



シンガポールにおける変動資本会社 (Variable Capital Company: VCC) ファンドストラクチャーの比較分析

新たなVCC制度は、ルクセンブルク、アイルランドおよびモリシャスといったグローバルファンドセンターに見られる会社型ファンドと同等のものであり、ファンドが株式および負債性金融商品を発行することを可能にするものである。

このファンドストラクチャーは、クローズドエンド型またはオープンエンド型のいずれかで運用されるオルタナティブ資産および伝統的資産のファンド両方に適用できる。

シンガポールは近年優れたファンドセンターとしての地位を維持するための措置として、資産運用業界に変動資本会社 (Variable Capital Company: VCC) 制度を導入した。

この新たなファンドストラクチャーは、特にルクセンブルク、アイルランドおよびモリシャスのような他のグローバルファンドセンターで一般的なファンドストラクチャーをシンガポールに導入しようとしている。

この資料では、他のグローバルファンドセンターに見られるファンドストラクチャーと比較し、新たに有効化されたVCCファンドの法的責任と権利を詳細に検討する。ガバナンス、ファンドマネージャー、報告要件、拠点移設、税制、サービス・プロバイダーといった様々な側面および利害関係者の観点から分析を行っている。

新たなファンドストラクチャーの導入は、急進的な進歩と見えるかもしれないが、現実は大きく異なる。この法律は、長年このようなファンドの運営に成功してきた国における既存の枠組みから示唆を得ており、シンガポールを国際的なファンドのハブとして期待されるレベルに引き上げることになる。

シンガポールは、今日の絶えず変化する世界環境に適応するため、国内でのファンド設立に関するすべてを抜本的に変える意思を示している。

詳細については、VCCに関するこちらのガイドをご覧ください。



全体的な枠組み

VCCは、オルタナティブ資産ファンドまたは伝統的資産ファンドとして利用できるようにする独自の法的形態であり、クローズエンド型およびオープンエンド型戦略のいずれも利用可能である。株式および負債性金融商品を発行できるため、グローバルファンドセンターにおける会社型ファンドと同等である。香港と英国においては同国におけるファンド法の一部として、オーストラリア、ルクセンブルク、モーリシャス、ケイマン諸島においては同国における会社法または会社法の延長規定として規制されている。

シンガポール 🇸🇬		香港 🇭🇰		オーストラリア 🇦🇺	アイルランド 🇮🇪		英国 🇬🇧	ルクセンブルク 🇱🇺			ケイマン諸島 🇰🇲	モーリシャス 🇲🇺	
認可型VCC	制限型VCC/ 免除型VCC	HK公募OFC	HK私募OFC	会社型CIV	QIAIFとして設 立されたICAV	VCIC	OEIC	SICAR (SICAV)	SIF (SICAV)	RAIF (SICAV)	免税会社	ミューチュアル ファンド (CI)	ミューチュアル ファンド(CEF)

法的枠組み

2018年変動資本金会社法(VCC法)	証券先物条例(SFO)の下で設定 されたオープンエンド型投資法人 (OFCs)規定	2001年オースト ラリア会社法	2015年アイルラ ンド集団資産管 理ビークル法 (ICAV法)	2014年アイルラ ンド会社法	2001年オーブ ンエンド型投資 会社規則(OEIC 規則)および金 融行為規制機 構(FCA)ハンド ブック	リスク資本投 資会社に関す る2004年6月15 日法 (SICAR法)	SIFに関する 2007年2月13 日法 (SIF法)	2016年7月23 日 ルクセンブ ルク法 (RAIF法)	ミューチュアル ファンド法 (2019年改正)	2005年証券法 2008年証券(集団投資スキーム およびクローズドエンド型ファン ド)規則 所得税法 金融サービス法 会社法
---------------------	---	---------------------	---	--------------------	---	--	--------------------------------------	--	-------------------------------	---

法整備の状況

法律の適用待ち	制定済み	CCIVは未制定 財務省は、5つ のトランシェの CCIV法案につ いて協議して いる	制定済み	制定済み	制定済み	制定済み	制定済み	制定済み	制定済み
---------	------	--	------	------	------	------	------	------	------

全体的な枠組み（続き）

シンガポール 		香港 		オーストラリア 	アイルランド 		英国 	ルクセンブルク 			ケイマン諸島 	モーリシャス 	
認可型VCC	制限型VCC/ 免除型VCC	HK公募OFC	HK私 募OFC	会社型CIV	QIAIFとして設 立されたICAV	VCIC	OEIC	SICAR (SICAV)	SIF (SICAV)	RAIF (SICAV)	免税会社	ミューチュアル ファンド (CI)	ミューチュアル ファンド(CEF)
規制当局													
シンガポール金融管理局(MAS) / 会計企業規制庁(ACRA)		証券先物取引監察委員会(SFC)		オーストラリア 証券投資委員 会(ASIC)	アイルランド中央銀行		金融行為規制 機構(FCA)	ルクセンブルク金融監督委員会 (CSSF)		該当なし	ケイマン諸島金 融庁(CIMA)	金融サービス委員会(FSC)、企業 登記庁、モーリシャス歳入庁	
法体系													
判例法		判例法		判例法	判例法		判例法	制定法			判例法	判例法と制定法の混合	
発行可能な証券種類													
株式、社債		株式		株式、社債	株式、社債		株式	株式、負債性証券			株式、 負債性証券	株式、負債性証券	

