

## 保留型另类投资基金 卢森堡有关另类投资基金的新制度

有关卢森堡RAIF制度的简介



# 另一个角度的法律咨询服务

拥有高度独立的结构和精神，卢森堡安银律师事务所致力于为客户在卢森堡的主要法律问题上出谋划策

被法律500强、国际权威法律评级机构 Chambers & Partners 及 IFLR 1000 (《国际金融法律评论》) 评为顶级律所，为此我们感到自豪



---

# 目录

介绍	5
第一章：一般条款	6
1. 适用范围	6
2. 投资规则	7
3. 法律形式	7
4. 任命AIFM	8
5. 任命托管行	9
6. 审计师和中心行政管理	9
7. 设立程序	10
8. 结构方面	10
9. 致投资者信息及汇报要求	11
第二章：销售和上市	13
1. 销售	13
2. 上市	13
第三章：税务	14
1. RAIF相关税务	14
2. 对RAIF基金投资者征税	15
3. 增值税	15
4. 国际税务方面	15
投资基金：卓越经验	16
投资基金：发展里程碑	17
卢森堡安银律师事务所精英团队	18

免责声明：本《备忘录》旨在对RAIF制度进行一般性介绍，绝非尽述。不得以本《备忘录》为依据做出或无视某种行为。任何情况下，当以恰当的法律或其他意见为准。卢森堡安银律师事务所无需对本备忘录内容有关，或与以本备忘录为依据所做出或无视的行为承担责任。



# 介绍

2016年8月1日，《保留型另类投资基金法》（《**RAIF法**》<sup>1</sup>）开始实行。于2016年7月23日颁布，该法介绍了一种新型的卢森堡投资工具，即“保留型另类投资基金”（简称“**RAIF**”）。

RAIF受到AIFMD<sup>2</sup>的规管且得益于相应的欧盟通行证，但不会受卢森堡金融业管理局（*Commission de Surveillance du Secteur Financier* -“**CSSF**”）的监督。从快速进入市场的角度而言，RAIF是一种有吸引力的投资工具。

## AIFMD，基金经理的指令及范式的改变

AIFMD要求被授权的另类投资基金经理（“**AIFMs**”）保证他们管理的另类投资基金（“**AIFs**”）符合AIFMD关于产品的规定<sup>3</sup>，无论该AIF是否受到产品规定的约束。

当AIF是一个受管制和监督的产品时，需在两个层面上确保其符合相关规定：AIF的自身层面和其AIFM的层面。同样，AIF同时受到其监督部门和AIFM监管部门这两个监督系统的双重约束，而这种约束可以来自不同的国家。

此双重批准和监督系统并非为AIFMD所要求。它带来了更多的保护，但对于专业和成熟、且对AIF结构和相关材料自行管理和审阅的投资者而言，此双重系统并不一定是合理的。

## RAIF

RAIF制度的引入是为了拓宽卢森堡投资工具的种类，为卢森堡AIF项目的发起者们提供一种新的选择。

RAIF的创立、发起、文件起草、运作和终止不受CSSF的批准或监督，但仍然享受（由CSSF批准和监督的）其他卢森堡基金可以受益的构造灵活性。

为了享受这一新制度，RAIF必须是经授权的AIFM管理的AIF，两者（AIFM和AIF）都需符合AIFMD的定义。AIFM可以设立在卢森堡、其他欧洲联盟成员国（“**欧盟成员国**”），或一旦AIFMD通行证的AIFMD的条款向第三国开放后，甚至可以是设立在第三个国家的AIFMD。

由于RAIF必须由授权的AIFM管理，它间接受到其AIFM有关部门的谨慎监督。出于相同原因，RAIF会从AIFM持有的用于在欧洲向专业投资者销售的欧洲通行证中获益。

该最新投资基金的其他特点与专业投资基金（“**SIF**”）<sup>4</sup>极为相似，RAIF法的条款起草也在很大程度上参考了SIF法<sup>5</sup>的条款。

RAIF法和SIF法之间的主要区别在于：RAIF法并不包括在SIF法中有关CSSF角色和职能的内容。不过，该法条引入了一些机制来确保基金的合规，尤其是针对AIF的管理部门。

