであり、その実施は、事業の現行ポストの取得を維持するために与えられた。会社法の下では、経営支配は、会社の株主ではなく、役員会に付与される。それゆえに、株主協定の条項5.2からも、2007年3月15日付の条件規定からも、VIHがHELの67%の経営支配権を取得していたとすることができない。

85. 何故、HELの株式資本の67%の企業価値に基づいてHTILへの対価が支払われたのかの問題に関しては、評価を課税ベースにできないことを指摘することが重要である。課税ベースは、利益、所得又は受領である。このケースで、我々は事業経営から生じている所得／利益への課税には関心はなく、権利（資本資産）の譲渡及びそれから生じる利得

on income/ profit arising from business operations but with tax on transfer of rights (capital asset) and gains arising therefrom. In the latter case, we have to see the conditions on which the tax becomes payable under the Income Tax Act. Valuation may be a science, not law. In valuation, to arrive at the value one has to take into consideration the business realities, like the business model, the duration of its operations, concepts such as cash flow, the discounting factors, assets and liabilities, intangibles, etc. In the present case, VIH paid US \$11.08 bn for 67% of the enterprise value of HEL plus its downstream companies having operational licences. It bought an upstream company with the intention that rights flowing from the CGP share would enable it to gain control over the cluster of Indian operations or operating companies which owned telecom licences, business assets, etc. VIH agreed to acquire companies which in turn controlled a 67% interest in HEL and its subsidiaries. Valuation is a matter of opinion. When the entire business or investment is sold, for valuation purposes, one may take into account the economic interest or realities. Risks as a discounting factor are also to be taken into consideration apart from loans, receivables, options, RoFR/ TAR, etc. In this case, Enterprise Value is made up of two parts, namely, the value of HEL, the value of CGP and the companies between CGP and HEL. In the present case, the Revenue cannot invoke Section 9 of the Income Tax Act on the value of the underlying asset or consequence of acquiring a share of CGP. In the present case, the Valuation done was on the basis of enterprise value. The price paid as a percentage of the enterprise value had to

への課税について関心がある。後のケースにおいて、我々は、所得税法の下で、課税対象となる条件を参照しなければならない。評価は、法律ではなく、科学であるかもしれない。評価では、価値に到達するために、事業モデル、その経営期間、キャッシュ・フローのような概念、現在割引の要因、資産と負債、無形資産などのような事業の現実を考慮に入れなければならない。本件では、VIHはHELの企業価値の67%プラスその下位企業の保有している経営ライセンスの対価として110.8億米ドルを支払った。それは、CGP株式から生じている権利が、インドの経営集団あるいは電気通信ライセンスを所有する稼働企業、事業資産などの支配を獲得することをそれに可能にするであろうということを目指して、上位企業を獲得した。VIHは、HELとその子会社の67%の持分を順々に支配している企業を取得することに同意している。評価は、見解の問題である。事業あるいは投資の全体が売却されるとき、評価目的のために、経済的な持分あるいは実在が考慮に入れられるかもしれない。貸付金、売掛金、オプション、RoFR/TARなどとは別に、現在割引の要因としてのリスクが同様に考慮に入れられるはずである。本件では、企業価値は2つの部分で構成されている、すなわち、HELの価値と、CGPとCGP及びHELの間の企業との価値である。本件では、歳入庁は、基本的資産の価値あるいはCGPの株式取得の結果について、所得税法§9を行使することができない。本件では、企業価値のベース上で評価がなされた。企業価値のパーセンテージとして支払われた価格が67%でなければならなかったのは、67%の数字がその時点においてVIHにとって利用可能であったからではなく、競合するインドの入札者が、それらがセクター・キャップの制限の適用を受けなかったならば、そして、したがって、即座にコールオプションを現金化したであろうならば、67%の全部に事実上のアクセスを持ったであろうという事実を理由としてのことである。株式持分の67%のこの数字/語句が、どこから来たかについて、問題はまだ残されているであろうか? 「株式

be 67% not because the figure of 67% was available in praesenti to VIH, but on account of the fact that the competing Indian bidders would have had de facto access to the entire 67%, as they were not subject to the limitation of sectoral cap, and, therefore, would have immediately encashed the call options. The question still remains as to from where did this figure/ expression of 67% of equity interest come? The expression “equity interest” came from US GAAP. In this connection, we have examined the Notes to the Accounts annexed to the Annual Report 2006 of HTIL. According to Note 1, the ordinary shares of HTIL stood listed on the Hong Kong Stock Exchange as well as on the New York Stock Exchange. In Note No. 36, a list of principal subsidiaries of HTIL as on 31.12.2006 has been attached. This list shows the names of HEL (India) and some of its subsidiaries. In the said Annual Report, there is an annexure to the said Notes to the Accounts under the caption “Information for US Investors”. It refers to Variable Interest Entities (VIEs). According to the Annual Report, the Vodafone Group consisting of HTIL and its subsidiaries conducted its operations inter alia in India through entities in which HTIL did not have the voting control. Since HTIL was listed on New York Stock Exchange, it had to follow for accounting and disclosure the rules prescribed by US GAAP. Now, in the present case, HTIL as a listed company was required to make disclosures of potential risk involved in the investment under the Hutchison structure. HTIL had furnished Letters of Credit to Rabo Bank which in turn had funded AS and AG, who in turn had agreed to place the shares of Plustech and Scorpions under Options held by GSPL. Thus, giving of