アイルランドのICAVは、VCCのように独立した法律の下に組み込まれているが、アイルランド中央銀行によって管理および規制されている。一方、VCCは会計企業規制庁(ACRA)および認可型VCCとAML/CFTの側面を規制するシンガポール金融管理局(MAS)によって管理される

ガバナンス

シンガポールVCCのガバナンスの枠組は他のファンドセンターと比較して同等である。VCCでは、現地居住者である取締役が1名のみ必要である。また、非個人投資家向けに販売されるオルタナティブファンドに対して、「独立した」取締役の設置は義務付けられていない。VCC法では、資産運用会社の取締役または適格役員(Qualified Representative)の少なくとも1名がVCCの取締役会の役員となることを要求している。これは規制当局がファンドの「プロモーター」に、当該ファンドの取締役会の取締役となることを促すアイルランドやルクセンブルクのような国と同様である。アイルランドのファンド関連法では取締役の独立性を義務付けていないが、コーポレートガバナンスコードでは少なくとも1名の独立取締役が必要とされている。ルクセンブルクの場合も同様であり、法定要件よりも独立性を奨励している。

シンガポール 		香港 		オーストラリア 	アイルランド 		英国 	ルクセンブルク 			ケイマン諸島 	モーリシャス 	
認可型VCC	制限型VCC/ 免除型VCC	HK公募OFC	HK私募OFC	会社型CIV	QIAIFとして設 立されたICAV	VCIC	OEIC	SICAR (SICAV)	SIF (SICAV)	RAIF (SICAV)	免税会社	ミューチュアル ファンド (CI)	ミューチュアル ファンド (CEF)

必要となる取締役の人数

3名	業務執行取締 役1名 および最低1名 の独立取締役	2名		1名 (会社取締役)	3名		1名 [^]	3名			1名	グローバルスキーム以外の国内 企業については少なくとも1名の 取締役 グローバルスキームについては 少なくとも2名の現地居住者であ る取締役	
----	------------------------------------	----	--	---------------	----	--	-----------------	----	--	--	----	---	--

取締役はファンドマネージャーに対して独立の立場である必要があるか

独立取締役要 件は認可型 VCC (リテール ファンド) にのみ 適用される	不要	不要 ただし、取締役のうち1名はカスト ディアンに対して独立の立場である必 要がある	社外取締役要 件は公募ファン ドにのみ適用 される (取締役会の半 数は社外取締 役でなければ ならない)	法律上の要請はない アイルランドで法的拘束力がない コーポレートガバナンスコードでは 少なくとも1名の独立取締役が必 要とされている	不要 通常、ACDIはフ ァンド運用会社 である	不要 不要であるものの、CSSFは、取締役の大部分がフ ァンドマネージャーから独立していることを期待している	不要	不要	不要	不要
--	----	---	--	--	-----------------------------------	--	----	----	----	----

ファンドマネージャーの取締役が必要であるか

必要	必要(最低1名)	不要 ただし、取締役のうち1名はカスト ディアンに対して独立の立場である必 要がある	不要	不要	不要 ただし、ACD は、取締役を通 じて行動するフ ァンドマネー ジャーである	不要	不要	不要	不要
----	----------	---	----	----	---	----	----	----	----

取締役はその国(区域)の居住者である必要があるか

取締役の1名は居住者でなけれ ばならない	不要 取締役はSFCによって承認される必 要があるため、「適格性」基準を満た す必要があるが、これには居住要件 はない。非居住取締役は、香港の現 地プロセスエージェントを任命する 必要がある	取締役は、AFS ライセンスを保 有する公開会 社でなければ ならない	取締役の2名は居住者でなけれ ばならない	特定の要件は ないが、ACDの 要件がある	不要	不要	不要	グローバルスキームの場合、取締 役の2名は居住者でなければなら ないが、それ以外は取締役の1名 が居住者でなければならぬ
-------------------------	---	---	-------------------------	-----------------------------	----	----	----	---

[^] 会社の取締役が1名の場合、FCA認定者*(すなわち、AUTHORIZED CORPORATE DIRECTOR(ACD))*または関連するEUのホーム国規制当局によって承認され現在の規制の下で英国のパスポートを保有するUCITS管理会社またはAIFMでなければならない

ファンドマネージャー

シンガポールVCC制度の差別化の鍵を握るのは、香港のようにファンドマネージャーがシンガポールに拠点を置かなければならないという要件である。アイルランドとルクセンブルクのみが、ファンド規制を通じてファンドを設定または維持するための最低資本要件を規定している。

シンガポール 		香港 		オーストラリア 	アイルランド 		英国 	ルクセンブルク 			ケイマン諸島 	モーリシャス 	
認可型VCC	制限型VCC/ 免除型VCC	HK公募OFC	HK私募OFC	会社型CIV	QIAIFとして設 立されたICAV	VCIC	OEIC	SICAR (SICAV)	SIF (SICAV)	RAIF (SICAV)	免税会社	ミューチュアル ファンド (CI)	ミューチュアル ファンド (CEF)