RAIF已经成为希望将合同自由和短时间将产品推向市场这两个优势结合在一起的基金经理和投资者青睐的工具。不仅如此，RAIF受到AIFMD框架和RAIF法的双重保护，拥有欧盟通行证中提供给投资工具的适销性。

本《备忘录》旨在介绍RAIF制度的主要特点。

<sup>1</sup> 可登陆我所网站查看《RAIF法》以及该法的一份非官方英语译本。

<sup>2</sup> “**AIFMD**”指2011年6月8日制定的关于另类投资基金经理指令2011/61/EU。

<sup>3</sup> AIFMD包括适用于由经授权AIFM管理的AIF。包括但不限于要求AIF指定一名托管行和一名经批准的审计师，向投资者提供一系列信息，出版年度报告以及遵守某些投资和杠杆规则的要求。

<sup>4</sup> 特别是关于可用的各种法律形式（公司和合同），没有对合格资产或投资政策的限制，拥有多个分类和多个类别以及灵活的购买，赎回和分红支配的可能性，以0.01%税率（或在某些情况下为零税率）的税收减免的税收制度。

<sup>5</sup> “**SIF法**”指2007年2月13日制定的有关专业投资基金的法律（经修改过）。详情请参阅我所网站www.elvingerhoss.lu上有关“专业投资基金，卢森堡投资基金制度，致力于成熟投资者”的备忘录。

# 第一章：一般条款

## 1. 适用范围

该RAIF制度适用于（1）经授权AIFM管理下的，（2）根据风险分散原则<sup>6</sup>投资的，（3）股权或合伙权益仅向消息灵通投资者销售的，及（4）其基金设立文件<sup>7</sup>中明确申明适用于RAIF法的卢森堡AIF。

### 1.1 经授权AIFM管理下的AIF

作为AIF的一个具体种类，RAIF必须由经过授权的AIFM管理。因此，与SIF不同，RAIF不能被非AIF或由被豁免资格的AIFM<sup>8</sup>管理。

### 1.2 不受CSSF的监督

RAIF和SIF之间的一个重要区别在于，后者受到CSSF的批准和监督的限制，而RAIF不受该限制。

因此，RAIF的创立、发行甚至终止均无需获得CSSF的批准。同样，如果要对其设立文件、销售文件或其他相关文件进行更改，也不需要获得CSSF的批准。RAIF的经营和业务不需要受CSSF或任何监督部门的监督（除了需要受AIFM的监督）。因此，从设立、进入市场的角度来看，设立和发行RAIF的时间效率变得更具吸引力。

### 1.3 仅向消息灵通的投资者销售

与SIF相同，RAIF仅销售给消息灵通的和有能力足够评估该投资工具相关风险的投资者。

RAIF法中对消息灵通的投资者的定义如下(a)机构投资者，(b)专业投资者，和(c)具备以下资格的投资者：

- 以书面的形式确认其自身条件符合成为消息灵通投资者的资格；和
- 符合以下两种情况任意一个：

- (1) 投资金额至少达到125000欧元；或
- (2) 由信贷机构、投资公司、UCITS管理公司或授权AIFM评估，并证明其专业、经验和知识足以对RAIF的计划投资评估能力。

因此，成熟的零售或私人投资者可通过运用第(c)点来投资RAIFs。

但是，上述条件并不适用于参与相关RAIF管理的人员。

### 1.4 选择性制度

RAIF制度系一种选择性制度。设立文件中必须明确规定该投资工具受到RAIF法的约束。相应地，仅于消息灵通投资者的任何投资工具并不一定受到RAIF制度的约束；反而，它可以选择成为一家不受监管的公司（前提条件为需符合卢森堡公司法<sup>9</sup>相关条款）或一个受CSSF监管的SIF或风险资本投资公司（*société d'investissement en capital à risque*或“**SICAR**”）。

值得强调的是，当设立一个投资项目时，可以将各种卢森堡制度通过设立不同投资工具（如，通过创立专门的子基金-母基金架构或平行投资工具）的方法结合起来，以满足不同投资者的具体要求，也可以采用“分阶段”方法将它们结合起来，也就是从一个基金形式转换成另一个基金形式。例如，一个基金可以在初阶段以RAIF形式设立，以便在第一次向投资者高效融资，并规避其产品受到直接监管；并在获得CSSF批准后，立即转换为SIF，向希望或必须投资直接监督产品的投资者开放。