持分」という語句は、米国の GAAP から入って来た。この関係で、我々は HTIL の年次報告書 2006 に添付された計算書への注記を調べた。注記 1 によれば、HTIL の普通株は、香港証券取引所及びニューヨーク証券取引所で上場されていた。注記 No.36 で、HTIL のプリンシパル子会社のリストが、2006 年 12 月 31 日に添付されていた。このリストは、HEL (インド) とその子会社のいくつかの名称を示している。当該年次報告書で、「米国の投資家のための情報」の見出しの下に、当該計算書への注記に付属文書がある。それは、変動持分事業体 (VIEs) に言及している。年次報告書によれば、HTIL とその子会社から構成される Vodafone Group は、HTIL が議決支配権を持っていなかった事業体を通して、とりわけ、インドでのその経営を行った。HTIL がニューヨーク証券取引所に上場されたので、それは、会計とディスクロージャーについて、米国の GAAP によって規定された規則に従わなければならなかった。そこで、本件において、上場会社としての HTIL は、Hutchison の組織構造の下での投資に含まれる潜在的リスクをディスクロージャーするように要求された。HTIL は、順々に、GSPL により保有されたオプションの下に Plustech と Scorpions の株式を置くことに同意していた AS と AG に対して、資金を提供する Rabo 銀行に信用状を交付した。このように、信用状を差し出すことと、Plustech と Scorpions の株式をオプションの下に置くことは、インドの GAAP ではなく、米国の GAAP の下で米国の投資家に公表するために必要とされた。このように、52%の数字 (支配) と 67% (株式持分) の間の差異は、インドと米国の GAAP の下での計算における差異を理由として生じたものである。

the Letters of Credit and placing the shares of Plustech and Scorpios under Options were required to be disclosed to the US investors under the US GAAP, unlike Indian GAAP. Thus, the difference between the 52% figure (control) and 67% (equity interest) arose on account of the difference in computation under the Indian and US GAAP.

Approach of the High Court (acquisition of CGP share with “other rights and entitlements”)

86. Applying the “nature and character of the transaction” test, the High Court came to the conclusion that the transfer of the CGP share was not adequate in itself to achieve the object of consummating the transaction between HTIL and VIH. That, intrinsic to the transaction was a transfer of other “rights and entitlements” which rights and entitlements constituted in themselves “capital assets” within the meaning of Section 2(14) of the Income Tax Act, 1961. According to the High Court, VIH acquired the CGP share with other rights and entitlements whereas, according to the appellant, whatever VIH obtained was through the CGP share (for short “High Court Approach”).

87. At the outset, it needs to be mentioned that the Revenue has adopted the abovementioned High Court Approach as an alternative contention.

88. We have to view the subject matter of the transaction, in this case, from a commercial and realistic perspective. The present case concerns an offshore transaction involving a structured investment. This case concerns “a share sale” and not an asset sale. It concerns sale of an entire investment. A “sale” may take various forms. Accordingly, tax

高等裁判所のアプローチ（「他の権利及び所有資格」を持っている CGP 株式の取得）

86. 「取引の性質と性格」基準を適用することで、高等裁判所は、CGP 株式の譲渡それだけでは、HTIL と VIH の間の取引を完了させることの目的を達成するには十分ではなかったとの結論に至った。この取引にとっての本質は、1961 年所得税法§2(14)の意義での「資本資産」自体の性質を持つ権利及び所有資格とは、他の「権利及び所有資格」の譲渡であった。高等裁判所によれば、VIH は他の権利及び所有資格と共に CGP 株式を、一方で、上诉人によれば、CGP 株式を通して VIH が得たものと共に CGP 株式を取得した（略して、「高等裁判所アプローチ」）。

87. 最初に、歳入庁が、代替的主張として、上述した高等裁判所アプローチを採用したことに言及する必要がある。

88. 我々は商業的と現実的な見地から、このケースで、取引の主題を検討しなければならない。本件は、スキーム化された投資を含むオフショアの取引に関係している。このケースは資産売却ではなく、「株式売却」に関係する。それは投資全体の売却に関係する。「売却」が様々な形態をとるかもしれない。したがって、税効果に変化するであろう。株式売却の税効果は、資産売却の税