ファンドマネージャーの所在地

シンガポール	シンガポール のみ	香港	オーストラリア	EUに拠点を置か、同等の非EU 諸国で承認される必要がある	通常、ACDIはフ ァンドマネー ジャーである EUのUCITS運 用会社または AIFMは、現在 のUCITSおよび AIFMD規制に 従って、事実上 ファンドマネ ージャーになる ことができる 取扱いがプレ グジット後に 変更となる可 能性がある	AIFM法に準拠する場合：EUに拠 点を置く必要があるが、ポートフォ リオ運用は原則として規制下の法人 であればどこにでも委任できる AIFM法に準拠しない場合：いず れの場合も可。ポートフォリオ運用 の委任先は、原則として規制下の 法人となる	EUに拠点を置く 必要があるが、 ポートフォリオ 運用は原則と して規制下の 法人であれば どこにでも委任 できる	要件なし	モーリシャスに設立するか、登録 を行い事業の拠点がなければなら ない ただし、グローバルスキームの場 合、FSCの承認を条件として、外国 で設立されたCISマネージャーを任 命し、維持することができる
--------	--------------	----	---------	----------------------------------	--	---	--	------	--

ファンドの最低資本要件

なし	なし	なし	なし	QIAIFの最低引 受額は100,000 ユーロ 自己運用ファ ンドの最低資 本額は300,000 ユーロ	UCITSの最低 引受額要件は ない QIAIFの最低引 受額は100,000 ユーロ 自己運用ファ ンドの最低資 本額は300,000 ユーロ	1ポンド	承認後12ヶ月 以内に、最低資 本額100万ユー ロに達する必要 がある	承認後12ヶ月 以内に、最低資 本額125万ユーロに達する必要 がある	なし	スキームの目 論見書におい て、スキーム の運用を開始 するために投 資家から少な くとも総額の5 %の最低引受 額を受取る、ま たは、より高い 金額の場合は 目論見書にて 開示する必要 がある	なし
----	----	----	----	---	---	------	--	---	----	--	----

報告書および登記

他国と比べて、シンガポールVCC法は国際財務報告基準(IFRS)、米国基準およびシンガポール基準(SFRS)を認めている。一方他国と同様に、サブファンドベースで財務諸表を作成することを認めている。VCCの財務諸表と株主情報は公開されない。モーリシャスとアイルランドは、財務諸表の作成に関して国際的な会計基準の中から最も柔軟性があり、最も多くの選択肢を認めている。

シンガポール 		香港 		オーストラリア 	アイルランド 		英国 	ルクセンブルク 			ケイマン諸島 	モーリシャス 	
認可型VCC	制限型VCC/ 免除型VCC	HK公募OFC	HK私募OFC	会社型CIV	QIAIFとして設 立されたICAV	VCIC	OEIC	SICAR (SICAV)	SIF (SICAV)	RAIF (SICAV)	免税会社	ミューチュアル ファンド (CI)	ミューチュアル ファンド(CEF)

サブファンドレベルで財務諸表の作成ができるか

可能	可能	可能	可能	不可	不可	可能	可能	可能
----	----	----	----	----	----	----	----	----

財務諸表に適用される会計基準

集団投資スキ ーム規則(CIS 規則)に基づく 開示 RAP7 [*]	SFRS, IFRS, 米 国基準	OFCは香港FRSまたはIFRSを適用 できる 財務報告にはOFCs規定第9.4項に 規定されている情報を記載する必要が ある。OFCに適切である場合、他の 会計基準も認められる	IFRS, オーストラリア 基準/AASB	IFRS, 米国基準, アイルランド基準, 日本基準, カナダ基準	IFRS, 英国基準	IFRS, ルクセンブルク基準	全ての会計 基準	IFRS(会社法に基づく) ただし、カテゴリー1のグローバル ライセンス保有者は、英国基準、 米国基準、SFRS、南アフリカ基準 も適用できる
--	----------------------	--	-----------------------------	--------------------------------------	------------	-----------------	-------------	---

財務諸表は公開されるか

公開されない	公開されない	財務諸表は ASICに提出さ れる	公開されない	公開される	公開されない	公開されない ただし、ルクセンブルクの商業登記所にて公開される	公開されない	グローバルスキ ームを除き、公 開される	CEFがカテゴリ ー1のグローバ ルライセンスを 保有している場 合を除き、公開 される
--------	--------	-------------------------	--------	-------	--------	--	--------	----------------------------	---

財務諸表はどの機関に提供されるか

ACRAへのみ提出され、公開さ れない	SFC	公募ファンドの みがASICへ 財務諸表を提 出する必要が ある	アイルランド中 央銀行	アイルランド 中央銀行およ び企業登録事 務所	FCA	CSSFおよび商業登記所 RAIFについては、CSSFへの提出は不要	CIMA	提供されない
------------------------	-----	--	----------------	----------------------------------	-----	---------------------------------------	------	--------

