



RAIF

FONDI DI INVESTIMENTO ALTERNATIVI RISERVATI IN LUSSEMBURGO



**RIGHT BY YOU
IN LUXEMBOURG**

INDICE

INDICE	3
QUADRO GENERALE	4
STRUTTURARE IL VOSTRO RAIF	5
RESTRIZIONI ALL'INVESTIMENTO E DISTRIBUZIONE	6
REQUISITI DI TRASPARENZA	8
CREARE UN RAIF	9
FORNITORI DI SERVIZI OBBLIGATORI	10
REGIME FISCALE	11
TRASFORMAZIONE DA, O VERSO, UN RAIF	12
CHIARIRSI LE IDEE? IL RAIF IN BREVE	13
TABELLA COMPARATIVA DELLE STRUTTURE ESISTENTI	14
GLOSSARIO DEI TERMINI	17

QUADRO GENERALE

La legge 23 luglio 2016 relativa ai fondi d'investimento alternativi riservati è entrata in vigore il 31 agosto 2016. La Legge RAIF introduce un nuovo tipo di fondo non regolato che ha molte caratteristiche in comune con il fondo di investimento specializzato (SIF) o la società d'investimento in capitale di rischio (SICAR) ma non è sottoposto al controllo dell'autorità di vigilanza lussemburghese – la CSSF.

L'attrattività di questo nuovo tipo di veicolo risiede nella sua natura di fondo non regolato il che consente a ciascun promotore di ottenere un prodotto flessibile in modo rapido evitando il processo di approvazione presso la CSSF la cui durata è incerta e varia a seconda del livello di complessità della struttura contemplata.

UNO STRUMENTO NECESSARIO

Nel 2011, la direttiva AIFM ha introdotto un nuovo regime di vigilanza nei confronti dei gestori di AIF.

La Direttiva AIFM non imponeva alcuna vigilanza al livello dell'AIF ma consentiva di incrementare la trasparenza nei confronti degli investitori imponendo agli AIF requisiti minimi di struttura e di informazione, tra i quali l'obbligo di nominare un depositario e un revisore e il requisito di comunicare alcune informazioni precontrattuali specifiche agli investitori.

Il settore degli AIF è sempre stato caratterizzato dalla presenza di investitori altamente qualificati alla ricerca di strutture efficienti e flessibili con un livello di vigilanza leggero.

In ogni caso, mentre l'AIF era già un fondo regolato, la direttiva AIFM ha introdotto un doppio livello di vigilanza: il primo a livello dell'AIF e il secondo a livello dell'AIFM.

In Lussemburgo era possibile costituire gli AIF sia in una delle forme regolate quali SIF, SICAR o fondi soggetti alle disposizioni della Parte II della Legge UCI, sia in forma non regolata. I fondi non regolati non beneficiavano dei vantaggi fiscali accordati ai fondi regolati né avevano la possibilità di creare comparti segregati o di avere capitale variabile.

STRUTTURARE IL VOSTRO RAIF

REQUISITI PATRIMONIALI

I RAIF sono soggetti a un requisito di capitale minimo di EUR 1.250.000.

Tale minimo deve essere raggiunto entro i primi dodici mesi dalla costituzione/creazione del fondo, e deve essere mantenuto per tutta la sua durata.

FORMA GIURIDICA

La Legge RAIF permette la creazione di un RAIF nella forma di società, *partnership* o fondo comune (FCP).

Forma societaria / partnership

Un RAIF può essere costituito in forma di società d'investimento a capitale variabile (SICAV) o di società d'investimento a capitale fisso (SICAF).

Come tale, potrà adottare una delle forme seguenti:

- società per azioni (*société anonyme*) SA
- società a responsabilità limitata (*société à responsabilité limitée*) SàRL
- società in accomandita per azioni (*société en commandite par actions*) SCA
- società in accomandita semplice (*société en commandite simple*) SCS
- società in accomandita speciale (*société en commandite spéciale*) SCSp

Le disposizioni della Legge Societaria del 1915 si applicano a tutti i tipi di imprese commerciali sopraelencate, salva diversa indicazione della Legge RAIF. Tutte queste forme societarie hanno personalità giuridica, tranne la SCSp.

Fondo comune (FCP)

Un RAIF può adottare la forma di un FCP, privo di personalità giuridica. Un FCP deve essere gestito da una società di gestione autorizzata ai sensi della Legge UCI. Tale società gestisce l'FCP per conto degli investitori

del fondo. I diritti degli investitori dell'FCP sono descritti in dettaglio nel regolamento di gestione, che stabilisce, inoltre, se gli investitori possono o meno votare.