consequences will vary. The tax consequences of a share sale would be different from the tax consequences of an asset sale. A slump sale would involve tax consequences which could be different from the tax consequences of sale of assets on itemized basis. “Control” is a mixed question of law and fact. Ownership of shares may, in certain situations, result in the assumption of an interest which has the character of a controlling interest in the management of the company. A controlling interest is an incident of ownership of shares in a company, something which flows out of the holding of shares. A controlling interest is, therefore, not an identifiable or distinct capital asset independent of the holding of shares. The control of a company resides in the voting power of its shareholders and shares represent an interest of a shareholder which is made up of various rights contained in the contract embedded in the Articles of Association. The right of a shareholder may assume the character of a controlling interest where the extent of the shareholding enables the shareholder to control the management. Shares, and the rights which emanate from them, flow together and cannot be dissected. In the felicitous phrase of Lord MacMillan in *IRC v. Crossman* [1936] 1 All ER 762, shares in a company consist of a “congeries of rights and liabilities” which are a creature of the Companies Acts and the Memorandum and Articles of Association of the company. Thus, control and management is a facet of the holding of shares. Applying the above principles governing shares and the rights of the shareholders to the facts of this case, we find that this case concerns a straightforward share sale. VIH acquired Upstream shares with the intention that

効果と異なるであろう。事業譲渡 (slump sale) は、個別資産の売却の税効果と異なるに違いない税効果を含むであろう。「支配」は法律と事実の入り混ざった問題である。株式の所有権が、ある特定の状況で、会社の経営で経営支配権の性格を持っている持分の引き受けをもたらすかもしれない。経営支配権は会社の株式の所有権の付随物であり、株式を保持することから生じるものである。それゆえに、経営支配権は、株式を保持することと独立して識別できる又は別個である資本資産ではない。会社の支配はその株主の議決権に存在し、そして、株式は、会社定款で組み込まれた約定に含まれた様々な権利を生じさせる株主の持分を表す。株主の権利は、出資の程度が株主に経営を支配することができるようにすることから、経営支配権の性格を想定させるかもしれない。株式及びそれらから生じる権利は、共に生じそして分断することはできない。Lord MacMillan in *IRC v. Crossman* [1936] 1 All ER 762 の適切な表現において、会社の株式は、会社法並びに会社設立契約書及び会社定款の創出による「権利と責任の集積」から構成されている。このように、支配と経営は、株式を保有することの側面である。このケースの事実で株主の株式と権利を支配することに上記の原則を適用することで、我々は、このケースが率直な株式売却に関係するものであることに気付く。VIH は、CGP 株式から生じる権利の集積が、企業の 3 つの類型をより、VIH に間接支配を与えるであろうことを意図して、上位の株式を取得した。もし、所有権構造を示している表を見るなら、CGP 株式の取得が、合計で 42.34% の HEL の株式を所有している段階 I モーリシャスの企業を通して、VIH に間接支配を与えていることがわかる；CGP India (Ms)は、順に TII 及び Omega の株式を保有しており、そして、比例ベース (FDI 原則) で、HEL の 9.62% までと、コール及びプットオプションを保有する GSPL の株式を順に所有する Hutchison Tele-Services (India) Holdings Ltd. (Ms)を通じた間接支配を保有してい

the congeries of rights, flowing from the CGP share, would give VIH an indirect control over the three genres of companies. If one looks at the chart indicating the Ownership Structure, one finds that the acquisition of the CGP share gave VIH an indirect control over the tier I Mauritius companies which owned shares in HEL totalling to 42.34%; CGP India (Ms), which in turn held shares in TII and Omega and which on a pro rata basis (the FDI principle), totalled up to 9.62% in HEL and an indirect control over Hutchison Tele-Services (India) Holdings Ltd. (Ms), which in turn owned shares in GSPL, which held call and put options. Although the High Court has analysed the transactional documents in detail, it has missed out this aspect of the case. It has failed to notice that till date options have remained un-encashed with GSPL. Therefore, even if it be assumed that the options under the Framework Agreements 2006 could be considered to be property rights, there has been no transfer or assignment of options by GSPL till today. Even if it be assumed that the High Court was right in holding that the options constituted capital assets even then Section 9(1)(i) was not applicable as these options have not been transferred till date. Call and put options were not transferred vide SPA dated 11.02.2007 or under any other document whatsoever. Moreover, if, on principle, the High Court accepts that the transfer of the CGP share did not lead to the transfer of a capital asset in India, even if it resulted in a transfer of indirect control over 42.34% (52%) of shares in HEL, then surely the transfer of indirect control over GSPL which held options (contractual rights), would not make the transfer of the CGP share taxable in India.