株主名簿が公開されるか

公開されない	公開されない	公開されない	公開されない	公開されない	有効な受益者を除き、公開されない	公開されない	公開されない
--------	--------	--------	--------	--------	------------------	--------	--------

^{*}IFRSの原則に基づいたリテール向けミューチュアルファンドに対する特有の開示規定



チェック・ザ・ボックスおよび拠点移設

米国投資家が世界の投資家層の大部分を占めていることから、主要な競争優位となる特徴はファンドが米国IRS法の下でチェック・ザ・ボックス規則を利用できるかどうかである。VCCはチェック・ザ・ボックス規則を利用するために必要な要件を備えているように考えられている。まだ法律が施行されていないため検証されていないが、ICAV(アイルランド)、モーリシャス、ケイマン諸島はチェック・ザ・ボックス規制で優位性があると考えられている。

シンガポール 		香港 		オーストラリア 	アイルランド 		英国 	ルクセンブルク 			ケイマン諸島 	モーリシャス 	
認可型VCC	制限型VCC/ 免除型VCC	HK公募OFC	HK私募OFC	会社型CIV	QIAIFとして設 立されたICAV	VCIC	OEIC	SICAR (SICAV)	SIF (SICAV)	RAIF (SICAV)	免税会社	ミューチュアル ファンド (CI)	ミューチュアル ファンド(CEF)

チェック・ザ・ボックス規制を選択可能か

可能	言及なし		不可 公開有限責任会社であるため	可能	不可	不可 OEICは税の透明性があると扱われていない	法形態によって可能			可能	可能	
----	------	--	-------------------------	----	----	---------------------------------	-----------	--	--	----	----	--

拠点移設は可能か

可能	不可 香港への会社型ファンドの移行は、実際には、例えば資産の譲渡や株式交換などの代替手段によって行われる場合がある。法令の改正、OFCルールおよびOFC規則に基づいてOFCを設立するための関連要件が順守され、そのような再構築がユニットトラストの構成文書に従って実施できることを条件として、ユニットトラストのOFCへの再構築に制限はない。	CCIVは、株式によって制限される会社である必要がある	可能	不可	可能			可能	可能	
----	---	-----------------------------	----	----	----	--	--	----	----	--

租税条約

シンガポールは租税条約の幅広いネットワークを持ち、とりわけアジア太平洋の国々と多数締結している。法人格を持たないユニットトラストとは対照的に、VCCは法人としてシンガポール租税条約に加盟する条件の一つを満たしている。また、シンガポール所在のファンドマネージャーがVCCを運営しなければならない。

経済協力開発機構（OECD）が進めている税源浸食と利益移転（BEPS）への取組みを考慮すると、租税条約を乱用して所在国を選択していないと説明できることがより重要となってきた。世界的に見てファンドが租税条約の恩恵に依存し続けることができるかどうかは、BEPS構想に基づく租税条約の恩恵に関する行動計画の今後の展開にかかっており、注意深く監視すべきである。

シンガポール 		香港 		オーストラリア 	アイルランド 		英国 	ルクセンブルク 			ケイマン諸島 	モーリシャス 	
認可型VCC	制限型VCC/ 免除型VCC	HK公募OFC	HK私募OFC	会社型CIV	QIAIFとして設 立されたICAV	VCIC	OEIC	SICAR (SICAV)	SIF (SICAV)	RAIF (SICAV)	免税会社	ミューチュアル ファンド (CI)	ミューチュアル ファンド(CEF)

締結した租税条約数

86	37	44	74	130超	83	-	46
----	----	----	----	------	----	---	----

ファンドが租税条約を利用することは可能か？

可能	可能(特定の条件を満たす必要がある)	通常可能 ただし国による	国による	可能	限定的である	該当なし	可能
----	--------------------	-----------------	------	----	--------	------	----



サービス・プロバイダー

ファンドの法的枠組みの発展は、各国に競争力を与えるというだけではない。各国におけるエコシステムの高度化においても重要な役割を担っている。これは地域経済強化のための重要な取り組みである。シンガポールを含むほとんどの国で現地のサービス・プロバイダーを要求している。

シンガポール 🇸🇬		香港 🇭🇰		オーストラリア 🇦🇺	アイルランド 🇮🇪		英国 🇬🇧	ルクセンブルク 🇱🇺			ケイマン諸島 🇧🇲	モーリシャス 🇲🇺	
認可型VCC	制限型VCC/ 免除型VCC	HK公募OFC	HK私募OFC	会社型CIV	QIAIFとして設 立されたICAV	VCIC	OEIC	SICAR (SICAV)	SIF (SICAV)	RAIF (SICAV)	免税会社	ミューチュアル ファンド (CI)	ミューチュアル ファンド(CEF)

カンパニー・セクレタリー

必要	該当なし いずれの企業においてもカンパニー・セクレタリーは要求されない	CIVについてカンパニー・セクレタリーは不要*	不要 ただし、アイルランドでの事務所登記が必要	特段の要件はない	不要	不要 ただし、ケイマン諸島での事務所登記が必要	必要
----	--	-------------------------	----------------------------	----------	----	----------------------------	----

