



RAIF

FONDI DI INVESTIMENTO ALTERNATIVI RISERVATI IN LUSSEMBURGO



**RIGHT BY YOU
IN LUXEMBOURG**

INDICE

QUADRO GENERALE	4
STRUTTURARE IL VOSTRO RAIF	5
RESTRIZIONI AGLI INVESTIMENTI 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 DISPONIBILI	14
GLOSSARIO DEI TERMINI	17
A PROPOSITO DI BSP	18

QUADRO GENERALE

La legge 23 luglio 2016 relativa ai fondi d'investimento alternativi riservati è entrata in vigore il 31 agosto 2016 ed è stata modificata dalla legge del 16 luglio 2019. 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 diretto dell'autorità di vigilanza lussemburghese – la CSSF.

L'attrattività di questo nuovo tipo di veicolo risiede proprio nella natura di fondo non regolato. Ciò consente a ciascun promotore di ottenere un prodotto flessibile in modo rapido beneficiando, al contempo, del vantaggio di essere gestito da un AIFM autorizzato dalla CSSF (c.d. *fully authorized*) e soggetto alla supervisione della stessa.

UNO STRUMENTO NECESSARIO

Nel 2011 la direttiva AIFM ha introdotto, con riguardo ai gestori di AIF (fondi alternativi), un nuovo regime di vigilanza.

La Direttiva AIFM non ha imposto alcuna vigilanza al livello dell'AIF ma ha consentito di incrementare la trasparenza nei confronti degli investitori imponendo agli AIF requisiti minimi di struttura e di informativa, tra i quali l'obbligo di nominare un depositario ed un revisore e l'obbligo di fornire alcune specifiche 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 (società di investimento in capitale di rischio) 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

Ai sensi della relativa legge, i RAIF possono essere costituiti in 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).

Le forme che possono essere adottate sono le 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 sulle Società 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)

Il RAIF può altresì 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 di gestione 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, anche se gli investitori abbiano o meno diritto di voto.

REGOLE SOCIETARIE FLESSIBILI

Le SICAV presentano le seguenti caratteristiche attraenti che incrementano la flessibilità del veicolo:

- non v'è nessun obbligo di riserva legale;
- le modalità di emissione e riacquisto delle quote/azioni (ivi comprese le condizioni applicabili al prezzo di emissione) sono liberamente determinate nei documenti costitutivi;
- la variazione del capitale non necessita di alcuna pubblicazione o formalità di registrazione;
- non vi sono restrizioni, dal punto di vista legale, al pagamento di acconti sui dividendi e di dividendi annuali;
- non v'è alcun diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione, salvo che non sia diversamente stabilito nei documenti costitutivi.

Per le *partnership* costituite in forma di SCS o SCSp, un'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 più comparti multipli – possibilità che non era fin qui riconosciuta ai fondi non regolati - e può quindi beneficiare del principio di segregazione patrimoniale tra i comparti e della possibilità, per ciascun comparto, di perseguire strategie di investimento differenti. Il RAIF può inoltre offrire diverse classi di quote/azioni.

LIMITI AGLI INVESTIMENTI E DISTRIBUZIONE

REQUISITI DEGLI INVESTITORI

Il RAIF è riservato alla medesima tipologia di investitori che possono investire in SIF e SICAR.

L'investimento in un RAIF è quindi consentito ai soli *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 strategie tradizionali o alternative dal momento che la legge RAIF non pone alcuna restrizione in merito alla tipologia di assets oggetto di investimento.

La politica d'investimento di ogni comparto può essere adattata alle necessità dei relativi investitori; pertanto 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 per ciascun comparto della struttura.

RESTRIZIONI ALL'INVESTIMENTO

REGIME GENERALE – IL RAIF - SIF

Ogni tipo di bene può costituire oggetto di investimento da parte di un RAIF che, quindi, è uno strumento fruibile per tutti gli *investment manager* che adottino strategie diversificate, tra cui a reddito fisso, immobiliare, *hedge funds*, fondi di debito, ecc. Il RAIF può inoltre investire in beni atipici quali vini, cavalli, opere d'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 del rischio applicabile ai SIF e, quindi, anche ai RAIF, richiede che il fondo non possa investire più del 30% dei propri 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 di diversificazione del rischio non si applicano. Mentre si applicano gli stessi principi applicabili alle SICAR: in altre parole, il RAIF-SICAR (ai sensi della circolare CSSF 06/241) può investire esclusivamente in "risk capital".