た。高等裁判所は詳細に取引の文書进行分析したにもかかわらず、それは本件のこの側面を見落とした。それは、期日までオプションが GSPL において現金化しないままであったことを指摘し損なった。それゆえに、たとえ、2006 年の包括契約のオプションを所有権であるとみなすことができると仮定したとしても、現在まで、GSPL によってオプションの譲渡あるいは移転はなされていない。たとえ、高等裁判所のオプションが資本資産を構成したという判断が正しかったと仮定されるとしても、それでも、期日までにこれらのオプションが譲渡されなかったときには、§9(1)(i)は適用可能ではなかった。コール及びプットオプションは、2007 年 2 月 11 日付の SPA によっても、あるいは、他のいかなる文書の下においても譲渡されなかった。さらに、もし、原則として、高等裁判所が CGP 株式の譲渡がインドでの資本資産の譲渡につながらなかったということを受け入れるのであれば、たとえそれが HEL で株式の 42.34% (52%) 以上の間接支配の譲渡をもたらしたとしても、それでも間違いなく、オプション (契約の権利) を保有する GSPL の間接支配の譲渡によって、CGP 株式の譲渡はインドでの課税対象とならないであろう。企業の 3 つの類型より VIH に間接支配を与えた CGP 株式の取得が、資産ではなく、単純な株式売却であることを証拠づけている。

Acquisition of the CGP share which gave VIH an indirect control over three genres of companies evidences a straightforward share sale and not an asset sale.

There is another fallacy in the impugned judgment. On examination of the impugned judgment, we find a serious error committed by the High Court in appreciating the case of VIH before FIPB. On 19.03.2007, FIPB sought a clarification from VIH of the circumstances in which VIH agreed to pay US\$ 11.08 bn for acquiring 67% of HEL when actual acquisition was of 51.96%. In its response dated 19.03.2007, VIH stated that it had agreed to acquire from HTIL for US\$ 11.08 bn, interest in HEL which included a 52% equity shareholding. According to VIH, the price also included a control premium, use of Hutch brand in India, a non-compete agreement, loan obligations and an entitlement to acquire, subject to the Indian FDI rules, a further 15% indirect interest in HEL. According to the said letter, the above elements together equated to 67% of the economic value of HEL. This sentence has been misconstrued by the High Court to say that the above elements equated to 67% of the equity capital (See para 124). 67% of the economic value of HEL is not 67% of the equity capital. If VIH would have acquired 67% of the equity capital, as held by the High Court, the entire investment would have had breached the FDI norms which had imposed a sectoral cap of 74%. In this connection, it may further be stated that Essar had 33% stakes in HEL out of which 22% was held by Essar Mauritius. Thus, VIH did not acquire 67% of the equity capital of HEL, as held by the High Court. This problem has arisen also because of the reason that

上訴された判決にもう1つの誤りがある。上訴された判決の調査で、我々は、FIPBの前において、VIHのケースを正しく認識することについて、高等裁判所によって重大な錯誤が犯されていることを見いだす。2007年3月19日に、FIPBは、実際の取得が51.96%であったのに、VIHがHELの67%を取得するために、110.8億米ドルを支払うことに同意した状況についてVIHからの明確な説明を求めた。2007年3月19日付のその回答で、VIHは、110.8億米ドルで、52%の株式出資を含んだHELの持分をHTILから取得することに同意していたことを述べた。VIHによれば、価格は、支配プレミアム、インドでのHutchブランドの使用権、競合禁止協定、貸付債権及びインドのFDI規則を条件としたHELの15%以上の間接持分を取得する権利をも含んだ。当該レターによれば、上記の要素を合わせて、HELの経済的価値の67%と等しくなるということであった。この文章は、上記の要素が株式資本の67%と同等であった(パラ124を参照)と言う高等裁判所によって誤解された。HELの経済的な価値の67%が、株式資本の67%ではない。もし、高等裁判所によって判断されるように、VIHが株式資本の67%を取得していたのであれば、投資全体は74%のセクターのキャップを課していたFDI基準に違反していたであろう。この関係で、Essar モーリシャスによって保有された22%の外に、EssarはHELの33%の出資を保有していたと、さらに述べられるかもしれない。このように、高等裁判所によって判断されるようには、VIHはHELの株式資本の67%を取得しなかった。この問題も、このケースが資産売却ではなく、株式売却を取り扱うという理由のために起こったものである。このケースは、個別資産の売却を含まない。高等裁判所は、Hutchisonの組織構造全体が、それが存在したように、総体的に

this case deals with share sale and not asset sale. This case does not involve sale of assets on itemized basis. The High Court ought to have applied the look at test in which the entire Hutchison structure, as it existed, ought to have been looked at holistically. This case concerns investment into India by a holding company (parent company), HTIL through a maze of subsidiaries. When one applies the “nature and character of the transaction test”, confusion arises if a dissecting approach of examining each individual asset is adopted. As stated, CGP was treated in the Hutchison structure as an investment vehicle. As a general rule, in a case where a transaction involves transfer of shares lock, stock and barrel, such a transaction cannot be broken up into separate individual components, assets or rights such as right to vote, right to participate in company meetings, management rights, controlling rights, control premium, brand licences and so on as shares constitute a bundle of rights. [See Charanjit Lal v. Union of India AIR 1951 SC 41, Venkatesh (minor) v. CIT 243 ITR 367 (Mad) and Smt. Maharani Ushadevi v. CIT 131 ITR 445 (MP)]