アドミニストレーター

必要 ただし、税制上の優遇措置のみ	必要 ただし、税制上の優遇措置のみ	該当なし アドミニストレーターの任命要件はない	不明	必要	OEICのアドミニストレーターについて特段の要件はない [△]	必要	事務代行ファンドに対してのみ	CISはアドミニストレーターを任命できる	該当なし
----------------------	----------------------	----------------------------	----	----	--	----	----------------	----------------------	------

カストディアン

必要 CIS規則に記載されているのと同じ資格要件を満たす必要がある	シンガポールに登録されているカストディアンが必要 プライベートエクイティおよび不動産ファンドは不要	必要。ユニットトラスト規則とミューチュアルファンド規則に記載されているのと同じ資格要件を満たす必要がある	必要 ⁺	必要	必要	必要	不要	必要	該当なし
--------------------------------------	--	--	-----------------	----	----	----	----	----	------

会計監査人

必要	必要	公募ファンドのみ必要	監査規則のパート4に基づいて承認された法定監査人または監査法人のみがICAVの監査人として任命される資格がある	2014年会社法に基づいて設立されたアイルランド会社の監査人として任命される資格があるのは、監査規則のパート4に基づいて承認された法定監査人または監査法人のみである	必要	必要	CIMAに登録しているすべてのファンドに必要	必要
----	----	------------	---	--	----	----	------------------------	----

[△] ACDはOEICの日常業務を担当し、株主管理者としても機能する。預託機関は、ACD/ファンドマネージャー、その他の取締役およびOEIC自体から独立している主要なサービス・プロバイダーである。

⁺ 預託機関は、CCIVの預託機関として機能することを許可されたAFSL資格を保有する公開会社または登録外国会社でなければならない。CCIVの預託機関（および預託機能を遂行するすべての事業体）も、独立性の要件を満たす必要がある。

* コーポレートディレクターには少なくとも1つのローカルのカンパニー・セクレタリーが必要である。



上場、年次株主総会、サブ・ファンド間の制限

上場、年次総会の免除の可能性、サブ・ファンド間投資などのその他の特徴も、それぞれの国におけるストラクチャーに優位性を与えている。大半の国では年次総会の免除が認められている。会社法に基づくファンドストラクチャーは、年次総会の開催免除を法的には認めていない。資産と負債の分離は、シンガポール、香港、オーストラリア、アイルランド、ケイマン諸島でも法的に定められている。資産と負債の分離は、企業構造に併せてファンド法に記載されている。サブ・ファンド間投資は大半の国の法律で許可されているが、国によっては制限がある。

シンガポール 		香港 		オーストラリア 	アイルランド 		英国 	ルクセンブルク 			ケイマン諸島 	モーリシャス 	
認可型VCC	制限型VCC/ 免除型VCC	HK公募OFC	HK私募OFC	会社型CIV	QIAIFとして設 立されたICAV	VCIC	OEIC	SICAR (SICAV)	SIF (SICAV)	RAIF (SICAV)	免税会社	ミューチュアル ファンド (CI)	ミューチュアル ファンド (CEF)

上場可能か？

可能	可能	言及されていない	できない(協 議の結果を考 慮する必要が ある)	可能	言及されてい ない	可能	可能	可能	可能	可能
----	----	----------	-----------------------------------	----	--------------	----	----	----	----	----

株主総会の開催は必要か？

免除できる	OFCの設立文書に従う	不要 [*]	免除できる	必要	必要	法人の場合、必要	不要	必要
-------	-------------	-----------------	-------	----	----	----------	----	----

法律により定められるアンブレラ型ファンドの資産および負債の分離

分離される	分離される	分離される	分離される	分離される	分離される (SICAR法)	分離される(SIF 法)	分離される (RAIF法)	分離される	分離される(プロテクティッド・セル・ カンパニー制度)
-------	-------	-------	-------	-------	-------------------	-----------------	------------------	-------	--------------------------------

サブ・ファンド間投資は可能か？

可能	できない	できない(協 議の結果を考 慮する必要が ある)	可能	可能	できない	制限あるが可能	制限あるが 可能	制限あるが 可能	可能
----	------	-----------------------------------	----	----	------	---------	-------------	-------------	----

サブ・ファンド間投資に制限はあるか？

ない	制限あり	該当なし	ない	制限あり	制限あり	(適切に構成さ れている場合) ない	制限あり
----	------	------	----	------	------	--------------------------	------

^{*}コーポレートディレクターは、コーポレートディレクターの取締役が、決議が適用されるコーポレートディレクターおよびCCIVを代表すると明示的に言明する決議をする場合、CCIVを代表して決議することができる。

その他

ほとんどの国において、納税申告が必要である

シンガポール 		香港 		オーストラリア 	アイルランド 		英国 	ルクセンブルク 			ケイマン諸島 	モーリシャス 	
認可型VCC	制限型VCC/ 免除型VCC	HK公募OFC	HK私募OFC	会社型CIV	QIAIFとして設 立されたICAV	VCIC	OEIC	SICAR (SICAV)	SIF (SICAV)	RAIF (SICAV)	免税会社	ミューチュアル ファンド (CI)	ミューチュアル ファンド(CEF)

