FOKUS PÅ

# RAIF
## RESERVEREDE ALTERNATIVE INVESTERINGSFONDE
I LUXEMBOURG

BSP

RIGHT BY YOU
IN LUXEMBOURG

*“Løbende innovation*
*kræver viljestyrke*
*til at se enhver*
*forandring som*
*en mulighed”*

# INDHOLDSFORTEGNELSE


BAGGRUND **4**

STRUKTURERING AF DIN RAIF **5**

INVESTERINGSBEGRÆNSNINGER OG FORDELING **6**

KRAV TIL GENNEMSIGTIGHED **8**

OPRETTELSE AF EN RAIF **9**

OBLIGATORISKE TJENESTEUDBYDERE **10**

SKAT **11**

KONVERTERING TIL ELLER FRA EN RAIF **12**

HAR DU BRUG FOR AT BESLUTTE DIG? RAIF I EN NØDDESKAL **13**

SAMMENLIGNINGSTABEL OVER MULIGE STRUKTURER **14**

ORDFORKLARING **17**

OM BSP **18**

BSP EKSPERTISE I INVESTERINGSFORVALTNING

PARTNERE VI HAR ET FORHOLD TIL **19**

# BAGGRUND

Loven af 23. juli 2016 om reserverede alternative investeringsfonde trådte i kraft den 31. august 2016.

RAIF-loven opretter en ny type ureguleret fond, der har mange af de samme kendetegn som regulerede specialiserede investeringsfonde (SIF'er) eller selskaber, der investerer i risikokapital (SICAR), men som ikke er underlagt tilsyn af den lokale luxembourgske tilsynsmyndighed - CSSF.

Fordelen ved denne nye type af struktur består i, at den ikke er reguleret, eftersom det giver enhver udsteder mulighed for at drage fordel af et fleksibelt produkt på en tidsbesparende måde ved ikke at skulle gennemgå godkendelsesprocessen fra CSSF, hvis varighed ikke kan forudses, og som afhænger af den pågældende strukturs komplikationsgrad.

## ET NØDVENDIGT VÆRKTØJ

I 2011 blev der med FAIF-direktivet indført en ny tilsynsordning med hensyn til forvaltere af AIF'er.

FAIF-direktivet indeholdt ikke noget krav om tilsyn på AIF-niveau, men det gav mulighed for øget gennemsigtighed for investorer ved at pålægge AIF'er krav om minimumsstrukturer og offentlighed, såsom pligten til at udpege en depositar og en revisor samt kravet om at investorer skal offentliggøre specifikke oplysninger forud for aftaleindgåelsen.

AIF-miljøet har altid været forbeholdt højt kvalificerede investorer, der søger effektive og fleksible strukturer med et lavt tilsynsniveau.

AIF'en var allerede en reguleret fond, alligevel blev der med FAIF-direktivet oprettet tilsyn på to niveauer: et på AIF-niveau og et for den udpegede FAIF.

I Luxembourg blev AIF'er oprettet enten i en af de regulerede former, såsom en SIF, en SICAR, som en fond i overensstemmelse med bestemmelserne i del II i CIU-loven eller i en ureguleret form. Uregulerede AIF'er nød ikke godt af nogen af de skattefordele, der er vedtaget for regulerede fonde, og der var ikke mulighed for at oprette afgrænsede delfonde eller have variabel kapital.

# STRUKTURERING AF DIN RAIF

## KAPITALKRAV

For RAIF'er gælder der et minimumskapitalkrav på 1.250.000 EUR.

Dette minimum skal nås inden for de første tolv måneder efter optagelse/oprettelse af RAIF'en, og det skal efterfølgende være opfyldt hele tiden.

## JURIDISK FORM

RAIF-loven giver mulighed for at oprette en RAIF som et selskab, et partnerskab eller som en investeringsforening (FCP, *Fonds Commun de Placement*).

### *Selskab/partnerskab*

En RAIF kan oprettes som et investeringsselskab med variabel kapital (SICAV) eller som et investeringsselskab med fast kapital (SICAF).

Virksomhedsformen vil som sådan være en af følgende:
- aktieselskab *(société anonyme)* SA
- anpartsselskab *(société à responsabilité limitée)* SàRL
- partnerselskab *(société en commandite par actions)* SCA
- komanditselskab *(société en commandite simple)* SCS
- særligt komanditselskab *(société en commandite spéciale)* SCSp

Bestemmelserne i selskabsloven fra 1915 finder anvendelse på alle ovennævnte kommercielle enheder, medmindre andet fremgår af RAIF-loven. Alle disse enheder har juridiske personligheder undtagen SCSp.

### *Investeringsforening*

En RAIF kan være i form af en investeringsforening, som ikke har nogen juridisk personlighed. En investeringsforening skal forvaltes af et administrationsselskab, der er bemyndiget i henhold til CIU-loven.

Et sådant administrationsselskab forvalter investeringsforeningen på vegne af fondens andelsindehaverne. Investorernes rettigheder i en investeringsforening er udførligt beskrevet i forvaltningslove, som også fastslår, hvorvidt investorer er stemmeberettigede eller ej.