Further, the High Court has failed to examine the nature of the following items, namely, non-compete agreement, control premium, call and put options, consultancy support, customer base, brand licences etc. On facts, we are of the view that the High Court, in the present case, ought to have examined the entire transaction holistically. VIH has rightly contended that the transaction in question should be looked at as an entire package. The items mentioned hereinabove, like, control premium, non-compete agreement, consultancy support, customer base,

調査されるべきであったルック・アット基準を適用すべきであった。このケースは、子会社の迷路を通しての、持株会社（親会社）HTIL によるインドへの投資に関係する。「取引の性質と性格基準」が適用されるとき、もし、それぞれの個別の資産を調べることについて解析アプローチが採用されるなら、混乱が生ずる。既に述べたとおり、CGP は Hutchison の組織構造で投資ビークルとして取り扱われた。一般法則として、取引がすべての株式の譲渡を含むケースで、株式が1塊の権利を構成するときには、そのような取引は、それぞれの個別の構成要素、資産あるいは議決権のような権利、会社の会議への出席権、経営権、支配権、支配プレミアム、ブランドライセンスなどに、細かく分割することはできない。[Charanjit Lal v. Union of India AIR 1951 SC 41、Venkatesh (minor) v. CIT 243 ITR 367 (Mad) and Smt Maharani Ushadevi v. CIT 131 ITR 445 (MP)を参照]

さらに、高等裁判所は次の項目の性質を検証することに失敗した。すなわち、競合禁止協定、支配プレミアム、コール及びプットオプション、コンサルタントサポート、顧客ベース、ブランドライセンスなどについてである。事実の上に、我々は、高等裁判所が、本件において、総体的に取引全体を検証するべきであったとの見方に立つ。VIH は、問題の取引がパッケージ全体として見られるべきであることを、正確に主張した。上記で言及された項目、支配プレミアム、競合禁止協定、コンサルタントサポート、顧客ベース、ブランドライセンス、営業ライセンスなどのようなものは、上記で示したように、そのす

brand licences, operating licences etc. were all an integral part of the Holding Subsidiary Structure which existed for almost 13 years, generating huge revenues, as indicated above. Merely because at the time of exit capital gains tax becomes not payable or exigible to tax would not make the entire “share sale” (investment) a sham or a tax avoidant. The High Court has failed to appreciate that the payment of US\$ 11.08 bn was for purchase of the entire investment made by HTIL in India. The payment was for the entire package. The parties to the transaction have not agreed upon a separate price for the CGP share and for what the High Court calls as “other rights and entitlements” (including options, right to non-compete, control premium, customer base etc.). Thus, it was not open to the Revenue to split the payment and consider a part of such payments for each of the above items. The essential character of the transaction as an alienation cannot be altered by the form of the consideration, the payment of the consideration in instalments or on the basis that the payment is related to a contingency ('options', in this case), particularly when the transaction does not contemplate such a split up. Where the parties have agreed for a lump sum consideration without placing separate values for each of the above items which go to make up the entire investment in participation, merely because certain values are indicated in the correspondence with FIPB which had raised the query, would not mean that the parties had agreed for the price payable for each of the above items. The transaction remained a contract of outright sale of the entire investment for a lump sum consideration [see: Commentary on Model Tax Convention on Income and Capital dated

べてが、莫大な収益を生み出している、13年間存在した持株子会社構造の肝要な部分であった。ただ単に、退出のときにキャピタル・ゲイン税が課税対象になっていない、あるいは、要求できないというからといって、「株式売却」全体（投資）を偽装あるいは租税回避にするということにはなり得ないであろう。高等裁判所は、110.8億米ドルの支払が、インドで HTIL によってなされた投資全体の購入のためであったということを理解することに失敗した。支払はパッケージ全体のためであった。取引に係る関係者は、CGP 株式及び高等裁判所が「他の権利及び所有資格」として呼称したもの（オプション、競合禁止の権利、支配プレミアム、顧客ベースなどを含む）の別個の価格について同意しなかった。このように、支払を分割して、そして上記の項目のそれぞれのためのそのような支払の部分の考慮に入れることは、歳入庁に利用可能でなかった。譲渡としての取引の本質的な性格は、対価の形式、分割払又は偶然性（この場合、「オプション」）に関連する支払をベースにした対価の支払によって、特に、取引がそのような分割を予想しないときには、変更されることができない。関係者が、関与して投資全体を構成する上記の項目のそれぞれに別個の価値を置かないで、一括払の対価に同意していたということであれば、単にある特定の価値が、照会を提起した FIPB との文書のなかで示されているという理由だけで、上記の項目のそれぞれの課税対象の価格に関係者が同意していたことを意味しないであろう。取引は、一括払の対価による、投資全体の完全な販売契約であったということである。[以下を参照しなさい：CIT (Central), Calcutta v. Mugneeram Bangur and Company (Land Deptt.), (1965) 57 ITR 299 (SC) のケースでのこの裁判所の判断でもある 2003 年 1 月 28 日付のモデル租税条約のコメンタリー] このように、我々は、Hutchison による 1 つの合併整理の契約として設定された完全な所有権構造の「ルック・アト」を行い、そして、取引文書を解明する必要があり、一方で、その観点により、このケースに含まれたオフショ

28.01.2003 as also the judgment of this Court in the case of CIT (Central), Calcutta v. Mugneeram Bangur and Company (Land Deptt.), (1965) 57 ITR 299 (SC)]. Thus, we need to “look at” the entire Ownership Structure set up by Hutchison as a single consolidated bargain and interpret the transactional documents, while examining the Offshore Transaction of the nature involved in this case, in that light.

