



LEADERS LEAGUE

présente

SP BONN STEICHEN & PARTNER



tiré du Guide 2016
**Gestion de Patrimoine
& Gestion d'actifs**

Avec le RAIF, le Luxembourg élargit sa gamme de produits d'investissement

En introduisant un nouveau véhicule hybride non réglementé dans son offre de fonds d'investissement alternatifs (« AIFs »), le Luxembourg prouve une fois encore sa capacité à anticiper et à s'adapter aux besoins du marché. Sur les traces de l'Irlande, Malte et l'Italie, le Luxembourg propose un nouveau véhicule d'investissement indirectement supervisé, bénéficiant d'un passeport de commercialisation et très compétitif en termes de temps de mise sur le marché.



Luc Courtois,
Partner



Oriana Magnano,
Senior Associate

SUR L'AUTEUR

Luc Courtois est avocat à la Cour au sein du cabinet luxembourgeois Bonn Steichen & Partners où il dirige le département Investment Management. Il conseille ses clients quant à la structuration, la gestion et les investissements de tout type de véhicules d'investissement réglementés comme les OPCVM coordonnés/UCITS, SIF et SICAR ou non réglementés.

Senior Associate chez Bonn Steichen & Partners, Oriana Magnano est spécialisée dans les fonds d'investissement au Luxembourg et intervient sur toutes les problématiques de réglementation et de droit des sociétés spécifiques à cette matière.

Les AIFs réglementés (SIFs, SICAR ou fonds Partie II) offrent de précieux avantages aux investisseurs. Cependant la double réglementation applicable tant au niveau du produit que de son gestionnaire et imposée par la loi transposant la Directive 2011/61/EU sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (« Loi AIFM ») s'avère parfois trop lourde pour ceux jugeant cruciaux la flexibilité et le temps de mise sur le marché. Le 14 juillet 2016 le parlement luxembourgeois a voté la loi (« Loi ») visant à introduire un nouveau véhicule d'investissement alternatif capable de répondre aux besoins du marché : le fonds d'investissement alternatif réservé (« RAIF »).

« Faire bénéficier les RAIFs des avantages réservés aux AIFs réglementés »

Un AIF non réglementé géré par un AIFM autorisé

Le RAIF n'est pas soumis à une surveillance prudentielle ou à un régime d'autorisation préalable mais tout RAIF doit désigner un AIFM autorisé situé au Luxembourg ou dans un autre État Membre (auquel cas l'AIFM devra avoir « passeporté » ses services de gestion au Luxembourg). Cette exigence est à ce

point essentielle que si l'AIFM cesse ses fonctions et qu'aucun AIFM de remplacement n'est désigné, le RAIF doit être mis en liquidation.

Comme il est géré par un AIFM autorisé, les dispositions de la Loi AIFM (concernant par exemple les aspects relatifs à la banque dépositaire, la transparence et la commercialisation) lui sont applicables et c'est à l'AIFM de s'assurer que le RAIF s'y conforme.

Un fonds non réglementé bénéficiant des avantages d'un AIF réglementé

Aujourd'hui les fonds non réglementés sont pleinement soumis au droit des sociétés, tant en ce qui concerne leur structuration que leur régime fiscal. Avec le RAIF le législateur entend faire bénéficier les fonds non réglementés des avantages réservés aux AIFs réglementés. La preuve en est que la Loi reprend quasi intégralement les dispositions applicables aux SIFs et les applique aux RAIFs à l'exception des aspects touchant à la surveillance prudentielle. Cela signifie qu'en termes de capital mini-

mum, forme, admissibilité, diversification et fiscalité, les exigences sont identiques à celles applicables à un SIF.

Par conséquent, le RAIF doit avoir un capital minimum de 1 250 000 € et, contrairement aux autres structures non réglementées, il peut être structuré comme une société à capital variable.

Il peut adopter toutes les formes juridiques disponibles au Luxembourg en prenant, par exemple, la forme d'un fonds commun de placement, d'une société anonyme (SA), une société en commandite par actions (SCA) ou une société en commandite spéciale (SCSp), la dernière forme sociétaire créée par le législateur et offrant les mêmes caractéristiques que les « Limited partnerships » plébiscités dans le monde anglo-saxon.