## FLEKSIBLE VIRKSOMHEDSREGLER

SICAV'er nyder godt af følgende attraktive egenskaber, som styrker strukturens fleksibilitet:
- ingen krav om en lovpligtig reservefond
- udstedelse og indløsning af andele/aktier (herunder vilkår, der gælder for udstedelseskursen) fastsættes frit i stiftelsesdokumenterne
- kapitaludsving uden formaliteter vedrørende offentliggørelse og registrering
- ingen juridiske begrænsninger af udbetaling af foreløbige og årlige dividender
- ingen fortegningsret medmindre andet fremgår af stiftelsesdokumenterne.

For partnerskaber, der er SCS eller SCSp, er der tilføjet yderligere fleksibilitet ved at give mulighed for oprettelsen af kapitalkonti (i stedet for at udstede andele/aktier).

FCP, SCS og SCSp giver desuden mulighed for:
- fleksibilitet med hensyn til fordeling af overskud og tab
- fleksibilitet med hensyn til stemmerettigheder og overførsel af andele/aktier.

## PARAPLYSTRUKTUR

RAIF'en kan struktureres med flere afdelinger, hvilket er en egenskab, som ikke tidligere var tilgængelig for uregulerede fonde. RAIF'en kan dermed nyde godt af princippet om opdeling af aktiver mellem delfonde og følge flere investeringsstrategier, en for hver delfond. RAIF'en kan også have flere klasser af aktier/andele.

# INVESTERINGSBEGRÆNSNINGER OG FORDELING

## KVALIFICEREDE INVESTORER

RAIF'en må ikke sælges til detailinvestorer, fordi dette produkt er forbeholdt samme profil af investorer, som i øjeblikket må investere i SIF'er og SICAR'er.
Det er således kun personer, der er kategoriseret som velinformerede Investorer, der kan investere i en RAIF. På samme måde som ved SIF'er og SICAR'er må de personer, der er involveret i forvaltningen af en RAIF, såsom direktører, godt investere i fonden uafhængigt af, om de er kategoriseret som velinformerede Investorer eller ej.

## INVESTERINGSPOLITIK

RAIF'er kan investere i alle typer aktiver. Investeringspolitikken for hver delfond kan tilpasses dens investorers behov, og en RAIF kan derfor have delfonde af typen closed-end funds eller open-end funds, forudse kapitalforpligtelser, have fuldt indbetalt kapital eller endda kapitalkonti, hvis fonden er struktureret som et partnerskab, tilbyde klasser med andre egenskaber og gebyrstrukturer og have forskellige forvaltere, rådgivere eller investeringsudvalg i hver delfond i strukturen.

## INVESTERINGSRESTRIKTIONER

### ALMINDELIG ORDNING - RAIF-SIF

RAIF'en kan investere efter traditionelle eller alternative strategier, eftersom RAIF-loven ikke indeholder nogen restriktioner med hensyn til typen af aktiver. Alle aktiver anses derfor for kvalificerede aktiver med hensyn til RAIF's investeringer, dvs. at de kan være egnede for alle investeringsforvaltere, der følger en række strategier eksempelvis *kapital fond*, fast ejendom, hedgefonde, gældsfonde osv. RAIF'en kan også investere i fysiske aktiver, såsom de mest atypiske aktiver som vine, heste, kunst, diamanter osv.

Med hensyn til princippet om risikospredning skal RAIF'en følge samme principper som dem, der i øjeblikket gælder for en SIF, og som fremgår af CSSF-cirkulæret 07/309. I henhold til CSSF-cirkulæret betyder kravet om minimumsrisikospredning for så vidt angår SIF'er (som RAIF'er skal opfylde), at fonden ikke må investere mere end 30 % af sine aktiver eller forpligtelser i værdipapirer af samme type, som er udstedt af samme udsteder.

### EKSTRAORDINÆR ORDNING - RAIF-SICAR

RAIF'en kan beslutte at afvige fra den almindelige ordning, hvis den beslutter at investere i risikokapital. Begrænsninger vedrørende risikospredning finder i så fald ikke anvendelse. Princippet her er det samme som for SICAR. RAIF-SICAR'en skal med andre ord udelukkende investere i "risikokapital" i henhold til CSSF-cirkulære 06/241.

RAIF'ens revisor har ansvaret for hvert år at vurdere, om RAIF'ens investeringer overholder betingelserne i CSSF-cirkulære 06/241, og derfor om RAIF-SICAR'en fortsat kan anvende en sådan ordning.

### DIREKTE INVESTERINGER MELLEM DELFONDE AF SAMME STRUKTUR

RAIF-loven tillader udtrykkeligt direkte investeringer mellem delfonde af samme struktur.

## MARKEDSFØRINGSPAS OG PAS I HENHOLD TIL FAIF-DIREKTIVET

RAIF'en skal forvaltes af en FAIF, som har fuld tilladelse fra dennes tilsynsmyndighed i et af EØS-landene. Som følge heraf nyder den godt af markedsføringspasset i henhold til FAIF-direktivet, hvilket betyder, at den har tilladelse til at markedsføre sine andele eller aktier til professionelle investorer i hele Den Europæiske Union.