<sup>6</sup> 本备忘录第三章第1.2节中讨论到的，只投资风险资本的特定RAIF除外。

<sup>7</sup> 即主要是公司章程（*statuts*），管理条例（*règlement de gestion*）或合伙协议（*contrat social*）。

<sup>8</sup> “豁免” AIFM指从AIFMD第3条的其中一个豁免情况中获益的，不必遵守所有AIFMD条款，但因此无法享受AIFMD给予的欧洲营销通行证所带来利益的AIFM。

<sup>9</sup> “卢森堡公司法”是指经修订的有关商业公司的于1915年8月10日制定的法律。

## 2. 投资规则

### 2.1 合法资产灵活性

RAIF法对RAIF可投资的资产给予高度灵活性<sup>10</sup>。

RAIF基金为在任何类型资产、追求传统或另类投资策略的AIF投资者定制的。

它允许设立包括但不限于股票基金，债券基金，货币市场基金<sup>11</sup>，房地产基金，对冲基金，私募股权基金，债务基金，小额信贷基金，社会企业家基金，风险投资基金，绿色基金，基础设施基金和那些投资于有形资产（如艺术品，奢侈品，葡萄酒等）的基金等在内的各类产品。

### 2.2 分散风险原则的适用性

RAIF法中并未给出具体的投资规则或限制，只要求RAIF受到分散风险原则的约束。

RAIF法条的草稿中明确指出，若该法无具体规定，则SIF法中关于分散风险的条款及其解读需纳入考虑范围<sup>12</sup>。

RAIF的管理层有责任确保其遵守RAIF法中的最低分散风险规则。

作为例外情况，某些仅投资于风险资本的RAIF不需要分散投资风险<sup>13</sup>，这意味着上述分散风险要求不适用于此类RAIF。

## 3. 法律形式

RAIF法明确指的是共同投资基（*fonds commun de placement* “FCP”）和资本可变的投资公司（*société d'investissement à capital variable* “SICAV”），但不限制RAIF可选择法律形式。因此可允许以其他的法律形式设立<sup>14</sup>。在本备忘中，我们将着重讨论SIFs最常使用的法律形式，也就是FCP和投资公司形式。

### 3.1 共同投资基金

FCP本身并不是一个法人团体，而代表了所有投资者的共同财产，该共同财产由根据UCI法<sup>15</sup>第15或16章设立并受其约束的管理公司（即除管理相关RAIF以外，公司目标为管理至少一个UCITS的管理公司）管理。

在FCP的结构之下，投资者对代表RAIF净资产一部分的FCP中的单位进行认购，并且只对认购的数目负责。

单位持有者的权利和义务及他们与管理公司的关系均在管理条款中进行约定。

代表FCP的管理公司可决定有关FCP投资和操作的事宜。

与投资公司中的投资者不同（下文有作详细解释），只有当管理条款中明确赋予投票权利时，FCP的投资者才有权投票<sup>16</sup>。

<sup>10</sup> 如果RAIF希望采用适用与适用于SICAR的相同税制，则它只能被限制于投资本备忘录第三章第1.2节所述的风险资本。

<sup>11</sup> 自2018年7月21日起，在欧盟关于MMFs法规2017/1131的定义下，有资格被称为货币市场基金（“MMF”）的RAIFs必须被特别授权为MMF。此外，MMF的经理必须为被特别授权管理MMF的人员（MMF规则第5条）。

<sup>12</sup> 在SIF基金的背景下，CSSF在其07/309号函中给予了有关风险分散定义的指引。07/309号函（总结性）地规定了以下适用于SIF的指引原则：

1. SIF不得对相同发行人发行的相同类型证券或认购承诺的投资不得超过其30%的资产。此限制不适用于：

- (i) 经合组织成员国或其区域或地方当局或欧盟，区域或全球超国家机构和机构发行或担保的证券；和
- (ii) 具有至少与适用于SIF的风险分散要求相当的风险分散要求的目标UCI。这种灵活性允许SIF被构建为另一卢森堡或外国投资基金（主基金）的子基金，只要主基金的设立文件或销售文件提供足够的证据证明其符合适当的风险分散要求。