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

Il RAIF deve essere gestito da un AIFM pienamente autorizzato dalla relativa autorità di vigilanza in uno dei paesi dell'EEA. Conseguentemente, il RAIF può beneficiare del passaporto per la commercializzazione ai sensi della Direttiva AIFM*, il che significa che è autorizzato a commercializzare le proprie 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 la commercializzazione. Spetta all'AIFM assicurare il rispetto dei requisiti della Legge AIFM da parte del RAIF.

Se e quando il passaporto UE dovesse diventare disponibile agli AIFM non-UE, secondo l'art. 37 della direttiva AIFM, sarà altresì possibile nominare un AIFM di uno stato terzo.

* Come modificata dalla direttiva europea concernente la commercializzazione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo.

REQUISITI DI TRASPARENZA

Ciascun RAIF deve predisporre (i) un documento per l'emissione delle relative quote/azioni, recante una serie di informazioni specifiche per gli investitori (documento di emissione) e (ii) una relazione annuale da mantenere in ogni momento a disposizione degli investitori.

REQUISITI DI INFORMAZIONE

Le informazioni essenziali da includere nel documento di emissione sono indicate nell'articolo 21 della Legge AIFM, che definisce le informazioni precontrattuali da mettere a disposizione di tutti a tutti gli investitori prima del loro investimento in un AIF.

Il documento di emissione di un RAIF deve fornire informazioni necessarie affinché gli investitori siano nelle condizioni di assumere una decisione informata sull'investimento loro proposto nonché la descrizione dei rischi relativi a tale investimento. La Legge RAIF consente ai RAIF di redigere un documento di emissione separato per ciascuno dei propri comparti.

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

RELAZIONI ANNUALI

Il RAIF è tenuto a pubblicare una relazione annuale, che deve essere posta a disposizione degli investitori entro 6 mesi dalla chiusura dell'esercizio, che contenga (almeno) le informazioni richieste dall'allegato 1 della Legge RAIF e dall'articolo 22 della Direttiva AIFM.

Ciascun RAIF multi-comparto può inoltre preparare bilanci 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 in 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.

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

CREARE UN RAIF

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 redatti in forma di scrittura privata (per i RAIF costituiti nella forma di SCS o SCSp).

FCP

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

PROCEDIMENTO DI ISCRIZIONE

La costituzione di tutti i RAIF deve essere in ogni caso certificata da un notaio (attestazione) e comunicata al RCS.

La notizia della costituzione di un RAIF deve essere pubblicata dal RCS. A tal fine è stata istituita una apposita sezione dedicata del RCS e la registrazione deve identificare chiaramente il nome dell'AIFM che gestisce il RAIF.

Di conseguenza, ove si proceda a modificare l'AIFM o si avvii la liquidazione del RAIF, ne deve essere data notizia al RCS mediante deposito.

PROCEDIMENTO DI LIQUIDAZIONE

La liquidazione del RAIF avviene secondo le norme applicabili a seconda del tipo di struttura prescelto.

La scelta del liquidatore non è soggetta all'approvazione da parte dell'autorità di vigilanza.

La legge sui RAIF prevede che si debba procedere alla liquidazione del RAIF nel caso in cui l'AIFM cessi di fornire i propri servizi al RAIF e non vi sia un sostituto disposto a subentrare nella gestione dello stesso entro due mesi da tale cessazione.

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

FORNITORI DI SERVIZI OBBLIGATORI

UN AIFM OBBLIGATORIO

Ai sensi della relativa legge, la gestione del RAIF deve essere affidata ad un AIFM esterno, autorizzato, stabilito in Lussemburgo o in un altro Stato Membro dell'EEA, nel qual caso l'AIFM deve aver "passaportato" i propri servizi di gestione in Lussemburgo.