アの取引の性質の検証を行うものである。

Scope and applicability of Sections 195 and 163 of IT Act 所得税法§195 及び§163 の範囲と適用性

89. Section 195 casts an obligation on the payer to deduct tax at source (“TAS” for short) from payments made to non-residents which payments are chargeable to tax. Such payment(s) must have an element of income embedded in it which is chargeable to tax in India. If the sum paid or credited by the payer is not chargeable to tax then no obligation to deduct the tax would arise. Shareholding in companies incorporated outside India (CGP) is property located outside India. Where such shares become subject matter of offshore transfer between two non-residents, there is no liability for capital gains tax. In such a case, question of deduction of TAS would not arise. If in law the responsibility for payment is on a non-resident, the fact that the payment was made, under the instructions of the non-resident, to its Agent/Nominee in India or its PE/Branch Office will not absolve the payer of his liability under Section 195 to deduct TAS. Section 195(1) casts a duty upon the payer of any income specified therein to a non-resident to deduct therefrom the TAS unless such payer is himself liable to pay income-tax thereon as an Agent of the payee.

89. §195 は、租税が賦課可能である支払に關し、非居住者なされた支払から源泉に対する租税（略して「TAS」）を徴収すべき支払者に対して義務をかけるものである。そのような支払は、インドにおいて租税が賦課可能である組み込まれた所得の要素を持っていてはならない。もし、支払者によって支払われたかあるいは振り込まれた金額の合計について、租税が賦課可能でないなら、租税を徴収する義務は生じないであろう。インドの外で法人登録された企業（CGP）の株式は、インドの外に置かれた所有権である。そのような株式が、2人の非居住者間でのオフショアでの譲渡の主題となる場合には、キャピタル・ゲイン税に対しての納税義務は存在しない。そのようなケースでは、TASの徴収の問題は生じないであろう。もし、法律上で、支払への納税義務が非居住者にあるのであれば、支払が、非居住者の指示の下で、インドのその代理人／被指名者あるいはその PE／支店になされたという事実は、TASを徴収するための§195の下での義務から支払者を免除しないであろう。§195(1)は、そのような支払者が、彼自身に、受取人の代理人として、それについての所得税を支払う法的義務がある場合を除いて、そのときに非居住者に特定されるどのような所得の支払者に対しても、それからの TASを徴収するための義務を課すものである。

Section 201 says that if such person fails to so deduct TAS he shall be deemed to be an assessee-in-default in respect of the deductible amount of tax (Section 201). Liability to deduct tax is different from “assessment” under the Act. Thus, the person on whom the obligation to deduct TAS is cast is not the person who has earned the income. Assessment has to be done after liability to deduct TAS has arisen. The object of Section 195 is to ensure that tax due from non-resident persons is secured at the earliest point of time so that there is no difficulty in collection of tax subsequently at the time of regular assessment. The present case concerns the transaction of “outright sale” between two non-residents of a capital asset (share) outside India. Further, the said transaction was entered into on principal to principal basis. Therefore, no liability to deduct TAS arose. Further, in the case of transfer of the Structure in its entirety, one has to look at it holistically as one Single Consolidated Bargain which took place between two foreign companies outside India for which a lump sum price was paid of US\$ 11.08 bn. Under the transaction, there was no split up of payment of US\$ 11.08 bn. It is the Revenue which has split the consolidated payment and it is the Revenue which wants to assign a value to the rights to control premium, right to non-compete, right to consultancy support etc. For FDI purposes, the FIPB had asked VIH for the basis of fixing the price of US\$ 11.08 bn. But here also, there was no split up of lump sum payment, asset-wise as claimed by the Revenue. There was no assignment of price for each right, considered by the Revenue to be a “capital asset” in the transaction. In the absence of PE, profits were not attributable to Indian operations. Moreover, tax presence