REGOLE SOCIETARIE FLESSIBILI

Le SICAV presentano aspetti interessanti che aumentano la flessibilità del veicolo:

- nessun obbligo di riserva legale;
- l'emissione e il riacquisto delle quote/azioni (ivi comprese le condizioni applicabili al prezzo di emissione) sono liberamente determinati nei documenti costitutivi;
- variazione del capitale senza necessità di pubblicazione o di registrazione;
- nessuna restrizione giuridica al pagamento di acconti sui dividendi e dividendi annuali;
- nessun diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione, salvo se diversamente stabilito nei documenti costitutivi.

Per le *partnership* in forma di SCS o SCSp, ulteriore flessibilità è consentita dalla possibilità di versamenti in conto (senza emissione di quote/azioni).

FCP, SCS e SCSp consentono inoltre:

- flessibilità nell'allocazione dei profitti e delle perdite;
- flessibilità riguardo ai diritti di voto e al trasferimento di quote/azioni.

STRUTTURA AD OMBRELLO

Il RAIF può essere strutturato con comparti multipli, una caratteristica che non era fin qui disponibile per i fondi non regolati, e può pertanto beneficiare del principio di segregazione patrimoniale tra i comparti per cui ciascun comparto può perseguire strategie di investimento differenti. Il RAIF può inoltre offrire diverse classi di quote/azioni.

RESTRIZIONI ALL'INVESTIMENTO E DISTRIBUZIONE

REQUISITI DEGLI INVESTITORI

Il RAIF non può essere commercializzato a investitori *retail* poiché tale prodotto è riservato ai medesimi investitori che possono attualmente investire in SIF e SICAR.

L'investimento in un RAIF è quindi possibile ai *Well-Informed Investors*. In ogni caso, come per SIF e SICAR, le persone coinvolte nella gestione di un RAIF, come i suoi amministratori, sono autorizzati a investire nel fondo indipendentemente dal possesso dei requisiti di *Well-Informed Investor*.

POLITICA DI INVESTIMENTO

Il RAIF può investire in qualsiasi tipologia di attivi. La politica d'investimento di ogni comparto può essere adattata in base alle necessità dei suoi investitori e, quindi, un RAIF può avere comparti di tipo chiuso e di tipo aperto, prevedere contributi di capitale, azioni totalmente liberate, o anche riserve di capitale qualora il fondo sia strutturato come *partnership*, offrire classi con differenti caratteristiche e strutture di remunerazione, nonché avere differenti *manager*, *advisor* o comitati d'investimento in ciascun comparto della struttura.

RESTRIZIONI ALL'INVESTIMENTO

REGIME GENERALE - IL RAIF - SIF

Il RAIF può perseguire strategie tradizionali o alternative poiché la Legge RAIF non prevede alcuna restrizione riguardo al tipo di attivi. Pertanto tutti gli attivi sono idonei a costituire oggetto di investimento da parte di un RAIF, nel senso che esso può andare bene per tutti gli *investment manager* che adottano strategie diversificate, tra cui private equity, immobiliare, *hedge funds*, fondi di

debito, ecc. Il RAIF può inoltre investire in attivi materiali inclusi i più insoliti quali vini, cavalli, arte, diamanti, ecc.

Riguardo al principio di diversificazione del rischio, il RAIF deve adottare gli stessi principi che attualmente si applicano a un SIF, come descritti nella Circolare CSSF 07/309. Secondo tale Circolare, il requisito minimo di diversificazione richiede che il fondo non possa investire più del 30% dei suoi attivi o impegni in titoli dello stesso tipo emessi dallo stesso emittente.

REGIME ECCEZIONALE – IL RAIF - SICAR

Il RAIF può decidere di derogare al regime generale nel caso in cui decida di investire in capitale di rischio. In questo caso i limiti relativi alla diversificazione del rischio non si applicano. Il principio è qui lo stesso applicato alla SICAR. In altre parole, al RAIF-SICAR è richiesto di investire esclusivamente in "risk capital", ai sensi della circolare CSSF 06/241.

È responsabilità dei revisori del RAIF accertare annualmente che gli investimenti del RAIF rispettino le condizioni previste dalla circolare CSSF 06/241 e che, quindi, il RAIF-SICAR possa continuare ad applicare tale regime.

INVESTIMENTI INCROCIATI

La Legge RAIF autorizza espressamente investimenti incrociati tra comparti della stessa struttura.



COMMERCIALIZZAZIONE E PASSAPORTO AI SENSI DELLA DIRETTIVA AIFM

Un RAIF deve essere gestito da un AIFM pienamente autorizzato dalla relativa autorità di vigilanza in uno dei paesi dell'EEA. Conseguentemente, l'AIFM beneficia del passaporto per la commercializzazione ai sensi della Direttiva AIFM, il che significa che è autorizzato a commercializzare le sue quote o azioni a investitori professionali nell'Unione Europea.