CSSF fører ikke tilsyn med RAIF'en, og den er ikke omfattet af nogen godkendelse fra CSSF, men eftersom RAIF'en forvaltes af en FAIF med fuld tilladelse, finder bestemmelserne i FAIF-loven anvendelse, især med hensyn til depositarbanken, gennemsigtighed og markedsføring. Det er herefter FAIF'en, som skal sikre, at RAIF'en overholder kravene i FAIF-loven.

Med hensyn til FAIF'er uden for EU skal det påpeges, at ESMA allerede har offentliggjort sine "Råd" med hensyn til FAIF-direktivets anvendelse på nogle identificerede lande uden for EU. Hvis og når EU-passet bliver tilgængeligt for FAIF'er uden for EU, bliver der også mulighed for at udpege en FAIF i et tredjeland.

# KRAV TIL GENNEMSIGTIGHED

Alle RAIF'er skal udarbejde (i) et udstedelsesdokument, der indeholder specifikke oplysninger til investorer; og (ii) en årsrapport, som altid skal være til rådighed for investorer.

## KRAV OM OFFENTLIGGØRELSE

De vigtigste informationer, der skal offentliggøres i udstedelsesdokumentet, er omfattet af artikel 21 i FAIF-loven, der fastlægger de oplysninger forud for aftaleindgåelsen, som skal stilles til rådighed for alle investorer før deres investering i en AIF.

Et RAIF's udstedelsesdokument skal indeholde en beskrivelse af de investeringer, der er tilgængelige for investorerne, og hvad der er mere væsentligt, en beskrivelse af de risici, der er forbundet med sådanne investeringer. RAIF-loven giver imidlertid RAIF'er mulighed for at udarbejde et særskilt udstedelsesdokument for hver af deres delfonde.

Uden at det berører ovenstående, er der for alle AIF'ers vedkommende ikke noget behov for at udarbejde et særskilt udstedelsesdokument, hvis et sådant allerede er blevet offentliggjort i overensstemmelse med loven af 10. juli 2005 om værdipapirprospekter.

## ANSVARSFRASKRIVELSE, NÅR DER IKKE ER TILSYN

Dokumentet skal desuden tydeligt angive på forsiden, at RAIF'en ikke er underlagt tilsyn af CSSF.

## ÅRSRAPPORTER

RAIF'en er forpligtet til at offentliggøre årsrapporter, som skal være tilgængelige for investorer inden for 6 måneder efter regnskabsårets afslutning, og som (mindst) skal indeholde de oplysninger, der er krævet i bilag 1 til RAIF-loven og artikel 22 i FAIF-direktivet.

Alle RAIF'er med flere delfonde kan desuden udarbejde særskilte årsregnskaber for hver delfond, forudsat at den udover specifikke finansielle oplysninger for hver delfond omfatter kombinerede finansielle oplysninger vedrørende strukturens andre delfonde.

## TILSYNSRAPPORT

RAIF'er er ikke underlagt nogen form for tilsyn eller overvågning af CSSF eller andre tilsynsmyndigheder i Luxembourg. Som sådan skal de ikke indlevere nogen form for regelmæssig indberetning til disse myndigheder.

Eftersom RAIF'er indirekte er omfattet af kravene i FAIF-direktivet, der finder anvendelse på FAIF'er med tilladelse, skal sidstnævnte medtage data om RAIF'erne i de rapporter, som de skal indsende til tilsynsmyndigheden i deres hjemland.

# OPRETTELSE AF EN RAIF

RAIF'en er ikke omfattet af noget lovbestemt tilsyn og kan derfor lanceres udmiddelbart efter oprettelsen, uden at det er nødvendigt at indhente lovpligtig godkendelse hverken før eller efter.

## STIFTELSESPROCES

RAIF'ens stiftelsesdokumenter afhænger af, om den er et selskab, et partnerskab eller af dens kontraktmæssige struktur.

*SICAV/SICAF*

Stiftelsesdokumenterne skal oprettes af en notar i Luxembourg (for RAIF'er, der er oprettet som selskab), ellers kan de godkendes med et privat stempel (for RAIF'er, der er oprettet som et SCS eller et SCSp).

*FCP*

Fondens administrationsselskab udarbejder en forretningsorden for ledelsen.

## REGISTRERINGSPROCES

Oprettelsen af alle RAIF'er skal altid certificeres af en notar (attestering), og den skal meddeles RCS.

I henhold til RAIF-loven skal RCS offentliggøre en meddelelse om oprettelsen af RAIF'en i RESA, for at RAIF'en kan modtage sit individuelle RCS-nummer. Der er til dette formål blevet oprettet en særlig afdeling af RCS, og registreringen skal tydeligt angive navnet på den FAIF, der forvalter RAIF'en.

Enhver ændring af FAIF'en eller en eventuel likvidation af RAIF'en skal således også registreres hos RCS.

## LIKVIDATIONSPROCES

I forbindelse med en likvidation følger RAIF'en de relevante selskabsregler afhængigt af den valgte struktur.