§201 は、もし、そのような者が、TAS を徴収し損ねるのであれば、彼が徴収可能な税額に関して、「債務不履行の納税義務者」であるとみなされるべきであると規定している。(§201) 租税を徴収する義務は、所得税法の下での「課税評価」とは異なっている。このように、TAS を徴収する義務が課される者は、所得を稼得した者ではない。TAS を徴収する義務が発生した後、課税評価がされなければならない。§195 の目的は、最も早い時点で非居住者から支払われなければならない租税が確保され、その後の通常の賦課のときに徴税困難にならないことを保証することにある。本件は、インドの外における資本資産（株式）の 2 人の非居住者の間の「完全な販売」の取引に関する。さらに、当該取引は、プリンシパルベースにプリンシパルとの間に締結された。それゆえに、TAS を徴収する義務が生じなかった。さらに、組織構造のその全体が譲渡されるケースでは、価格が 110.8 億米ドルで一括払がなされた、インドの外で 2 つの外国会社の間で起きた、ひとつの合併整理の契約として、総体的にそれを調査しなければならない。この取引の下で、110.8 億米ドルの支払の分割はされなかった。合併整理の支払を分割したのは歳入庁であり、そして、プレミアムコントロールの権利、競合禁止の権利、コンサルタントサポートの権利などに、価値を割り当てることを望んでいるのは歳入庁である。FDI 目的で、FIPB は VIH に 110.8 億米ドルの価格を決めたベースについて尋ねた。しかし、ここでも同様に、歳入庁によって主張されるような資産の観点での一括払の分割はなかった。歳入庁によって取引における「資本資産」であるとみなしたような、それぞれの権利の価格に関する譲渡証書はなかった。PE が存在しないときには、利益はインドの事業に帰属していなかった。さらに、租税のプレゼンスは、租税と完全に無関係な問題に言及するのではなく、租税に関する取引のコンテキストで検討されなければならない。Bharti で Vodafone Group 企業によりなされた投資は、インドの 1961 年所得

has to be viewed in the context of the transaction that is subjected to tax and not with reference to an entirely unrelated matter. The investment made by Vodafone Group companies in Bharti did not make all entities of that Group subject to the Indian Income Tax Act, 1961 and the jurisdiction of the tax authorities. Tax presence must be construed in the context, and in a manner that brings the non-resident assessee under the jurisdiction of the Indian tax authorities.

Lastly, in the present case, the Revenue has failed to establish any connection with Section 9(1)(i). Under the circumstances, Section 195 is not applicable. Alternatively, the Revenue contended before us that VIH can be proceeded against as “representative assessee” under Section 163 of the Act. Section 163 does not relate to deduction of tax. It relates to treatment of a purchaser of an asset as a representative assessee. A conjoint reading of Section 160(1)(i), Section 161(1) and Section 163 of the Act shows that, under given circumstances, certain persons can be treated as “representative assessee” on behalf of non-resident specified in Section 9(1). This would include an agent of non-resident and also who is treated as an agent under Section 163 of the Act which in turn deals with special cases where a person can be regarded as an agent. Once a person comes within any of the clauses of Section 163(1), such a person would be the “Agent” of the non-resident for the purposes of the Act. However, merely because a person is an agent or is to be treated as an agent, would not lead to an automatic conclusion that he becomes liable to pay taxes on behalf of the non-resident. It would only

税法及び租税当局の法的管轄に服するグループの事業体ではまったくなかった。租税のプレゼンスは、インドの租税当局の法的管轄の下に非居住者の納税義務者を導く、コンテキスト及び方法で解釈されなくてはならない。

最後に、本件では、歳入庁は、§9(1)(i)とどのような関係をも立証することに失敗した。この状況において、§195 は適用可能ではない。代わりに、歳入庁は、我々の前でVIHが所得税法§163の下で「代理納税義務者」として訴えることができると強く主張した。§163は、租税の徴収に関係していない。それは代理納税義務者としての資産の買い手の取り扱いに関係している。所得税法§160(1)(i)、§161(1)及び§163の結合的な判読が、所定の状況の下で、ある特定の者が§9(1)で指定される非居住者ために「代理納税義務者」として取り扱うことができることを示している。これは、非居住者の代理人及び、その者を代理人と見なすことができる特別なケースも同様に取り扱っている所得税法§163の下で代理人として取り扱われる者も含むであろう。いったん、ある者が§163(1)の条項のいずれにか該当することになれば、そのような者は所得税法の目的で非居住者の「代理人」になるであろう。しかしながら、ただ単にある者が代理人であるあるいは代理人として取り扱われるべきであるという理由のみでは、その者が非居住者のために租税を支払う法的義務があるという自動的な結論には導かれないであろう。それは、ただその者が、「代理納税義務者」として取り扱われるべきであることを意味するだけであろう。所得税法§161は、ただ単に「代理納税義務者」を、「その者が代理納税義務者であることに関する所得に関して」法的義

mean that he is to be treated as a “representative assessee”. Section 161 of the Act makes a “representative assessee” liable only “as regards the income in respect of which he is a representative assessee” (See: Section 161). Section 161 of the Act makes a representative assessee liable only if the eventualities stipulated in Section 161 are satisfied. This is the scope of Sections 9(1)(i), 160(1), 161(1) read with Sections 163(1) (a) to (d). In the present case, the Department has invoked Section 163(1)(c). Both Sections 163(1)(c) and Section 9(1)(i) state that income should be deemed to accrue or arise in India. Both these Sections have to be read together. On facts of this case, we hold that Section 163(1)(c) is not attracted as there is no transfer of a capital asset situated in India. Thus, Section 163(1)(c) is not attracted. Consequently, VIH cannot be proceeded against even under Section 163 of the Act as a representative assessee. For the reasons given above, there is no necessity of examining the written submissions advanced on behalf of VIH by Dr. Abhishek Manu Singhvi on Sections 191 and 201.