Il RAIF non è soggetto a vigilanza, né soggetto ad alcuna approvazione da parte della CSSF, ma tenuto conto che il RAIF è gestito da un AIFM in possesso di piena autorizzazione, esso è soggetto all'applicazione della Legge AIFM, in particolare per quanto riguarda la banca depositaria, la trasparenza e gli aspetti di commercializzazione. Spetta all'AIFM assicurare il rispetto dei requisiti della Legge AIFM da parte del RAIF.

In relazione agli AIFM non-UE si deve notare che l'ESMA ha già pubblicato un documento (*advice*) in relazione all'estensione della Direttiva AIFM ad alcuni stati identificati all'esterno dell'UE. Se e quando il passaporto UE dovesse diventare disponibile agli AIFM non-UE, ci sarà anche la possibilità di nominare un AIFM di uno stato terzo.

REQUISITI DI TRASPARENZA

Ciascun RAIF deve preparare (i) un documento di emissione contenente certe informazioni specifiche per gli investitori e (ii) una relazione annuale che sarà in ogni momento a disposizione degli investitori.

REQUISITI DI INFORMAZIONE

Le informazioni essenziali da includere nel documento di emissione sono descritte nell'articolo 21 della Legge AIFM che stabilisce le informazioni precontrattuali da rendersi disponibili a tutti gli investitori prima del loro investimento in un AIF.

Il documento di emissione di un RAIF deve fornire la descrizione degli investimenti disponibili agli investitori e soprattutto la descrizione dei rischi relativi a tali investimenti. In ogni caso, la Legge RAIF consente ai RAIF di redigere un documento di emissione separato per ciascuno dei comparti.

Nonostante quanto precede, come per tutti gli AIF, se un documento di emissione è già stato pubblicato ai sensi della legge del 10 luglio 2005 sui prospetti per gli strumenti finanziari, non è necessario predisporre un documento di emissione separato.

AVVERTENZA SULL'ASSENZA DI VIGILANZA

Il documento, inoltre, deve indicare chiaramente sul frontespizio che il RAIF non è soggetto alla vigilanza della CSSF.

RELAZIONI ANNUALI

Il RAIF è tenuto a pubblicare relazioni annuali che devono essere a disposizione degli investitori entro 6 mesi dalla chiusura del suo esercizio, che contengano (almeno) le informazioni richieste dall'allegato 1 della Legge RAIF e dall'articolo 22 della Direttiva AIFM.

Ciascun RAIF multi-comparto può inoltre preparare conti annuali separati per ciascun comparto, a condizione che in aggiunta alle informazioni finanziarie specifiche per ciascun comparto, essi includano anche informazioni finanziarie combinate in relazione agli altri comparti della struttura.

RELAZIONI DI VIGILANZA

I RAIF non sono sottoposti ad alcun tipo di vigilanza o supervisione della CSSF o di qualsiasi altra autorità di vigilanza a Lussemburgo. Pertanto, essi non sono tenuti a fornire a tali autorità alcun tipo di relazione periodica.

Tuttavia, poiché i RAIF sono indirettamente sottoposti ai requisiti della Direttiva AIFM applicabili agli AIFM autorizzati, questi ultimi dovranno includere i dati dei RAIF nelle relazioni che sono tenuti a trasmettere all'autorità dello stato d'origine.

CREARE UN RAIF

Il RAIF non è soggetto ad alcuna vigilanza e pertanto può essere lanciato immediatamente dopo la sua creazione senza bisogno di ottenere approvazioni, prima o dopo il lancio.

PROCEDIMENTO DI COSTITUZIONE

I documenti costitutivi di un RAIF dipendono dalla sua struttura (societaria, di *partnership* o contrattuale).

SICAV/SICAF

I documenti costitutivi devono essere approvati da un notaio lussemburghese (per i RAIF costituiti in forma societaria) o possono essere approvati in forma di scrittura privata (per i RAIF costituiti nella forma di SCS o SCSp).

FCP

Il regolamento deve essere redatto dalla società di gestione del fondo.

PROCEDIMENTO DI ISCRIZIONE

La costituzione di un RAIF deve essere sempre certificata da un notaio (*attestazione*) e comunicata al RCS.

Ai sensi della Legge RAIF, affinché il RAIF ottenga un numero RCS individuale, l'RCS deve pubblicare nel RESA una notizia della sua costituzione. È stata istituita a tal fine una sezione speciale dedicata del RCS e la registrazione identificherà chiaramente il nome dell'AIFM che gestisce il RAIF.

Conseguentemente, qualsiasi modifica dell'AIFM o liquidazione del RAIF devono essere parimenti depositate presso l'RCS.