无论SIF何时被设计为包含不同子基金的伞形基金，任何前述有关SIF的规则均应当被理解为适用于其子基金。

2. 当使用衍生金融工具时，SIF必须通过适当多元化此类衍生工具的相关资产，确保与上述相似的风险分散。为了确保相同的目标，OTC交易中的对手方风险必须在适用的情况下考虑到相关对手方的资质和资格而加以限制。

CSSF可以基于具体情况授予豁免，并且可以允许SIF可以偏离上述多元化规则的“宽限期”。

<sup>13</sup> 见本备忘录第三章第1.2节。

<sup>14</sup> 例如，可以将RAIF设立为具有固定资本（“SICAF”）或甚至根据受托合同的投资公司。

<sup>15</sup> “UCI法”指2010年12月17日制定的经修订的有关集体投资工具的法律。

<sup>16</sup> 通常不是这种情况，这使得FCP成为对希望保持对RAIF的最大控制权的发起者最有吸引力的投资工具。



## 3.2 投资公司

RAIF可以选择设立成为一个公司类型基金。

受到RAIF 制度限制的投资公司可选择具有可变资本 (“**SICAV**”) 或固定资本 (“**SICAF**”)。

认购和赎回时，SICAV的资本将自动增加或减少，无需经过任何手续，如征得股东全体大会的批准或公证员的介入。

作为投资公司的RAIF可采用以下公司形式中的一个，即股份有限公司 (*société anonyme*)，股份合伙有限公司 (*société en commandite par actions*)，普通合股公司 (*société en commandite simple*)，特殊合伙有限公司 (“**SLP**”) (*société en commandite spéciale*) 或私人有限公司 (*société à responsabilité limitée*)。

投资公司受到卢森堡《公司法》条款约束，除非RAIF法中明确表明相关条款不适用。事实上，RAIF法律在许多方面背离了卢森堡公司法的要求，以便为RAIF提供更灵活的企业框架。

## 3.3 聚焦特殊合伙有限公司SLP

在建立投资公司的公司形式中，SLP非常受欢迎。

将SLP与其他公司形式区分开来的关键特性是它没有法律人格。它在结构上非常类似于英美法系的LP，其传统上经常被用于私募股权投资。

SLP是由一个或多个对合伙企业的所有义务承担无限联合责任和义务的无限或普通合伙人 (*associés commandités*) 与一个或多个有限责任合伙人 (*associés commanditaires*) 签署的有限合伙协议 (*contrat social*) 组成，有限合伙人的责任限于其出资额度。SLP的限期可以是有限的或无限的。

管理SLP的法律包含非常有限的强制性规则，因此它为设立SLP<sup>17</sup> 提供了最大的灵活性和自由<sup>17</sup>。

## 4. 任命AIFM

根据RAIF法，必须通过指定一个独立的授权AIFM对 RAIF<sup>18</sup> 实行外部管理。与SIF-AIF相反，RAIF不能被内部管理。

RAIF的管理机构<sup>19</sup>必须指定授权的AIFM，该AIFM可以在卢森堡或另一个欧盟成员国<sup>20</sup> 设立。

AIFM可以根据AIFMD的规定将投资管理或风险管理委托给第三方。代理安排必须在RAIF的销售文件中披露。

## 5. 任命托管行

RAIF的资产必须委托托管行进行安全保管<sup>21</sup>。

托管行必须是《金融部门法》<sup>22</sup>所指的卢森堡信贷机构或投资公司。然而，投资公司只有在符合AIFM法规定的某些条件（例如资本和自有资金要求以及拥有适当的组织，行政和公司治理结构的要求）时才有资格作为托管行。

除上述类型外，还可以指定金融工具以外的专业资产托管人<sup>23</sup>作为托管行。根据RAIF法，这种类型的保存人只能由自最初投资日期起5年内不允许行使赎回权的RAIF使用，并且根据其核心投资政策，(i) 一般不投资根据AIFM法律必须由托管银行托管的金融工具<sup>24</sup>，或(ii) 一般为取得对发行人或非上市公司根据AIFM法定义的控制权，而进行的对此类公司的投资<sup>25</sup>。