Der er i denne forbindelse ikke behov for at indhente godkendelse fra tilsynsmyndigheden, og likvidationen kan således indledes umiddelbart uden yderligere forsinkelser.

RAIF-loven indeholder også bestemmelser om likvidation af RAIF'en i tilfælde, hvor FAIF'en ophører med at levere sine tjenesteydelser til RAIF'en, og der ikke er fundet nogen efterfølger til at overtage forvaltningen af RAIF'en inden for to måneder, efter at FAIF'en har trukket sig.

RAIF'ens direktører/ledere skal i så fald inden for tre måneder, efter at FAIF'en har trukket sig, anmode om afvikling og likvidation af RAIF'en for en byret, der behandler erhvervsrelaterede sager.

# OBLIGATORISKE TJENESTEUDBYDERE

## EN OBLIGATORISK FAIF

I henhold til RAIF-loven skal en RAIF forvaltes eksternt af en FAIF med tilladelse, som kan være udstedt enten i Luxembourg eller i en anden EØS-medlemsstat. FAIF'en skal i så fald have et pas til sine forvaltningsydelser med henblik på at kunne yde dem i Luxembourg.

Ved indgåelse af aftalen med en FAIF, hvorved udpegelsen af denne formaliseres, meddeler FAIF'en CSSF denne udpegelse.

Den eksterne FAIF kan enten uddelegere risikoforvaltningen eller porteføljeplejen til en anden tjenesteudbyder.

Hvis den eksterne FAIF uddelegerer nogen af ovenstående ydelser, skal kravene i FAIF-loven dog være opfyldt. Navnlig vil udpegelsen af en delegeret investeringsforvalter kun være mulig, hvis den opfylder bestemmelserne i artikel 23 i FAIF-direktivet.

## EN DEPOSITAR, DER ER I FULD OVERENSSTEMMELSE MED FAIF-DIREKTIVET

Ligesom enhver AIF, der forvaltes af en FAIF med tilladelse, forpligter RAIF-loven alle RAIF'er til at udpege en depositar, der er ansvarlig for opbevaring af dens aktiver. En sådan depositar skal have dokumenterede resultater for udøvelse af sådanne funktioner for andre regulerede fonde og skal overholde den lovgivning, der er gældende for depositarer i henhold til FAIF-direktivet. En sådan funktion skal derfor udøves enten af et kreditinstitut eller et investeringsselskab i henhold til loven af 5. april 1993 om den finansielle sektor med efterfølgende ændringer eller af en professionel depositar af andre aktiver end finansielle instrumenter for visse typer af RAIF'er. Depositaren har således samme ansvarsområde som for en AIF, og depositaren skal bl.a. opfylde følgende krav:

- forpligtelsen til at opbevare en RAIF's aktiver
- forpligtelsen til at overvåge RAIF'ens pengestrøm, og
- de specifikke tilsynspligter.

I henhold til FAIF-direktivet og tilhørende lovgivning er depositaren i tilfælde af tab ansvarlig for de finansielle instrumenter, som depositaren opbevarer.

## CENTRAL ADMINISTRATION BELIGGENDE I LUXEMBOURG

RAIF'ens central administration skal desuden være etableret i Luxembourg (i henhold til cirkulære IML 91/75 (som ændret)). Denne centrale administration kan også fungere som domicilagent, agent for overdragelse og registrering af RAIF'en.

## EN REVISOR MED EN CENTRAL ROLLE

Der er i RAIF-loven krav om, at en RAIF's årsregnskaber skal revideres af en revisor, der er autoriseret i Luxembourg, og som skal have dokumenteret erfaring med revisioner af regulerede investeringsfonde (revisoren skal med andre ord i forvejen være godkendt af CSSF som revisor af en fond).

Revisorerne spiller desuden en vigtig rolle for de RAIF'er, som har valgt at investere i risikokapital, fordi revisorerne har ansvaret for at vurdere, om sådanne RAIF'ers portefølje opfylder kravet om kun at investere i risikokapital.

# SKAT

Med RAIF-loven bliver der ikke indført en ny beskatningsordning, loven giver derimod mulighed for at anvende de nuværende SIF- og SICAR-ordninger på disse uregulerede fonde. Hidtil har uregulerede fonde ikke draget fordel af nogen "særlig" beskatningsordning, og de skulle anvende samme almindelige beskatning, som gælder for selskaber og/eller partnerskaber.

## ALMINDELIG ORDNING

RAIF'er, der er struktureret under den almindelige ordning, dvs. at de følger samme investeringsregler, som normalt gælder for SIF'er, nyder godt af samme beskatningsordning som SIF'er og er fritaget for luxembourgsk indkomstskat, og indtægter herfra eller kapitalgevinster beskattes ikke.

En RAIF er underlagt tegningsskatten på 0,01 % af dens nettoværdi *(taxe d'abonnement)*, der beregnes for hvert kvartal med forbehold for eventuelle fritagelser.