納税申告書の提出

必要	不要	香港税が課せられる場合のみ	必要	アイルランドの認可ファンドは、投資事業税（「IUT」）のためにアイルランド歳入委員会に登録する必要がある。 IUTに登録されると、投資委員会は歳入委員によって税務参照番号を割当てられ、これにより、投資事業に関して2年ごとに必要なIUT申告が可能となる。 アイルランドに居住する投資家がいる限り（特定の区分の免税アイルランド投資家を除く）、そのようなアイルランドの居住投資家に行われた分配に対して、投資事業者が税金を差引く必要がある。2年ごとのIUT申告の目的は、期限が到来する税金（適切な税金）の徴収を促進することである。	必要 OEICは法人税の対象である	必要	不要	必要
----	----	---------------	----	--	----------------------	----	----	----



The Fund Centres at a glance



ケイマン諸島

ケイマン諸島は、政治経済状況の安定した英国の海外領土である。法制度は、英国の慣習法に基づいており、金融サービスに特化した部署を運営する司法部門がある。

このためケイマン・ファイナンス社によると、世界のヘッジファンドの約85%がケイマン諸島を拠点として選択しており、他に抜きん出たヘッジファンド国となっている。この国では法的に認められた複数のファンド構造(会社型、分離ポートフォリオ会社、ユニットトラスト、リミテッドパートナーシップ、LLC(有限責任会社))が利用でき、それぞれ、投資家や資産運用会社の特定のニーズに応える独自の特徴を備えている。

また、ケイマン諸島金融庁が運営する規制もさまざまな登録カテゴリーを用意している。これによりファンドの組成にあたり投資家および資産運用会社の特定のニーズを満たすための柔軟性を与えている。ケイマン諸島は世界水準のインフラ、弁護士、会計士、企業統治専門家およびその他のサービス・プロバイダーを有しており、これらのファンドは長期にその地位を確立したファンド業界によって支えられている。

直接的な課税が一切ないケイマン諸島は、法人税、キャピタルゲイン課税、源泉徴収税、利益税、所得税がなく、競争力のあるファンドの拠点である。さらにファンドには少なくとも20年間は免税される確約を政府から得るオプションがある。またケイマン諸島はファンドの投資戦略に対して通貨規制や制限を課すことはなく、ファンドの目的を追求するために適用される手法に最大限の柔軟性を与えている。



Peter Small

パートナー

資産運用

PwCケイマン法人

+1 (345) 914 8703

peter.small@ky.pwc.com



アイルランド

アイルランドは、UCITSファンド、オルタナティブ投資ファンド(AIF)、マネー・マーケット・ファンド、上場投資信託(ETF)の欧州有数の拠点であり、ファンドの証券取引所上場に適した国である。

53か国より986のファンドマネージャーが、アイルランドにて資産を管理しており、世界の資産運用会社上位20社のうち17社がアイルランドに拠点を置いている。アイルランドは、ファンドマネージャーがUCITSおよびAIFに対するEUマーケティングパスポートにアクセスすることを可能にしている。アイルランドはEUの加盟国であり、EU市場への完全なアクセスを提供するため、今後も加盟国であり続ける。アイルランドはEUおよびユーロ圏の英語を公用語とする国の一つであり、明確で実用的な規制の枠組みとファンド業界への支援で知られている。

アイルランドはEU内の5大国(ルクセンブルク、アイルランド、フランス、ドイツ、英国)のうち、2018年に運用資産の増加を記録した唯一の国であり、アイルランド籍ファンドの運用資産は2018年に1.1%増加し2.4兆ユーロになった。アイルランド籍ファンドの2018年の純流入高は93億ユーロであり、これは欧州籍ファンドの同年の純流入高の38%であった。アイルランド籍ファンドの数も同年に6.6%増加した。また、アイルランド籍ETFの運用資産は2.8%増加して3,650億ユーロとなった。これは欧州籍ETFの58%に相当する。他のEU加盟国で販売されているアイルランド籍UCITSファンドの登録は、2018年に17.7%増加し、英国での登録は18.4%、スイスでの登録は25%増加した。

アイルランドのファンド業界は、16,000人を超える専門家がファンド管理、トランスファー・エージェント、預託機関、法務、税務および監査、上場、コンプライアンス、コンサルティングサービスといったファンド関連サービスに従事し、専門知識を持つ優れたファンドセンターとして発展している。

The Fund Centres at a glance



アイルランド(続き)

伝統的なロングオンリー戦略から複雑なオルタナティブ戦略に至るまで、アイルランドは幅広い投資戦略に対応する世界に通用する革新的な商品やソリューションを提供している。アイルランドはオルタナティブ投資ファンド業界に特化した規制の枠組みを導入した最初の国でもある。アイルランドのファンド業界はEUおよび国内レベルでの規制の発展に備え、それに対応するために最前線に立っている。最も成熟した規制、商品およびサービスインフラに支えられたアイルランドの迅速さと適応能力の高さのおかげで、クライアントは革新的な商品を市場に迅速に投入することができる。