<sup>18</sup> 根据AIFMD的规定，受超国家机构管理、致力于公共利益的RAIF无需指定授权的AIFM。

<sup>19</sup> 在FCP（见本备忘录第一章第3.1节）的情况下，它是作为AIFM的管理公司或由管理公司指定的另一个实体。

<sup>20</sup> RAIF法还提到了于第三国设立的AIFM管理RAIF的可能性，前提是AIFMD通行证适用于第三国（见本备忘录第二章第1节）。

<sup>21</sup> 根据RAIF法和AIFMD法，此项义务由RAIF及其指定的AIFM承担。

<sup>22</sup> “金融部门法”指经修订的于1993年4月5日制定的有关金融部门的法律。

<sup>23</sup> 金融工具以外的资产专业托管行是“金融部门法”第26-1条所指的“金融工具金融专业人士” (*dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers*)。这种卢森堡保托管行是由AIFM法提出的。

<sup>24</sup> 通常为（但不限于）房地产或基础设施基金。

<sup>25</sup> 通常为（但不限于）私募股权基金。

<sup>17</sup> 详情请参考我所网站[www.elvingerhoss.lu](http://www.elvingerhoss.lu)有关SLP的备忘录。



RAIF的托管行必须遵守AIFM<sup>26</sup>和相关CSSF法令规定的托管机制法律<sup>27</sup>。

在这种制度下托管有多项义务，包括：

- 妥善保管RAIF资产的义务；
- 监督RAIF现金流的义务；和
- 具体的监督职责。

托管行对其保管的金融工具的损失承担严格责任，并且必须在不得无故拖延的情况下，将相同类型或相应金额的金融工具退还给代表其行事的RAIF或AIFM。在AIFM法规定的某些情况下，RAIF，托管行和子托管行可以在合同中约定子托管行承担责任，而不是托管行。除此之外，避免这种严格责任制度后果的可能性非常有限。

另外，托管行需对RAIF或其投资者就有关托管行的疏忽或故意不履行AIFM法规定的义务而造成的其他损失负责。

作为RAIF交易对手的主要经纪人只有在其功能和层次上将其托管职能的履行与其作为主要经纪人的职能分开时，才能作为该RAIF的托管行。只有在满足AIFM法规定的所有相关条件的情况下，才允许托管行将其托管任务委托给主要经纪人。

## 6. 审计师和中心行政管理

### 6.1 审计员

RAIF的年度账目必须由卢森堡批准的法定审计师(*réviseur d'entreprises agréé*) 负责审计。

获批准的法定审计师必须已经证明有足够的专业经验，例如它已经为UCI，SIF或SICAR履行这些职能。

### 6.2 中心行政管理

RAIF法要求RAIF的中心行政管理机构必须设立在卢森堡。

不过，RAIF不需要有雇员或自己的办公室。在大多数情况下，RAIF将指定一个卢森堡中心行政管理代理，除其他任务外，该代理将提供注册地址，记录股份买卖和转账代理，并保留RAIF账户和计算净资产值。

<sup>26</sup> 下文对托管制度的描述仅限概述。

<sup>27</sup> 详情参见CSSF 18/697号通告，该通知于2019年1月1日开始实施，并特别澄清了根据(I) AIFM法或(II) 卢森堡其他法律规定保存人需要遵守的组织安排。

## 7. 设立程序

RAIF应通过法律规定的适当设立文件设立。这些设立文件根据RAIF采用的不同法律形式而有所不同。例如，一个FCP应由其管理公司通过管理规定创建，一个拥有股份有限公司形式的SICAV应通过创始股东通过公司章程在公证人前签署而设立，而一个SLP可以通过由仅仅私人契约形式的合伙协议的形式创建，在此过程中需要至少一个普通合伙人和一个有限合伙人去执行。

尽管有上述规定，在某些情况下，RAIF的建立必须通过公证契约正式化。这并不意味着上述设立文件，例如SLP的合伙协议，必须采用公证书的形式或在公证人之前通过。这仅仅意味着在根据私人契约缔结合伙协议之后的5个工作日内，公证人必须在公证书上记录RAIF已经设立。

RAIF法还就公示义务作如下规定：

- 自公证书签署15个工作日内：RAIF的设立及其管理的AIFM的相关信息，必须在贸易和公司登记处“**RCS**”提交注册，以便在公司和协会的电子平台 (*Recueil électronique des sociétés et associations* “**RESA**”) <sup>28</sup>公布；并
- 自公证书签署20个工作日内：RAIF必须登记于RCS的一个特设清单上，该清单亦可在RCS的网站上找到。