## SICAR-ORDNING

Artikel 48 i RAIF-loven giver en RAIF mulighed for at vælge den beskatningsordning, der gælder for SICAR'er, forudsat at RAIF'ens stiftelsesdokumenter fastslår, at (i) RAIF'en kun vil investere i værdipapirer, der klassificeres som risikokapital; og at (ii) bestemmelserne i artikel 48 i RAIF-loven finder anvendelse på RAIF'en.

RAIF-SICAR'er er fuldt skattepligtige efter den normale sats (selskabsskat og kommunal erhvervsskat), men der er en undtagelse (A) for indtægter og kapitalgevinster, som stammer fra værdipapirer; og (B) indtægter fra kontanter, der opbevares i en periode på maksimalt ét år forud for investeringen af dem i risikokapital.

## MOMS

De forvaltningstjenesteydelser, der leveres til en RAIF, er fritaget for moms i Luxembourg. Denne fritagelse gælder levering af tjenesteydelser vedrørende porteføljepleje, investeringsrådgivning og visse administrative tjenesteydelser. Mere tekniske tjenesteydelser er derimod ikke fritaget for moms, ligesom tjenesteydelser vedrørende tilsyn og kontrol, som en depositar leverer til en RAIF, heller ikke er fritaget. Nogle depositartjenesteydelser er fritaget for moms, mens andre tjenesteydelser i relation til kontrol og overvågnings aktiviteter er pålagt en moms på 14%.

# KONVERTERING TIL ELLER FRA EN RAIF

Enhver eksisterende struktur kan konverteres fra eller til en RAIF.
Det tre mest almindelige scenarier for sådanne konverteringer er følgende:

## FRA EN EKSISTERENDE REGULERET AIF TIL EN RAIF

Eksisterende regulerede fonde (del II-fonde, SIF og SICAR), som har udpeget en FAIF, eller som ønsker at udpege en, kan vælge RAIF-ordningen, og konverteringen vil være med forbehold for godkendelse af CSSF og fondens eksisterende aktionærer. En sådan konvertering giver mulighed for, at fonden fremover bliver underlagt et lettere tilsyn.

Dette vil især være interessant for stiftere af fonde, som ikke ønsker at være underlagt den yderligere byrde med tilsyn på to niveauer (på AIF-niveau og FAIF-niveau), og som ønsker at spare omkostninger og tid på fondsniveau (enhver ændring af udstedelsesdokumentet vil f.eks. ikke kræve godkendelse af CSSF og vil spare de tilsvarende omkostninger til tilsyn samt den nødvendige tid).

## FRA EN UREGULERET AIF TIL EN RAIF

Stiftere af uregulerede AIF'er kan nyde godt af fordelene ved RAIF-ordningen (såsom den favorable beskatningsordning, der også gælder for regulerede fonde og muligheden for at oprette delfonde med forskellige investeringspolitikker og egenskaber) uden at være omfattet af anvendelsesområdet for CSSF's tilsyn. Uregulerede strukturer kan kun anmode om konvertering til en RAIF, hvis det er i overensstemmelse med deres stiftelsesdokumenter. RAIF-loven tilskynder en sådan konvertering, eftersom der ikke er krav om noget beslutningsdygtigt flertal på generalforsamlingen for at godkende konverteringen.

*"Med RAIF'en har lovgiveren i Luxembourg tilbudt udbydere af fonde det ideelle værktøj til en meget fleksibel og konkurrencedygtig fond."*

## FRA EN RAIF TIL EN REGULERET AIF

Fondsstiftere, som vil tilbyde deres investorer yderligere komfort ved at være underlagt tilsyn af CSSF, eller som af lovgivningsmæssige årsager foretrækker at tilbyde mere regulerede instrumenter, men som samtidig meget gerne vil markedsføre fondens andele/aktier rettidigt kan drage fordel af RAIF-ordningen.

Processen består i at oprette investeringsfonden som en RAIF i første omgang (og dermed få mulighed for at påbegynde markedsføringen med det samme) og i næste omgang gå igennem den almindelige ansøgnings- og godkendelsesproces hos CSSF, før fonden bliver registreret på en officiel liste over regulerede fonde. RAIF-loven tilskynder en sådan konvertering, eftersom der ikke er krav om noget beslutningsdygtigt flertal på generalforsamlingen for at godkende konverteringen.

# HAR DU BRUG FOR AT BESLUTTE DIG? RAIF I EN NØDDESKAL

RAIF'en er forbeholdt velinformerede investorer og skal forvaltes af en FAIF med bemyndigelse i henhold til FAIF-direktivet. Det betyder, at den ikke alene vil være underlagt indirekte tilsyn, men at den også vil nyde godt af markedsføringspasset i henhold til FAIF-direktivet. I henhold til bestemmelserne i FAIF-direktivet, kan FAIF'en være etableret i enhver EØS-medlemsstat, og, når fordelene ved FAIF-direktivet også gælder tredjelande, endda uden for Den Europæiske Union.

Hele oprettelsesprocessen fra lancering til likvidation vil ikke være underlagt nogen forhåndsgodkendelse fra CSSF eller nogen anden myndighed i Luxembourg, hvilket betyder, at det er en hurtig procedure til at lancere en ny struktur.