アイルランドの規制環境は、オープン、透明性、投資家保護の原則に基づいている。アイルランドは、投資家の利益を保護するとともに市場およびプロダクト開発を促進する強力で効率的な規制を備えた国として非常に高い評価を得ている。

アイルランドの税制は、非常に効率的で、曖昧さがなく明白で、オープンで、透明性があり、OECDガイドラインおよびEU法に完全に準拠している。アイルランド籍ファンドは、投資から得られる所得および利益に対するアイルランドの税を免除され、また純資産価値はアイルランドの税の対象にはならない。さらにアイルランド非居住者の投資家が所有するユニットの発行、譲渡、または償還に関して、純資産に対する税、譲渡税、または資本税はない。アイルランドの不動産(またはアイルランドの不動産関連資産)の持分を保有するファンドに関して、アイルランド以外の投資家は投資に対するアイルランドの税の対象外であり、ファンドからの支払いには源泉徴収税の負担も必要ない。



Ken Owens

資産運用
レギュラトリー・アドバイザリー リーダー
PwCアイルランド法人
+353 1 7928542
ken.owens@pwc.com



ルクセンブルク

ルクセンブルクは、欧州最大かつ世界で2番目に大きなファンドセンターである。ルクセンブルクは長年にわたってUCITSファンド業界の最先端にあり、最高水準の投資家保護を提供している。2013年にAIFMDが導入されて以来、この国は、プライベートエクイティ、ベンチャーキャピタル、ヘッジファンド、不動産ファンドなどのオルタナティブ投資ファンド(AIF)の主要拠点にもなっている。さらにルクセンブルクは上場投資信託(ETF)においても欧州で2番目の拠点である。

ルクセンブルク籍ファンドの運用資産は、2019年に4.4兆ユーロを超えるまでになった。2018年においてルクセンブルク籍ファンドの純流入高は930億ユーロで、欧州籍ファンドの純流入高の37%であった。2018年にファンド数は3%減少したが、同年のサブ・ファンド数は2%増加した。

ルクセンブルクは、全世界80か国以上で販売されているルクセンブルク籍ファンドを有する世界有数のクロスボーダーのファンドセンターとして認められている。大手運用会社3社のうち2社がルクセンブルクを最初の拠点として選択したが、これはクロスボーダーファンドの61%がルクセンブルク籍ファンドで占めていることにも反映されている。欧州の中心に位置するルクセンブルクは、欧州連合の誇り高き原加盟国であり、他EU諸国へ完全な市場アクセスを提供している。

ルクセンブルクの規制環境は、運用会社がファンドを組成するための最適なツールを提供するとともに投資家を保護するための継続的な改正を行っている。租税制度は非常に効率的で透明性がある。ルクセンブルク籍ファンドは免税であり、配当およびキャピタルゲインの源泉徴収税の対象ではないため、投資家へのインセンティブも非常に強力である。



Xavier Balthazar

パートナー
資産運用 - レギュラトリー・コンプライアンス・アドバイザリー
PwCルクセンブルク法人
+352 49 48 48 5836
xavier.balthazar@lu.pwc.com

The Fund Centres at a glance



モーリシャス

モーリシャスは、その戦略的な立地のためアフリカ大陸外において増加する投資機会にアクセスしたい運用会社にとって最適な場所にある。このような最高の場所にあるモーリシャスは、競争力のある税制と強力な関連産業に支えられている。

モーリシャスは、投資家や資産運用会社にはさまざまなファンドストラクチャーを提供している。これらのファンドストラクチャーはオープンエンド型およびクローズドエンド型ファンドを含み、近年大幅に成長している。前述の課税制度に従い、多くのファンドにおける外国株式の配当および海外からの利子所得に対する実効税率は3%である。モーリシャスはまたキャピタルゲインの条件を排除する多くのアフリカ諸国を含む46か国と租税条約を締結している。

富裕層、ファミリーオフィス、グローバルなファンドアドミニストレーター、グローバルな資金管理会社や資産運用会社がモーリシャスでオペレーションを開始する数が増加し、この国における資産運用業界は着実に拡大している。周辺地域への投資機会が増加する中で、モーリシャスは安定したインフラを備えたファンドを通じてこれらの地域へ投資需要の高まりを捉えるにあたって非常に適した国である。



John Li
資産運用リーダー
PwCモーリシャス法人
+ 230 404 5128
john.s.li@pwc.com



香港

かつて英国の植民地であった香港は1997年に中国へ返還され、その際の取り決めにより判例法（コモンロー）に基づく法制度およびその他の特権を2047年まで保持している。

19世紀に設立されて以来、香港は中国への玄関口としての役割を果たしてきた。紅茶、絹、銃およびアヘンなどは領土の富を生み出す商品ではないかもしれないが、香港はグローバル金融センターとして台頭し、中国とそれ以外の国との間における金融の架け橋として機能している。

香港と中国本土間の国境を越えた数多くのプログラムが今まで進められてきたが、この関係は近年さらに強固になった。そのプログラムの1つが、香港籍ファンドの中国での販売、または中国籍ファンドの香港での販売を可能にするファンド相互承認制度（以下「MRF」）である。