Al momento della firma dell'accordo con l'AIFM che formalizza il relativo incarico, lo stesso 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.

Anche in caso di delega di uno qualsiasi tra i servizi sopraindicati, devono 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.

Ai sensi del regolamento (EU) 2017/1131, i RAIF che si qualificano come MMF (*Money Market Funds*) devono essere specificatamente autorizzati come tali e l'AIFM che li gestisce deve essere specificatamente autorizzato per gestire un MMF.

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, cui viene affidata la responsabilità per la custodia dei suoi beni. Tale depositario deve possedere comprovata esperienza nell'esercizio di tali funzioni in relazione ad altri fondi regolati e deve rispettare il regime applicabile ai depositari ai sensi della Direttiva AIFM. Pertanto tale funzione può essere esercitata da un'istituzione creditizia o da una impresa 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 soggetto che svolge professionalmente l'attività di depositario di beni diversi dagli 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 monitorare 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 detenuti in custodia.

UN'AMMINISTRAZIONE CENTRALE SITUATA IN LUSSEMBURGO

L'amministrazione centrale di un RAIF deve essere stabilita in Lussemburgo. Essa può anche agire quale agente domiciliatario, *transfer agent* e custode dei loro libri soci del RAIF.

UN REVISORE CON UN RUOLO CENTRALE

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

I revisori svolgono inoltre un ruolo essenziale per quei RAIF che hanno scelto di investire in capitale di rischio poiché sono chiamati ad attestare che i portafogli siano effettivamente investiti in capitale di rischio.

REGIME FISCALE

REGIME FISCALE

La Legge RAIF non introduce un nuovo regime fiscale; essa consente piuttosto l'applicazione ai RAIF dei regimi previsti per i SIF e le SICAR. Prima dell'emanazione della Legge RAIF, i fondi non regolati non beneficiavano di alcun regime "speciale" ed erano soggetti alle medesime imposte applicabili alle società e/o *partnership*.

REGIME GENERALE

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

Un RAIF è soggetto alla tassa di iscrizione dello 0,01% da calcolare sul NAV (*taxe d'abonnement*) calcolata su base trimestrale, soggetta ad 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 qualificabili come capitale di rischio.

Le SICAR in forma societaria sono pienamente imponibili con la normale aliquota (imposta sul reddito delle società e imposta commerciale comunale) ma esiste un'esenzione per i redditi derivanti da valori mobiliari ed i redditi monetari detenuti per un periodo massimo di un anno dall'investimento in capitale di rischio.

IVA

I servizi di gestione prestati ai RAIF sono esenti dall'applicazione dell'IVA in Lussemburgo. Tale esenzione riguarda la prestazione dei servizi di gestione del portafoglio (*portfolio management*), consulenza in materia di investimenti (*investment advisory*) ed alcuni servizi amministrativi. Al contrario, i servizi puramente tecnici non sono esenti dall'applicazione dell'IVA, né lo sono i servizi di supervisione e controllo forniti al RAIF dal depositario. I servizi del depositario beneficiano comunque di un'aliquota IVA ridotta al 14%.

TRASFORMAZIONE DA, O VERSO, UN RAIF

La trasformazione da o in RAIF è possibile per qualsiasi struttura esistente. I tre scenari più probabili per tali conversioni sono i seguenti:

DA UN AIF REGOLATO ESISTENTE A RAIF

I fondi regolati esistenti (fondi ai sensi della Legge UCI, Parte II, SIF e SICAR) che abbiano nominato un AIFM o che intendano nominarne uno possono optare per il regime RAIF e detta trasformazione rimane 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 i promotori di fondi che non intendano essere ulteriormente sottoposti all'onere di una vigilanza a due livelli (a livello dell'AIF e a livello dell'AIFM) e che desiderino 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 essere convertite in RAIF solo subordinatamente al rispetto delle previsioni dei relativi documenti costitutivi. La Legge RAIF incoraggia tale trasformazione, dato che non viene richiesto alcun quorum per l'assemblea dei soci chiamata ad approvare la conversione.