Alle de andre aspekter taget i betragtning, fra investeringsreglerne, udbydere af tjenesteydelser og til aspekter vedrørende struktur, er RAIF en struktur, der er næsten identisk med den, der blev indført med SIF-loven.
Stifterne af en AIF kan derfor vælge mellem at oprette en fuldt reguleret alternativ struktur i form af en SIF, en SICAR eller en Del II-fond, som bliver reguleret af CSSF, eller beslutte at oprette et næsten ens, men ikke-reguleret instrument - en RAIF.

# SAMMENLIGNINGSTABEL OVER MULIGE STRUKTURER

| | DEL II-FOND | SICAR | SIF | RAIF-SIF | RAIF-SICAR | Ureguleret AIF |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **CSSF-godkendelse** | **JA**<br>Før lancering, godkendelse af:<br>• stiftelsesdokumenter, udstedelsesdokument og aftaler med de vigtigste udbydere af tjenesteydelser<br>• direktører/forvaltere<br>• valg af depositar og revisor | | | **NEJ**<br>CSSF-godkendelse er ikke påkrævet. Forsiden af udstedelsesdokumentet skal tydeligt angive, at AIF'en ikke er underlagt tilsyn af og tilladelse fra CSSF. | | **NEJ** |
| **Tilsyn af CSSF** | **JA** | | | **NEJ, MEN** RAIF skal forvaltes af en ekstern FAIF med fuld tilladelse | | **NEJ, MEN** FAIF-direktivet finder fortsat anvendelse på fonde over tærsklen eller på fonde, der ønsker at børe brug af passet |
| **Kvalificerede investorer** | Ubegrænset | Forbeholdt velinformerede investorer<br>Detailinvestorer er undtaget<br>MEN: forvaltere og andre personer, der er involveret i forvaltningen af SICAR'en/SIF'en/RAIF-SIF'en/RAIF-SICAR'en har tilladelse til at investere, uanset om de er kvalificerede som velinformerede investorer | | | | Ubegrænset |
| **Kvalificerede aktiver** | Ubegrænset og underlagt CSSF-godkendelse | Investeringer i værdipapirer/aktiver, der repræsenterer risikokapital, som er underlagt CSSF-godkendels | Ubegrænset og underlagt CSSF-godkendelse | Ubegrænset | Investeringer i værdipapirer/aktiver, der repræsenterer risikokapital | begrænset |
| **Risikospredning** | 1. Maks. 10 % af aktiverne i værdipapirer, som ikke er børsnoterede, og som ikke handles på et andet reguleret marked, der fungerer regelmæssigt, og som er anerkendt og åbent for offentligheden.<br><br>2. Maks. 10 % til erhvervelse af samme type af værdipapirer, der er udstedt af samme udstedelsesorgan.<br><br>3. Maks. 10 % af nettoværdien i værdipapirer, der er udstedt af samme udstedelsesorgan. Mulighed for at blive indrømmet en fritagelse for ovennævnte (normalt 20 %), undtagen punkt 2, eftersom CSSF har indtaget en restriktiv holdning til muligheden for, at en fond har en "kontrollerende" position. | Nej, forudsat at investeringen er i risikokapital | Maks. 30 % i værdipapirer fra samme udsteder, med forbehold for fritagelse | | Nej, forudsat at investeringen er i risikokapital | Ingen krav |

| | | DEL II-FOND | SICAR | SIF | RAIF-SIF | RAIF-SICAR | Ureguleret AIF |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Lånoptagelse** | | Maks. 25 % af nettoaktiverne, med forbehold for fritagelse | Ingen særlige restriktioner | | | | |
| **Almindelig indberetning til CSSF** | | Månedligt og årligt | | | Ingen indberetningskrav på fondsniveau. Indberetningskravene i FAIF-direktivet gælder kun på FAIF-niveau. | | Ingen indberetning til CSSF (jf. dog FAIF-direktivet) |
| **Gennemsigtighed** (oplysninger forud for aftaleindgåelse) | **B**[2] | Overholdelse af CIU-loven (begrænset anvendelsesområde af FAIF-loven) | Overholdelse af SICAR-loven (begrænset anvendelsesområde af FAIF-loven) | Overholdelse af SIF-loven (begrænset anvendelsesområde af FAIF-loven) | Overholdelse af RAIF-loven og FAIF-loven | | Ingen særlige krav |
| | **A**[3] | Overholdelse af CIU-loven og FAIF-loven | Overholdelse af SICAR-loven og FAIF-loven | Overholdelse af SIF-loven og FAIF-loven | Overholdelse af RAIF-loven og FAIF-loven | | Overholdelse af FAIF-loven |
| **Økonomiske rapporter/ reviderede rapporter** | | Revideret årsrapport skal være til rådighed inden for 6 måneder efter regnskabsårets afslutning + halvårlig rapport (urevideret) | Revideret årsrapport skal være til rådighed inden for 6 måneder efter afslutning af det regnskabsår, den omhandler | | | | Årsrapport skal være til rådighed inden for 6 måneder efter regnskabsårets afslutning.Regnskaber skal revideres, medmindre fonden er klassificeret som en lille eller mellemstor virksomhed. |
| **Administrationsselskab** | | **FCP:** Ja **SICAV/SICAF:** Nej | Nej | **FCP:** Ja **SICAV/SICAF:** Nej | | Nej | Nej |
| **Krav om FAIF i EU eller LU** | **B** | Valgfri | | | Obligatorisk | | Valgfri |
| | **A** | Obligatorisk | | | | | |
| **Krav til udbydere af tjenesteydelser i Luxembourg** | | Depositar: obligatorisk<br>Forvaltningsagent: obligatorisk - Luxembourg<br>Revisor: Obligatorisk | | | | | Domicilagent: Obligatorisk - Luxembourg<br>Revisor: Obligatorisk, hvis den ikke er kvalificeret som en lille eller mellemstor virksomhed |
| **Europæisk markedsføringspas** | **B** | Nej | Nej | Nej | Ja | Ja | Nej |
| | **A** | Ja | Ja | Ja | Ja | Ja | Ja |
| **Beregning af nettoværdi** | | Ja, mindst månedligt, og den skal stilles til rådighed for investorer, hver gang der udstedes eller genkøbes værdipapirer i et Del II-investeringsselskab | ja, mindst én gang årligt | Ja, mindst én gang årligt | | | Ikke påkrævet |