Seuls les investisseurs se qualifiant de « well-informed investors » peuvent investir dans le RAIF. Ce sont des (a) investisseurs institutionnels, (b) investisseurs professionnels ou (c) tout autre investisseur déclarant par écrit son adhésion au statut d'investisseur averti et qui investit ou s'engage à investir un minimum de 125 000 euros dans le RAIF, ou qui bénéficie d'une appréciation certifiant son expertise, pour apprécier de manière adéquate le placement effectué dans le RAIF.

LES POINTS CLÉS

- Un fonds non réglementé géré par un gestionnaire AIFM pleinement autorisé,
- Aucune supervision ou autorisation nécessaire, la supervision n'a lieu qu'indirectement par l'intermédiaire de l'AIFM,
- Respect des dispositions de la Loi AIFM,
- Liberté absolue en termes de choix de forme, de règles et d'actifs dans lesquels investir,
- Double régime fiscal attrayant composé du régime fiscal général et d'un régime fiscal optionnel pour les RAIFs investissant en capital-risque.

Le RAIF peut être de type fermé ou ouvert, avoir plusieurs compartiments ayant chacun leurs propres règles, politiques d'investissement, classes d'actions et commissions, et l'investissement croisé entre compartiments d'un même RAIF est également autorisé. Comme il est soumis à la Loi AIFM ses parts peuvent être commercialisées dans les autres États Membres. En outre, le RAIF peut investir dans tout type d'actif, même atypique, dès lors qu'il respecte les règles de diversification applicables aux SIFs (ratio de diversification de 30 %). Ceci rend le RAIF d'autant plus attrayant que le législateur luxembourgeois modifie actuellement la loi sur les SIFs qui investissent dans ces actifs atypiques pour y limiter la souscription aux seuls investisseurs professionnels et institutionnels. Enfin, si tous ses compartiments investissent en capital-risque le RAIF peut déroger aux exigences de diversification.

Dans ce cas le réviseur d'entreprises agréé devient l'entité responsable d'évaluer que les investissements respectent clairement la dimension « risque ».

Les RAIFs, l'application d'un double régime fiscal existant

Dans le cadre du régime général les RAIFs seront soumis au même régime fiscal que les SIFs ce qui signifie qu'ils seront exemptés de l'impôt sur les sociétés ou autres impôts au Luxembourg, à l'exception de la taxe d'abonnement annuelle de 0,01 % perçue sur leurs actifs nets (sous réserve de certaines exceptions).

Toutefois, les RAIFs choisissant d'investir en capital-risque auront le droit d'opter pour un régime spécial, identique à celui applicable aux SICARs, à savoir, bénéficiant de l'exemption fiscale sur les revenus de capitaux et les plus-values applicables aux investissements en capital-risque. L'exonération de TVA ap-

plicable aux services de gestion AIF sera également applicable.

La possibilité de convertir des RAIFs à partir de ou vers une structure existante

Nous anticipons que de nombreuses structures, réglementées ou non, choisiront d'être converties en RAIFs surtout lorsqu'elles ne requièrent pas de surveillance prudentielle. La procédure de conversion est prévue par la Loi et variera en fonction de la structure de départ. La conversion d'un fonds réglementé luxembourgeois en RAIF exige normalement l'approbation préalable de l'autorité prudentielle (la CSSF) et la modification des documents du fonds. Pour les fonds non réglementés existants, la conversion demandera que la nomination d'un gestionnaire AIFM et la mise en conformité de la documentation du fonds avec les dispositions de la Loi AIFM. Par conséquent, toute structure existante pourra bénéficier très rapidement des avantages de la structuration en RAIF.

Une société située dans un pays pourra également demander sa conversion, sous réserve du respect des lois locales relatives à la re-domiciliation.

Bien entendu il sera également possible de convertir un RAIF en structure réglementée, après son lancement et ses premiers investissements.

Les avantages du RAIF sont nombreux. Le choix de ce produit sera donc dicté par le besoin ou non d'être réglementé et par l'impact des coûts inhérents à cette structure (AIFM, banque dépositaire, administration centrale, réviseur d'entreprises) et aux autres coûts liés au respect des dispositions de la Loi AIFM.