另外，当RAIF受卢森堡授权的AIFM管理，必须在AIFM开始管理RAIF<sup>29</sup>之日起的10个工作日内向CSSF发送一份信息表。该表格的目的在于让CSSF对卢森堡AIFM管理下的AIF具有全面和最新的了解。

## 8. 结构方面

### 8.1 伞结构和多种证券或合伙人权益

#### (a) 伞结构

RAIF法特别提到了创建一个具有多个子基金的RAIF（所谓的“伞形基金”）的可能性。

RAIF法律进一步规定，这种类型的每个子基金的投资组合应与其他子基金的投资组合相互独立。根据这一“分隔”原则，虽然伞形基金构成一个单一的法律实体，但每个子基金的资产只能用于满足该特定子基金中的投资者的权利，或对应该特定子基金下债权人的相关请求，除非RAIF的设立文件中包括相反的规定。

#### (b) 多种证券与合伙人权益

此外，不同类别的证券和合伙人权益可以在同一RAIF内创建，或者在后者设置为伞形结构的情况下，在其每个和任何子基金内创建。这些类别可能具有不同的特征，特别是关于他们的费用结构安排，他们的目标投资者和/或他们的分配政策。

### 8.2 交叉子基金投资

伞形RAIF的子基金可以在相同RAIF的一个或多个其他子基金中投资，形成所谓的“交叉子基金投资”。

这种类型的投资应在RAIF的销售文件中加以规定，但不必然在其设立文件中被规定。RAIF法律不禁止在同一RAIF内收取双重的管理费用和设立主从结构的可能性。

<sup>28</sup> 此信息的公开是对《卢森堡公司法》所要求的公开的进一步补充。

<sup>29</sup> 有关需提交给CSSF的、关于（在卢森堡、其他欧盟成员国或第三国设立的）不受监管的另类投资基金和/或在第三国设立的受监管投资基金的信息的15/612号通函，于2015年5月5日发布。

### 8.3 资金结构和债务融资

RAIF法规定，RAIF的最低资本额为1,250,000欧元，这是在RAIF创立之日起12个月内必须达到的最低金额。除FCP外，此最低金额的参考点是认购资本加上任何已支付的发行溢价或构成合伙权益金额的价值，而不是净资产。

已设立为投资公司的RAIF可以发行部分缴足股款的股票。对不同种类股票的认购因而可以通过连续认购新股的认购承诺、或认购部分缴足股款的股票进行，其中发行价格的未缴足部分应通过后续分期缴款缴足。股份应至少按照发行股份每股5%的价格被缴付。

RAIF还可以通过借款、发行债券或其他债务工具等灵活方式为其活动及其投资组合的收购提供融资。

### 8.4 证券或合伙人权益发行和免除

设立文件应确定适用于证券或合伙人权益发行、赎回或回购（若适用）的条款和程序。RAIF可作为开放式或封闭式基金用以认购和赎回。发行、赎回或回购价格并不需以净资产价值为基础，这和对UCI法管辖下的SICAV或FCP的要求不同。因此，RAIF可以以预定的固定价格发行股票或以低于净资产价值回购股票（例如，在封闭式RAIF的情况下降低回购数）。类似地，发行价格可以包括面值的一部分和发行溢价的一部分。

### 8.5 储备和销售政策

RAIF不需要维持一个法定准备金，并且RAIF法没有对红利或收入的分配设任何限制，前提是符合上述第一章第8.3节所述的最小资本额。

### 8.6 资产估值

鉴于RAIF可以投资几乎无限种类型的资产，RAIF须遵循的估值规则很灵活。RAIF法律规定，除非设立文件中另有规定，RAIF的资产必须以公允价值估值。该值应根据设立文件和AIFMD的适用条款的规定确定。

AIFM负有估值职能（即负责资产的评估），同时它也可以寻求外部支持。

AIFM还可以在其职责范围内将评估职能委托给受强制性专业注册或法律/监管/专业行为规则约束的外部评估师。外部估价师不能将其职责委托给第三方。

资产必须进行估值，资产净值必须至少每年计算一次（虽然可能需要每季度对净资产进行一些额外的确定，以评估按季度支付的税值，如下文第三章第1.1节所述）<sup>30</sup>。