| | DEL II-FOND | SICAR | SIF | RAIF-SIF | RAIF-SICAR | Ureguleret AIF |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Børsnotering | Eventuel afhængigt af form | | | | | |
| **Enhedstype** | **FCP**<br>**SICAV:** SA<br>**SICAF:** SA,SCA, SàRL,SCoSA, SCS, SCSp | SA, SCA, SàRL, SCoSA, SCS, SCSp | **FCP**<br>**SICAV/SICAF:** SA, SCA, SàRL, SCoSA, SCS, SCSp | **FCP**<br>**SICAV/SICAF:** SA, SCA, SàRL, SCoSA, SCS, SCSp | SA, SCA, SàRL, SCoSA, SCS, SCSp | Alle, undtagen FCP. |
| **Minimumsaktiekapital/ netto Krav om aktiver** | 1.250.000 EUR, der skal nås inden for 12 måneder efter godkendelsen | 1.000.000 EUR, der skal nås inden for 12 måneder efter godkendelsen | 1.000.000 EUR, der skal nås inden for 12 måneder efter godkendelsen | 1.250.000 EUR, der skal nås inden for 12 måneder efter oprettelsen/optagelsen af RAIF'en | | Afhængigt af selskabsformen (for et SA er det f.eks. 30.000 EUR) |
| **Kapital** | Fast eller variabel | | | | | Fast |
| **Selskabsskat** | Nej, skattefritaget | Effektiv selskabsskat på 19,26 %<br>MEN<br>mulighed for 100 % undtagelse under visse betingelser | Nej, skattefritaget | | Effektiv selskabsskat på 19,26 %<br>MEN<br>mulighed for 100 % undtagelse under visse betingelser | Effektiv selskabsskat på 19,26 % (hvis det er et selskab) |
| **Kommunal erhvervsskat (MBT)** | Nej, skattefritaget | 6,75 % (Luxembourg City)<br>MEN<br>mulighed for 100 % undtagelse under visse betingelser | Nej, skattefritaget | | 6,75 % (Luxembourg City)<br>MEN<br>mulighed for 100 % undtagelse under visse betingelser | 6,75 % (Luxembourg City) med undtagelse af SCS og SCSp, hvis GP opbevarer maksimalt 5 % af deres andele af renter |
| **Kildeskat** | Nej | | | | | Ja, hvis det er et selskab |
| **Årlig tegningsskat** | 0,05 % om året på nettoaktiver (0,01 % og undtagelser i visse tilfælde) | NEJ.<br>[Pålagt en minimumsskat på nettoformuen på 4.815 EUR] | 0,01 % om året af nettoaktiver med eventuelle undtagelser | | NEJ.<br>[Pålagt en minimumsskat på nettoformuen på 4.815 EUR] | Ikke relevant |

[2] **U**nder en af tærsklerne i artikel 3 i FAIF-direktivet, som er:
(a)porteføljen af aktiver (herunder gearede aktiver) i den AIF, som forvaltes af FAIF'en, må ikke overstige tærsklen på 100 million EUR; eller
(b)porteføljen af aktiver i den AIF, der forvaltes af FAIF'en, må ikke overstige en tærskel på 500 millioner EUR, og porteføljen består af ikke-gearede AIF'er, som ikke tilbyder indløsningsrettigheder, der kan udøves i en periode på 5 år efter datoen for hver AIF's førsteinvestering;

[3] **O**ver tærsklerne i FAIF-direktivets artikel 3, som beskrevet ovenfor, eller hvis AIF har valgt at overholde kravene for at gøre brug af markedsføringspasset.