PROCEDIMENTO DI LIQUIDAZIONE

Ai fini della propria liquidazione, il RAIF seguirà le norme societarie applicabili secondo il tipo di struttura scelto.

Non è necessaria l'approvazione da parte dell'autorità di vigilanza e, quindi, la liquidazione può cominciare immediatamente senza ulteriori attese.

La legge sui RAIF prevede anche la liquidazione del RAIF nei casi in cui l'AIFM cessi di fornire i propri servizi al RAIF e non si trovi un sostituto disposto a subentrare nella gestione del RAIF entro due mesi da tale cessazione.

In tal caso gli amministratori/manager del RAIF, entro tre mesi dalla cessazione dell'AIFM, devono chiedere al Tribunale, sezione commerciale, lo scioglimento e la liquidazione del RAIF.

FORNITORI DI SERVIZI OBBLIGATORI

UN AIFM OBBLIGATORIO

Ai sensi della Legge RAIF, un RAIF deve essere gestito esternamente da un AIFM autorizzato che può essere stabilito in Lussemburgo o in un altro Stato Membro dell'EEA, nel qual caso l'AIFM deve aver "passaportato" i propri servizi di gestione a Lussemburgo.

Alla firma dell'accordo con l'AIFM che formalizza il suo incarico, tale incarico deve essere comunicato dall'AIFM alla CSSF.

L'AIFM esterno è autorizzato a delegare sia la funzione di *risk management* sia quella di gestione del portafoglio a un altro prestatore di servizi.

In caso di delega esterna di uno qualsiasi tra i servizi sopraindicati, dovranno essere rispettati i requisiti della Legge AIFM. In particolare, la nomina di un gestore di investimenti delegato sarà possibile solo se essa rispetta le disposizioni dell'articolo 23 della Direttiva AIFM.

UNA BANCA DEPOSITARIA CHE RISPETTA TUTTI I REQUISITI DELLA DIRETTIVA AIFM

Come per qualsiasi AIF gestito da un AIFM autorizzato, la Legge RAIF obbliga tutti i RAIF a nominare un depositario responsabile per la custodia dei suoi beni. Tale depositario deve possedere un'esperienza dimostrata nell'esercizio di tali funzioni in relazione ad altri fondi regolati e deve rispettare il regime applicabile ai depositari ai sensi della Direttiva AIFM. Quindi tale funzione deve essere esercitata da un'istituzione creditizia o da società di investimento ai sensi della legge del 5 aprile 1993 sul settore finanziario, e successive modificazioni, o ancora per certi tipi di RAIF, da un depositario professionale di beni diversi da strumenti finanziari. La responsabilità del depositario sarà quindi la

stessa prevista per un AIF e il depositario dovrà rispettare, tra gli altri, i seguenti requisiti:

- l'obbligo di custodire i beni di un RAIF;
- l'obbligo di controllare i flussi di cassa di un RAIF; e
- gli specifici obblighi di controllo.

Ai sensi della Direttiva AIFM e relativi regolamenti, il depositario è responsabile nel caso di perdita degli strumenti finanziari da detenere in custodia.

UN'AMMINISTRAZIONE CENTRALE SITUATA IN LUSSEMBURGO

Il RAIF deve stabilire la propria amministrazione centrale in Lussemburgo. Tale amministrazione centrale deve anche agire quale agente domiciliatario, *transfer agent* e custode del libro soci del RAIF.

UN REVISORE CON UN RUOLO CENTRALE

Come requisito previsto dalla Legge RAIF, i bilanci annuali di un RAIF devono essere certificati da un revisore lussemburghese in possesso di un'esperienza dimostrata nella revisione di fondi di investimento regolati (in altri termini deve essere stato approvato dalla CSSF come revisore di un fondo).

I revisori giocheranno inoltre un ruolo essenziale per quei RAIF che hanno scelto di investire in capitale di rischio poiché dovranno attestare che il relativo portafoglio sia effettivamente investito in capitale di rischio.

REGIME FISCALE

La Legge RAIF non prevede un nuovo regime fiscale e consente piuttosto l'applicazione dei regimi SIF e SICAR a tali fondi non regolati. Ad oggi, i fondi non regolati non beneficiano di alcun regime "speciale" e sono soggetti alle stesse imposte applicabili alle società e/o *partnership*.

REGIME GENERALE

I RAIF strutturati secondo il regime generale, nel senso che seguono le regole di investimento normalmente applicabili ai SIF, beneficiano dello stesso regime fiscale dei SIF, sono esenti dall'imposta sui redditi lussemburghese e non vi è imposizione sul reddito percepito o *capital gains*.

Un RAIF è soggetto alla tassa di sottoscrizione dello 0.01% da calcolare sul NAV (*taxe d'abonnement*) calcolata su base trimestrale, soggetta a eventuali esenzioni.