Summary of Findings

90. Applying the look at test in order to ascertain the true nature and character of the transaction, we hold, that the Offshore Transaction herein is a bonafide structured FDI investment into India which fell outside India's territorial tax jurisdiction, hence not taxable. The said Offshore Transaction evidences participative investment and not a sham or tax avoidant preordained transaction. The said Offshore Transaction was between HTIL (a Cayman Islands company) and VIH (a company

務があるようにするだけである。(§161を参照せよ。) §161に規定された事態が満たされる場合に限り、所得税法§161は代理納税義務者に法的義務があるようにする。これは、§163(1)(a)から(d)と共に判読をする§9(1)(i)、§160(1)及び§161(1)の範囲内である。本件では、(所得税)部門は§163(1)(c)を行使した。§163(1)(c)及び§9(1)(i)の双方が、所得がインドで生じる又は発生するとみなされるべきであることを述べている。これらの条文の双方は、共に読解されなければならない。本件の事実において、我々は、インドに位置付けられた資本資産の譲渡がないときには、§163(1)(c)は適用できないと考える。このように、§163(1)(c)は適用できない。結果として、VIHは代理納税義務者として所得税法§163の下でさえ訴えられない。上記に示された理由により、§191及び§201のについて、Abhishek Manu Singhvi博士によってVIHのために展開した書面による議論を検証する必要性はない。

事実認定の要約

90. 取引の本当の性質と性格を確かめるためにルック・アット基準を適用して、我々は、ここにあるオフショアの取引が、インドの領域の租税管轄の外で行われており、したがって、課税対象ではない、インドへの真実のスキーム化されたFDI投資であることを判断する。当該オフショアの取引は、偽装あるいは租税回避が前もって定められた取引ではなく、参加型の投資であったことを証拠づける。当該オフショアの取引は、HTIL(ケイマン諸島の会社)とVIH(オランダで法人登録された会社)の間にあった。取引の訴訟物は、CGP(ケイマン諸島で法

incorporated in Netherlands). The subject matter of the Transaction was the transfer of the CGP (a company incorporated in Cayman Islands). Consequently, the Indian Tax Authority had no territorial tax jurisdiction to tax the said Offshore Transaction.

Conclusion

91. FDI flows towards location with a strong governance infrastructure which includes enactment of laws and how well the legal system works. Certainty is integral to rule of law. Certainty and stability form the basic foundation of any fiscal system. Tax policy certainty is crucial for taxpayers (including foreign investors) to make rational economic choices in the most efficient manner. Legal doctrines like “Limitation of Benefits” and “look through” are matters of policy. It is for the Government of the day to have them incorporated in the Treaties and in the laws so as to avoid conflicting views. Investors should know where they stand. It also helps the tax administration in enforcing the provisions of the taxing laws. As stated above, the Hutchison structure has existed since 1994. According to the details submitted on behalf of the appellant, we find that from 2002-03 to 2010-11 the Group has contributed an amount of `20,242 crores towards direct and indirect taxes on its business operations in India.

Order

92. For the above reasons, we set aside the impugned judgment of the Bombay High Court dated 8.09.2010 in Writ Petition No. 1325 of 2010. (後略)

人登録された会社) の譲渡であった。結果として、インドの税務当局は当該オフショアの取引に課税するための領域的租税管轄を持っていなかった。

結論

91. FDI は、法律の制定を含み、そして、法的なシステムがよく機能している、頑強なガバナンス基盤をもつところに向かって導かれる。確実性は、法の支配にとって肝要である。確実性と安定性は、すべての財政制度の基本的な基礎を構成する。租税政策の確実性は、最も効率的な方法で、合理的な経済的な選択をするために、(外国投資家を含めて) 納税者にとって極めて重要である。「特典の制限」と「ルック・スルー」のような法的な原則は、政策の問題である。今日の政府が、相反する見解を回避させるように、それらが条約と法律に取り入れられるようにするべきである。投資家は、それらがどこに存在するか認識すべきである。同様に、それは租税法の規定を適用することにおいて税務当局を助ける。上記に述べたとおり、Hutchison の組織構造は 1994 年から存在した。上訴人ために提出された詳細によれば、我々は、2002-03 年から 2010-11 年において、グループが、インドでのその事業経営上において直接税又は間接税で、2024 億 2000 万ルピーの税額に貢献したことに気付く。

命令

92. 上記の理由で、我々は、Writ Petition No. 1325 of 2010 の 2010 年 9 月 8 日付のボンベイ高等裁判所の上訴された判決を破棄する。