# ORDFORKLARING

| | |
|---|---|
| **Selskabslov af 1915** | Lov af 10. august 1915 om selskaber, med ændringer |
| **AIF** | Alternativ investeringsfond/alternative investeringsfonde |
| **FAIF** | Forvalter af en alternativ investeringsfond |
| **FAIF-direktiv** | Europa-Parlamentets og Rådets FAIF-direktiv om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF, med ændringer |
| **FAIF-lov** | Lov af 12. juli 2013 om forvalter af alternative investeringsfonde, med ændringer |
| **CSSF** | Commission de Surveillance du Secteur Financier |
| **ESMA** | Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed |
| **FCP** | Fonds Commun de Placement |
| **MiFID** | Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF, med ændringer |
| **NAV** | Nettoværdi |
| **Professionel investor** | Investor, som anses for en professionel kunde, eller som efter anmodning kan behandles som en professionel kunde i henhold til MiFID-direktivet. |
| **Prospektdirektivet** | Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF med ændringer |
| **RAIF** | Reserverede alternative investeringsfonde |
| **RAIF-lov** | Lov af 23. juli 2016 om reserverede alternative investeringsfonde |
| **RESA** | Recueil Electronique des Sociétés et Associations |
| **RCS** | Registre du Commerce et des Sociétés, the Luxembourg Trade Register of Companies |
| **SA** | Société Anonyme |
| **SàRL** | Société à Responsabilité Limitée |
| **SCA** | Société en Commandite par Actions |
| **SCS** | Société en Commandite Simple |
| **SCSp** | Société en Commandite Spéciale |
| **SICAF** | Société d'Investissement à Capital Fixe |
| **SICAR** | Société d'Investissement en Capital à Risque |
| **SICAR-loven** | Lov af 15. juni 2004 om SICAR, med ændringer |
| **SICAV** | Société d'Investissement à Capital Variable |
| **SIF** | Specialised Investment Fund, compliant with the law of 13 February 2007 |
| **SIF-loven** | Lov af 13. februar 2007 om SIF, med ændringer |
| **CIU** | Investeringsinstitut |
| **CIU-loven** | Lov af 17. december 2010 om CIU, med ændringer |
| **Velinformerede investorer** | En investor, som er en institutionel, professionel eller anden investor, som opfylder betingelserne i artikel 2, stk. 1, i RAIF-loven |

# OM BSP

# BSP EKSPERTISE I INVESTERINGS-FORVALTNING

BSP er et full-service-advokatkontor med base i Luxembourg.

Som et af Luxembourgs førende multidisciplinære advokatfirmaer, der er specialiseret i internationale erhvervstransaktioner, er vi ofte blandt de bedste firmaer på alle de områder, vi praktiserer indenfor.

Vores kvalitetsstempel er vores tjenesteydelser, der styres af partnere, og at vores advokater og skatteeksperter har oparbejdet specifik ekspertise inden for selskabsret, skatteret, arbejdsret, kapitalforvaltning, tvistbilæggelse, kapitalmarkeder, bank- og finansvirksomhed, investeringsforvaltning og ejendomsret.

Vores helt afgørende evne til at tilpasse os nye love og regler gør os i stand til at yde vores kunder rettidig og integreret juridisk bistand, hvilket er afgørende for, om de fleste transaktioner lykkedes. Med tiden har vi formået at tiltrække og fastholde talentfulde fagfolk, hvilket giver os mulighed for at opnå juridisk ekspertise.

Vores kundebase omfatter kunder på vores hjemmemarked samt udenlandske kunder fra alle erhvervssektorer, bl.a. nogle af Luxembourgs største virksomheder og nogle af verdens førende internationale koncerner.

Udover at have vundet mange priser inden for mange områder, vi praktiserer indenfor, blev Bonn Steichen & Partners for andet år i træk udnævnt som *"Meilleure étude luxembourgeoise"* (bedste advokatfirma i Luxembourg) på den 15. Trophées du Droit-ceremoni, der blev afholdt i Paris i juni 2015, og som blev arrangeret af Leaders League. Bonn Steichen & Partners blev også udnævnt "Luxembourg Law Firm of the Year" af IFLR, den finansielle-juridiske undersøgelse, på IFLR's prisceremoni 2016 i London.

Vores investeringsforvaltningsteam har stor og veldokumenteret ekspertise inden for alle områder af lovgivningen om investeringsforeninger.

Der findes flere oplysninger om teamet og vores ekspertise inden for investeringsforvaltning i vores brochure om vores investeringsforvaltningspraksis på vores websted.

# PARTNERE VI HAR ET FORHOLD TIL

De tilgængelige advokater hos BSP har den erfaring, de færdigheder og den viden, som giver kunder den bedst tænkelige repræsentation. Vi bestræber os hele tiden på at yde juridisk repræsentation og rådgivning gennem integritet, excellence og hengivenhed. Kvaliteter som vores kunder værdsætter hos os som firma og som individuelle troværdige rådgivere.

## Luc Courtois

lcourtois@bsp.lu

Partner -
chef for investeringsforvaltning

## Isabel Høg-Jensen

ihog-jensen@bsp.lu

Counsel

Right by you in Luxembourg

**bsp.lu**

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