REGIME SICAR

L'art. 48 della Legge RAIF prevede la possibilità che un RAIF opti per il regime fiscale applicabile alle SICAR a condizione che i documenti costitutivi del RAIF indichino che il RAIF investirà solo in strumenti finanziari che presentano i requisiti di capitale di rischio.

Le SICAR in forma societaria sono pienamente imponibili alla normale aliquota (imposta sul reddito delle società e imposta commerciale comunale) ma esiste un'esenzione per il reddito derivante da valori mobiliari e redditi monetari detenuti per un massimo di un anno dell'investimento in capitale di rischio.

IVA

I servizi di gestione forniti a un RAIF sono esenti dall'IVA lussemburghese. Questa esenzione copre la fornitura di servizi di gestione di portafogli, i servizi di consulenza sugli investimenti e certi servizi amministrativi. I servizi meramente tecnici non sono comunque esenti da IVA, né lo sono i servizi di supervisione e controllo forniti dal depositario di un RAIF. I servizi di deposito, possono beneficiare comunque di un'IVA al tasso ridotto pari al 14%.

TRASFORMAZIONE DA, O VERSO, UN RAIF

La trasformazione da o verso un RAIF è possibile per qualsiasi struttura esistente. I tre scenari più probabili per le trasformazioni sono i seguenti:

DA UN AIF REGOLATO ESISTENTE A RAIF

I fondi regolati esistenti (fondi Parte II Legge UCI, SIF e SICAR) che hanno nominato un AIFM o che intendono nominarne uno possono optare per il regime RAIF e la trasformazione resta soggetta all'approvazione della CSSF e dei soci esistenti del fondo. Una simile trasformazione consentirebbe al fondo di essere soggetto a una vigilanza più leggera per il futuro.

Quanto sopra, in particolare, potrebbe essere interessante per promotori di fondi che non intendono essere ulteriormente sottoposti all'onere di una vigilanza a due livelli (a livello dell'AIF e a livello dell'AIFM) e che desiderano risparmiare costi e tempo a livello del fondo (ad esempio qualsiasi modifica del documento di emissione non richiederebbe l'approvazione della CSSF permettendo un risparmio di tempo e dei relativi costi di vigilanza).

DA UN AIF NON REGOLATO A UN RAIF

I promotori di RAIF non regolati possono essere interessati a beneficiare dei vantaggi del regime RAIF (quali il regime fiscale favorevole che si applica anche ai fondi regolati e la possibilità di creare comparti con diverse politiche di investimento) restando comunque fuori dall'ambito di vigilanza della CSSF. Le strutture non regolate possono chiedere la loro trasformazione solo subordinatamente al rispetto dei documenti costitutivi. La Legge RAIF incoraggia tale trasformazione poiché nessun quorum è richiesto nell'assemblea dei soci che deve approvare la trasformazione.

“Con il RAIF, il legislatore lussemburghese ha messo a disposizione dei promotori uno strumento ideale per avere un fondo flessibile e competitivo allo stesso tempo.”

DA UN RAIF VERSO UN AIF REGOLATO

I promotori di fondi che vogliono offrire ai propri investitori la protezione ulteriore di essere vigilati dalla CSSF, o che per ragioni regolatorie preferiscono offrire un veicolo più vigilato ma nello stesso tempo desiderano commercializzare le quote del fondo tempestivamente, possono beneficiare del regime RAIF.

Il processo consiste nel creare il RAIF in un primo tempo (e quindi essere in grado di commercializzarlo immediatamente) e in un secondo momento procedere alla domanda di autorizzazione alla CSSF prima di essere registrato su una lista ufficiale di fondi regolati. La legge RAIF incoraggia tale trasformazione poiché nessun quorum è richiesto nell'assemblea dei soci chiamata ad approvare la trasformazione.

CHIARIRSI LE IDEE? IL RAIF IN BREVE

Il RAIF è riservato a *Well-Informed Investors* e deve essere gestito da un AIFM secondo il significato della Direttiva AIFM. Ciò significa che non solo sarà vigilato indirettamente ma che beneficerà inoltre del passaporto per la commercializzazione ai sensi della Direttiva AIFM. Considerate le disposizioni della Direttiva AIFM, all'AIFM è consentito stabilirsi in qualsiasi Stato Membro EEA e quando i benefici della Direttiva AIFM si estendono a paesi terzi, anche fuori dall'Unione Europea.

L'intero procedimento di creazione, dal lancio alla liquidazione non sarà soggetto ad alcuna approvazione preliminare della CSSF o di qualsiasi altra autorità lussemburghese, facendo sì che la procedura per il lancio di una nuova struttura sia rapida.