“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 l'ulteriore protezione dell'essere vigilati dalla CSSF o che, per ragioni regolatorie, preferiscono offrire un veicolo più vigilato ma che 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 dato che non viene richiesto alcun quorum per l'assemblea dei soci chiamata ad approvare la conversione.

CHIARIRSI LE IDEE? IL RAIF IN BREVE

Il RAIF è riservato ai *Well-Informed Investors* e deve essere gestito da un AIFM come definito dalla Direttiva AIFM. Ciò significa che non solo sarà vigilato indirettamente ma anche che beneficerà 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, qualora i benefici della Direttiva AIFM si estendano 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	AIF non regolato
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 <i>Well-Informed Investors</i> ; 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 <i>Well-Informed Investors</i> .				Senza limiti
Beni oggetto di investimento	Senza limiti subordinatamente all'approvazione della CSSF	Investimenti in strumenti finanziari rappresentativi di capitale di rischio subordinatamente all'approvazione della CSSF	Senza limiti subordinatamente all'approvazione della CSSF	Senza limiti	Investimenti in strumenti finanziari 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		Non ci sono requisiti	

	Fondo Parte II	SICAR	SIF	RAIF-SIF	RAIF-SICAR	AIF non regolato	
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)	B ²	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	
	A ³	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	FCP: Sì SICAV/SICAF: No	No	No	
AIFM EU or LU Richiesto	B	Opzionale			Obbligatorio		Opzionale
	A	Obbligatorio					
Requisiti dei Fornitori di Servizi in Lussemburgo	Depositario: Obbligatorio Administrative agent: 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

²Di seguito le soglie ai sensi dell'art. 3 della Direttiva AIFM:

- il portafoglio di attivi (inclusi quelli soggetti a effetto leva) dell'AIF gestito dall'AIFM non eccede una soglia di EUR 100 milioni; o
- 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;

³Sopra 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.

	PART II FUND	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	Non richiesto	Si, almeno una volta all'anno	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 esempio, per una SA, è EUR 30.000)	
Capitale	Fisso o variabile					Fisso
Imposta sui Redditi di Società (CIT)	No, esente	CIT effettiva 18,19% MA esenzione del 100% possibile a certe condizioni	No, esente		CIT effettiva 18,19% MA esenzione del 100% possibile a certe condizioni	CIT effettiva 18,19% (se in forma societaria)
Imposta Commerciale Comunale (MBT)	No, esente	,75% (Luxembourg City) MA 100% esenzione del 100% possibile a certe condizioni	No, esente		6,75% (Luxembourg City) MA 100% esenzione del 100% possibile a certe condizioni	6,75% (Luxembourg City) con esenzioni per SCS and SCS il cui GP detiene massimo 5% delle relative quote o interests
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>
Legge AIFM	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 AIFM	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
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 sulle Società 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>
Legge RAIF	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	Société Anonyme – <i>Società Anonima</i>
SàRL	Société à Responsabilité Limitée – <i>Società a Responsabilità Limitata</i>
SCA	Société en Commandite par Actions – <i>Società in Accomandita per Azioni</i>
SCS	Société en Commandite Simple - <i>Società in Accomandita Semplice</i>
SCSp	Société en Commandite Spéciale - <i>Società in Accomandita Speciale</i>
SICAF	Société d'Investissement à Capital Fixe – <i>Società di Investimento a Capitale Fisso</i>
SICAR	Société d'Investissement en Capital à Risque - Società di Investimento in Capitale di Rischio
Legge SICAR	Legge del 15 giugno 2004 sulle SICAR, e successive modifiche e integrazioni
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable - <i>Società di Investimento a Capitale Fisso</i>
SIF	Fondi di Investimento Specializzati, ai sensi della legge del 13 febbraio 2007
Legge SIF	Legge del 13 febbraio 2007 sui SIF e successive modifiche e integrazioni
UCI	Undertaking for Collective Investment – <i>Organismi di Investimento Collettivo</i>
Legge UCI	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, nella *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.

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.



Evelyn Maher

emaher@bsp.lu

.....
Partner



Isabel Høg-Jensen

ihog-jensen@bsp.lu

.....
Partner



Right by you in Luxembourg

bsp.lu

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