

# R.A.I.F

## (Reserved Alternative Investment Fund)

オルタナティブ投資が世界の金融市場で存在感を増している中、ファンド大国ルクセンブルクが次なる一手を打った。2015年11月27日、ルクセンブルク政府は、新たなビークルであるRAIF (Reserved Alternative Investment Fund)を導入するための新法案を発表し、2015年12月14日にルクセンブルク議会に提出した。新法案は2016年2Qにも可決される見込みと言われている。



ルクセンブルクではすでにSIF (Specialized Investment Fund)と呼ばれる適格投資家 (well-informed investors) 向けの柔軟性の高いビークルが普及しており、RAIFはこれをモデルに整備されているため、SIFと共通する特徴を備えている。その一方で注目すべきSIFとの相違点は、RAIFがルクセンブルクの規制当局であるCSSF (金融監督委員会) からビークルとしての規制を受けないことにある。すなわち、ファンドの設立に際してのCSSFの事前承認が必要無いため、極めて迅速にファンドを設定することが可能だ。また、AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive) の導入以降、SIFはファンドと運用者の両方が規制対象とされる「二重規制」の状況にあるが、RAIFは運用者のみが規制されることにより規制対応コストや事務手続の負担軽減を図ることも期待できる。

RAIFは、ルクセンブルクおよびEU域内の認可 (Authorized) AIFM (Alternative Investment Fund Managers) によって運用されるため、AIFMDが完全適用される。したがって、ファンドそれ自体は規制対象とはならないが、間接的にCSSFの監督下に置かれ、運用者 (AIFM) はAIFMDに準拠した投資家への情報開示、年次報告書の作成、独立監査人および預託機関 (Depository) の任命などの対応が求められる。その一方でEU域内におけるAIFMDの販売パスポートの恩恵を受けられるため、クロスボーダー販売を推進する運用者にとっては大きな魅力となるであろう。

RAIFは契約型ファンドのFCP (*fonds commun de placement*) 会社型ファンドのSICAV (*Société d'Investissement à Capital variable*) / SICAF (*Société d'investissement à capital fixe*) などの多様な形態で組成され、サブファンドやシェアクラスを複数有するアンブレラ型のストラクチャーを構成することができ、さらに適格資産の制限や分散投資に関して規制がないため、柔軟なファンドストラクチャリングが可能である。

税制面では、原則としてSIFに類似する税制が適用される。すなわち法人税、法人市民税、富裕税は免除され、配当に係る源泉税、キャピタルゲイン税も課されることはない。ただし、純資産に対して0.01%の年次税(Subscription Tax)が課される。一方、RAIFがリスク資本に投資することを明言し、契約型のFCPとして設立されない場合、ルクセンブルクのファンドスキームの一つであるSICAR(*société d'investissement à capital à risque*) (リスク資本投資会社)に類似する税制が適用され、法人税や法人市民税は課されるが、譲渡可能証券、短期的な投資から得られる収益は非課税であり、年次税も課されることはない。

RAIFはファンド運用者を悩ませる過剰な規制に対して新たな道筋を提供する一方、一定の管理下における信頼感の醸成につながる仕組みであるため、オルタナティブ投資のストラクチャリング上、有力な選択肢としての活用が期待されている。



デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ 税理士法人およびDT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約40都市に約8,700名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループWebサイト([www.deloitte.com/jp](http://www.deloitte.com/jp))をご覧ください。

Deloitte (デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャル アドバイザーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界150を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約225,000名を超える人材は、“making an impact that matters”を自らの使命としています。

Deloitte (デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTLおよび各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTLおよびそのメンバーファームについての詳細は[www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about)をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。