中国との最初のMRFに続いて、香港は欧州諸国、例えばフランス、スイス、オランダ、ルクセンブルクおよび英国と多数のMRFを締結した。

また2018年に香港は、オープンエンドファンド型会社（以下「OFC」）と呼ばれる新しいタイプのファンドストラクチャーを認可し、従来のユニットトラストストラクチャーに加えて、会社形態でファンドを設立できるようにした。

現在香港で販売されているファンドの60%以上がUCITSであるが、さまざまなMRFの取り決めと新しいOFC制度により、香港のファンド拠点としての魅力が高まっている。



Helen Li
パートナー
資産運用
PwC香港法人
+852 2289 2741
helen.l.li@hk.pwc.com

The Fund Centres at a glance



オーストラリア

オーストラリアのファンド市場は、強制加入の確定拠出制度や国内で運営されている退職年金制度の下で確立された退職年金を中心に発展した成熟かつ洗練された市場である。

スーパーアニュエーションとして知られてきた制度の下、莫大な資金流入を享受してきた。国内外のさまざまな資産運用会社は、標準的な伝統的資産から不動産ファンド、インフラファンドおよびプライベートエクイティなどのオルタナティブ投資を行うオープンエンド型、クローズエンド型ファンドの運用や投資一任契約を得ようとしている。

退職者の投資利回りを最適化したいという願いが、この業界において多様な投資スタイルおよびストラクチャーを推奨する原動力となってきた。規制の信頼性を高め、対応するコストを削減させることにより、海外の資産運用会社はオーストラリアのファンド市場へのアクセスを容易にしている。オルタナティブ集団投資ファンドストラクチャーと海外に向けたオーストラリア金融サービスライセンスの導入はこの具体例である。アジア地域ファンドパスポートへの参加したことで、オーストラリアは海外の資産運用会社に対してさらに市場を開放する可能性がある。



Craig Cummins
資産運用リーダー
PwCオーストラリア法人
+61 2 8266 7937
craig.cummins@pwc.com



英国

英国は、国内および世界各国で言及されている他の多くのファンドセンターに見られる判例法（コモンロー）の法制度を設立したことに加えて、英国内にファンド拠点を設立することを促進するため、英国内で幅広いファンドストラクチャーでの運営が可能である。投資運用業自体は当局によって認められており、政府はそれを当然のこととは考えておらず、英国全体の業界の成長を促進する目的で2013年に投資運用戦略を開始した。この国家戦略は、政策立案者、規制当局、業界団体および資産運用業に携わる関係者が、共通の目標を達成しようとする努力の結果でもあった。

また、英国籍ファンドの税務上の取り扱いも資産運用会社にとって魅力的である。すなわち多くの軽減や免税により、ファンドレベルではほとんど税金が支払われず、投資家レベルでも二重課税がない。また国内税制は約130の租税条約により強化されている。

近年、規制当局の業界へのアプローチが変化し、新しい規制を導入することから既存の規制を継続的に監督することへ移行している。2018年は企業が新しい規制に適応するためのいわば「猶予期間」であり、2019年は新しい規制がどのように遂行されているかについての精査と検証の年になるであろう。その結果、不十分であることが判明した場合には、英国が引き続きファンドセンターとしての地位を確保するため、改正が続く可能性がある。



Marco Boldini
金融レギュラトリーサービス
リーダー
PwC英国法人
+44 0 7706284193
marco.boldini@pwc.com

How PwC can help you



Contacts

Our dedicated team brings together senior and experienced subject matter experts and trusted specialists who can support you at every step of the way to achieve a successful outcome with the VCC launch.

	Incorporating your VCC		Assist in licensing your fund management company (V/R/LFMC)
	Drafting your legal documents		Provide market intelligence for Market Entry
	Provide day one compliance assistance		Determine tax structure for your VCC (Tax advisor)
	Serve as your company secretary		Tax review of VCC fund documents
	Serve as your registered filing agent		Tax compliance of your VCC
	Serve as your registered office		Assist with FATCA compliance
	CISnet application for your VCC		Audit your VCC

We are able to provide all these services comprehensively, subject to restrictions.



Justin Ong

Asia Pacific Asset and Wealth Management Leader
PwC Singapore
+65 6236 3708
justin.ong@sg.pwc.com



Anuj Kagalwala

Asset & Wealth Management Tax Leader
PwC Singapore
+65 6236 3822
anuj.kagalwala@sg.pwc.com



Armin Choksey

Asian Investment Fund Centre Leader
PwC Singapore
+65 6236 4648
armin.p.choksey@sg.pwc.com



Tan Hui Cheng

Asset & Wealth Management Tax Partner
PwC Singapore
+65 6236 7557
hui.cheng.tan@sg.pwc.com



Paul Pak

Asset & Wealth Management Partner
PwC Singapore
+65 6236 3288
paul.s.pak@sg.pwc.com



Lim Maan Huey

Asset & Wealth Management Tax Partner
PwC Singapore
+65 6236 3702
maan.huey.lim@sg.pwc.com

For more details on VCC, visit www.pwc.com/sg/svacc



Scan this QR code to access our Asian Investment Fund Centre webpage