Considerati tutti gli altri aspetti, dalle regole di investimento, ai fornitori di servizi, agli aspetti di strutturazione, un RAIF rappresenta una struttura che è quasi identica a quella introdotta dalla Legge SIF.

I promotori di un AIF possono quindi scegliere di creare una struttura alternativa interamente regolata nella forma di SIF, SICAR o fondo ai sensi della Parte II della Legge UCI che sarà regolata dalla CSSF oppure un veicolo molto simile ma non regolato – il RAIF.

TABELLA COMPARATIVA DELLE STRUTTURE DISPONIBILI

	FONDO PARTE II	SICAR	SIF	RAIF-SIF	RAIF-SICAR	Unregulated AIF
Approvazione CSSF	Si Prima del lancio, approvazione di: • documenti costitutivi, documento di emissione e accordi con i principali fornitori di servizi • Amministratori/manager • scelta di depositario e revisore			NO Approvazione CSSF non richiesta Frontespizio del documento di emissione deve includere la chiara avvertenza che l'AIF non è soggetto a vigilanza e autorizzazione della CSSF		NO
Vigilanza della CSSF	Si			NO MA il RAIF deve essere gestito da un AIFM esterno con piena autorizzazione		NO MA la Direttiva AIFM si applica per i fondi oltre soglia o che desiderano avvalersi del passaporto
Requisiti degli Investitori	Senza limiti	Riservati a Well-Informed Investors; Investitori retail esclusi MA: i manager e le altre persone coinvolte nella gestione del SICAR/SIF/RAIF-SIF/RAIF-SICAR sono autorizzati a investire indipendentemente dal possesso dei requisiti di Well-Informed Investors				Senza limiti
Beni oggetto di investimento	Senza limiti subordinatamente all'approvazione della CSSF	Investimenti in strumenti finanziari/beni rappresentativi di capitale di rischio subordinatamente all'approvazione della CSSF	Senza limiti subordinatamente all'approvazione della CSSF	Senza limiti	Investimenti in strumenti finanziari/beni rappresentativi di capitale di rischio	Senza limiti
Diversificazione del rischio	1. Max 10% degli attivi in strumenti finanziari non quotati su un mercato regolamentato e non negoziati su un altro mercato regolato che opera regolarmente ed è riconosciuto e aperto al pubblico; 2. Max 10% per l'acquisto dello stesso tipo di strumenti finanziari emessi dallo stesso emittente; 3. Max 10% dei loro attivi netti in strumenti finanziari emessi dallo stesso emittente; Possibilità di ottenere una deroga in merito a quanto sopra (generalmente 20%), eccetto per il punto 2 poiché la CSSF ha assunto una posizione restrittiva sulla possibilità che un fondo abbia una posizione di "controllo".	No, a condizione che gli investimenti siano in capitale di rischio	Massimo 30% in strumenti finanziari dello stesso emittente, soggetto a deroghe		No, a condizione che gli investimenti siano in capitale di rischio	Non ci sono requisiti

	FONDO PARTE II	SICAR	SIF	RAIF-SIF	RAIF-SICAR	Unregulated AIF	
Prestiti	Max 25% degli attivi netti, soggetto a esenzioni	Non ci sono restrizioni particolari					
Informazione periodica alla CSSF	Mensile e annuale			Nessun requisito di informazione a livello del fondo. I requisiti di informazione della Direttiva AIFM si applicano a livello dell'AIFM.		Nessun reporting alla CSSF (ferma restando la Direttiva AIFM)	
Trasparenza (informazione precontrattuale)	B¹	Rispetto della Legge UCI (campo di applicazione limitato della Legge AIFM)	Rispetto della Legge SICAR (campo di applicazione limitato della Legge AIFM)	Rispetto della Legge SIF (campo di applicazione limitato della Legge AIFM)	Rispetto della Legge RAIF e della Legge AIFM	Non ci sono restrizioni particolari	
	A²	Rispetto della Legge UCI e della Legge AIFM	Rispetto della Legge SICAR e della Legge AIFM	Rispetto della Legge SIF e della Legge AIFM	Rispetto della Legge RAIF e della Legge AIFM	Rispetto della Legge AIFM	
Relazioni finanziarie/ Relazioni sottoposte a revisione	Relazione annuale sottoposta a revisione disponibile entro 6 mesi dalla fine dell'esercizio finanziario + Relazione semestrale (non soggetta a revisione)	Relazione annuale sottoposta a revisione disponibile entro 6 mesi dalla fine dell'esercizio finanziario al quale si riferisce			Relazione annuale sottoposta a revisione disponibile entro 6 mesi dalla fine dell'esercizio finanziario I conti devono essere sottoposti a revisione a meno che il fondo abbia i requisiti di società di piccola-media dimensione.		
Società di Gestione	FCP: Sì SICAV/SICAF: No	No	FCP: Sì SICAV/SICAF: No		No	No	
AIFM EU o LU Richiesto	B	Opzionale			Obbligatorio	Opzionale	
	A	Obbligatorio					
Requisiti dei Fornitori di Servizi in Lussemburgo	Depositario : Obbligatorio <i>Administrative agent</i> : Obbligatorio - Lussemburgo Revisore: Obbligatorio					Agente domiciliatario : Obbligatorio - Lussemburgo Revisore : Obbligatorio se non ha i requisiti di società di piccola-media dimensione.	
Passaporto Europeo per la Commercializzazione	B	No	No	No	Sì	Sì	No
	A	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì

¹ Di seguito le soglie ai sensi dell'art. 3 della Direttiva AIFM:

(a) il portafoglio di attivi (inclusi quelli soggetti a effetto leva) dell'AIF gestito dall'AIFM non eccede una soglia di EUR 100 milioni; o
(b) il portafoglio di attivi dell'AIF gestito dall'AIFM non eccede una soglia di EUR 500 milioni e tale portafoglio è costituito da AIF non soggetti a effetto leva che non offrono diritti di riscatto esercitabili durante un periodo di 5 anni dalla data di investimento iniziale di ciascun AIF;

² Sopra le soglie dell'art. 3 della Direttiva AIFM, come sopra descritte, o se l'AIF ha scelto di conformarsi al fine di avvalersi del passaporto per la commercializzazione.

	FONDO PARTE II	SICAR	SIF	RAIF-SIF	RAIF-SICAR	Unregulated AIF
Calcolo del NAV	Si, almeno mensilmente e reso disponibile agli investitori ogni volta che i titoli di un fondo Parte II Legge UCI sono emessi o riacquistati	Si almeno una volta all'anno	Si almeno una volta all'anno			Non richiesto
Quotazione	Possibile secondo la forma					
Tipo di ente	FCP SICAV: SA SICAF: SA, SCA, SàRL, SCoSA, SCS, SCSp	SA, SCA, SàRL, SCoSA, SCS, SCSp	FCP SICAV/SICAF: SA, SCA, SàRL, SCoSA, SCS, SCSp	FCP SICAV/SICAF: SA, SCA, SàRL, SCoSA, SCS, SCSp	SA, SCA, SàRL, SCoSA, SCS, SCSp	Tutte, eccetto FCP.
Capitale Sociale Minimo/Requisiti di Patrimonio Netto	EUR 1,250,000 da raggiungere entro 12 mesi dall'autorizzazione	EUR 1,000,000 da raggiungere entro 12 mesi dall'autorizzazione	EUR 1,250,000 da raggiungere entro 12 mesi dall'autorizzazione	EUR 1,250,000 da raggiungere entro 12 mesi dalla creazione/costituzione del RAIF		Dipende dalla forma societaria (ad es. per una SA, è EUR 30,000)
Capitale	Fisso o variabile					Fisso
Imposta sui Redditi di Società (CIT)	No, esente	CIT effettiva 19,26% MA esenzione del 100% possibile a certe condizioni	No, esente		CIT effettiva 19,26% MA esenzione del 100% possibile a certe condizioni	CIT effettiva 19,26% (se in forma societaria)
Imposta Commerciale Comunale (MBT)	No, esente	6.75% (Lussemburgo città) MA 100% esenzione del 100% possibile a certe condizioni	No, esente		6.75% (Lussemburgo città) MA 100% esenzione del 100% possibile a certe condizioni	6.75% (Lussemburgo città) con esenzioni per SCS and SCS il cui GP detiene massimo 5% delle relative quote o <i>interests</i>
Ritenuta	No					Si se in forma societaria
Imposta di sottoscrizione annuale	0.05% per anno sugli attivi netti (0.01% ed esenzioni in certi casi)	NO. [Subordinatamente a min imposta sulla ricchezza di EUR 4.815]	0.01% per anno sugli attivi netti con esenzioni possibili		NO. [Subordinatamente a min. imposta sulla ricchezza di EUR 4.815]	Non applicabile

GLOSSARIO DEI TERMINI

AIF	Alternative Investment Fund(s) - <i>Fondi di Investimento Alternativi</i>
AIFM	Alternative Investment Fund Manager(s) - <i>Gestori di Fondi di Investimento Alternativi</i>
AIFM Directive	Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE, e successive modifiche e integrazioni
AIFM Law	Legge del 12 luglio 2013 sui gestori di fondi di investimento alternativi e successive modifiche e integrazioni
CSSF	Commission de Surveillance du Secteur Financier
Direttiva Prospetti	Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, e successive modifiche e integrazioni
ESMA	European Securities and Markets Authority
FCP	Fonds Commun de Placement
Investitore Professionale	Investitore che è considerato un cliente professionale o può essere trattato come cliente professionale su richiesta ai sensi della MiFID
Legge Societaria del 1915	Legge sulle società commerciali del 10 agosto 1915 e successive modifiche e integrazioni
MiFID	Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio, e successive modifiche e integrazioni
NAV	Net Asset Value
RAIF	Reserved Alternative Investment Fund(s) - <i>Fondi di Investimento Alternativi Riservati</i>
RAIF Law	Legge del 23 luglio 2016 sui fondi di investimento alternativi riservati
RESA	Recueil Electronique des Sociétés et Associations
RCS	Registre de Commerce et des Sociétés
SA	<i>Société Anonyme</i> - Società Anonima
SàRL	<i>Société à Responsabilité Limitée</i> - Società a Responsabilità Limitata
SCA	<i>Société en Commandite par Actions</i> - Società in Accomandita per Azioni
SCS	<i>Société en Commandite Simple</i> - Società in Accomandita Semplice
SCSp	<i>Société en Commandite Spéciale</i> - Società in Accomandita Speciale
SICAF	<i>Société d'Investissement à Capital Fixe</i> - Società di Investimento a Capitale Fisso
SICAR	<i>Société d'Investissement en Capital à Risque</i> - Società di Investimento in Capitale di Rischio
SICAR Law	Legge del 15 giugno 2004 sulle SICAR, e successive modifiche e integrazioni
SICAV	<i>Société d'Investissement à Capital Variable</i> - Società di Investimento a Capitale Variabile
SIF	Fondi di Investimento Specializzati, ai sensi della legge del 13 febbraio 20017
SIF Law	Legge del 13 febbraio 2007 sui SIF e successive modifiche e integrazioni
UCI	Undertaking for Collective Investment - Organismi di Investimento Collettivo
UCI Law	Legge del 17 dicembre 2010 sugli UCI e successive modifiche e integrazioni
Well-Informed Investors	Investitore che è un investitore Istituzionale, Professionale o altro investitore in possesso dei requisiti indicati nell' Articolo2(1) della Legge RAIF.

A PROPOSITO DI BSP

L'EXPERTISE DI BSP NEI FONDI DI INVESTIMENTO

BSP è uno studio indipendente full-service con sede in Lussemburgo, impegnato nell'offrire a clienti locali ed internazionali i migliori servizi legali in ogni ambito del diritto lussemburghese.

I nostri team di avvocati lavorano al fianco dei nostri clienti nel raggiungimento dei loro obiettivi, supportandoli con consulenze legali create su misura e costruendo nel processo relazioni professionali basate sulla fiducia e sul rispetto reciproci.

I nostri avvocati hanno sviluppato una particolare expertise nel diritto bancario e finanziario, nei mercati dei capitali, nel diritto societario, nel contenzioso, nel diritto del lavoro, nei fondi d'investimento, nella proprietà intellettuale, nel *private wealth*, nel real estate e nel diritto fiscale.

In queste *practice*, come in altre, il nostro *know-how*, la nostra abilità nel lavorare in *team cross-practice*, di parlare numerose lingue e di adattarci rapidamente alle nuove leggi e regolamentazioni ci permette di offrire ai nostri clienti assistenza legale integrata e tempestiva, vitale per il successo del loro business.

Puntando sulla sinergia delle nostre differenti esperienze professionali e sulla ricchezza dei nostri diversi background culturali, siamo pronti a soddisfare le esigenze legali dei nostri clienti, per quanto complesse esse possano essere.

Per ulteriori informazioni potete consultare il sito bsp.lu o contattarci all'indirizzo mail@bsp.lu

Il team fondi di investimento di BSP ha una lunga e consolidata esperienza in tutti i settori del diritto dei fondi di investimento e fornisce consulenza e assistenza per tutto il ciclo di vita del fondo.

Per ulteriori informazioni sul team e sulle nostre competenze in materia di gestione degli investimenti, è possibile consultare la brochure dedicata disponibile sul nostro sito web.

TEAM DEDICATO

Gli avvocati di BSP hanno l'esperienza, le capacità e la conoscenza per dare ai clienti la miglior consulenza legale possibile. Siamo costantemente impegnati a fornire assistenza legale e consulenza nel pieno rispetto dei principi di integrità, eccellenza e dedizione; qualità che i nostri clienti ci riconoscono sia come azienda che come professionisti di fiducia.



Luc Courtois

lcourtois@bsp.lu

Partner
Head of Investment Management



Evelyn Maher

emaher@bsp.lu

Partner



Right by you in Luxembourg

bsp.lu

2, rue Peternelchen | Immeuble C2
L-2370 Howald
Luxembourg