<sup>30</sup> 如果RAIF属于开放式类型，则此类估值和计算也必须以适合RAIF持有资产类型及其发行和赎回产品频率的频率来决定。如果RAIF属于封闭式类型，则在RAIF增加或减少资本的情况下也须进行此类估值和计算。

## 9. 致投资者信息及汇报要求

### 9.1 销售文件要求

根据RAIF法，RAIF需要提供销售文件。销售文件必须包含必要的信息，以便投资者能够对提出的投资作出合理的判断。然而，RAIF法没有就销售文件的最低限度内容规定具体的内容要求。

RAIF不需要持续更新销售文件。然而，一旦RAIF要向新投资者发行新股份或合伙人股份，就必须更新该文件的基本要点。

销售文件必须在其首页上清楚和明显注明RAIF不受卢森堡监督机构的监督。

对于设立为伞形基金的RAIF，可以为每个子基金建立单独的销售文件，只要明确指出RAIF可以设立其他子基金。

此外，RAIF的单位或股份在欧盟境内可供不符合MiFID II<sup>31</sup>规定的专业投资者资格的消息灵通的投资者认购，在这种情况下RAIF必须按照PRIIPs法规制定<sup>32</sup>关键信息文件（KID），并在任何要约或认购单位或股份之前把关键信息文件交付给此类散户投资者。

### 9.2 给投资者的其他信息

RAIF的AIFM必须提供AIFMD法<sup>33</sup>要求提供的附加信息，以及投资者在投资RAIF之前对基金的任何重大更改。这些信息必须提供给投资者，但不一定要纳入上文第一章第9.1节提及的销售文件中。

该信息必须明确说明证券融资交易（“SFT”）以及AIFM授权使用的总收益互换，以及必须明确地在销售文件中说明<sup>34</sup>已使用这些交易和工具的事实。

关于可能向投资者提供的其他信息，另见下文第二章第1.3节。

### 9.3 年度报告

#### (a) RAIF法律要求

RAIF必须在报告所涉期间结束后六个月内发布经审计的年度报告。RAIF法包含一个附录，其中描述了要包括在年度报告中的具体信息。本附录只需要对投资组合提供定性和/或定量的信息，使投资者能够对投资活动的动态和RAIF实现的目标做出明智的判断。RAIF法律不要求准备和出版半年度报告。

对于作为伞形基金结构的RAIF，可以为每个子基金建立单独的年度报告，前提条件是说明RAIF可能包括其他子基金。

RAIF免于准备合并账户的义务，这通常是卢森堡公司法所要求的。

#### (b) AIFMD要求

根据AIFMD，RAIF必须在其年度报告中披露更多信息。这些信息包括：（1）AIFM在该财政年度支付给其工作人员的报酬总额（分为固定和可变报酬），（2）受益人数，以及相关时，（3）由RAIF分摊；（4）由高级管理层和AIFM工作人员细分的薪酬总额，其行为对RAIF的风险状况产生重大影响。

另外，年度报告必须对有关SFT和总收益互换<sup>35</sup>的使用信息进行披露。

<sup>31</sup> “MiFID II”是指关于金融工具市场的欧盟指令2014/65 / EU。

<sup>32</sup> “PRIIPs法规”是指关于包装零售和保险投资产品的欧盟法规（EU）1286/2014。

<sup>33</sup> 见AIFMD第23条或AIFM法第21条的规定。

<sup>34</sup> 见关于证券融资交易及财产重复使用透明度的（EU）2015/2365号法规（已修订（EU）648/2012）（“SFT法”）第14条：此信息必须包括SFT法附录第二节中提供的数据。有关SFT中的信息和缔约前文件的总收益互换的要求自2016年1月12日起，对在该日期后新设立的AIF适用，而在该日期之前设立的AIF，则自2017年7月13日开始适用。

<sup>35</sup> 见SFT法规第13条，该条款自2017年1月13日开始生效。

---

## 第二章：销售和上市

### 1. 销售

#### 1.1 向欧洲专业投资者销售

RAIF经AIFM管理，可享受其通过监管机构向监管机构通知的制度，向欧盟内部专业投资者（如AIFMD所定义）销售RAIF的股份，单位或合伙人股份。

上述程序的使用目前仅限于在欧盟成立的AIFM。在稍后阶段，在欧洲证券和市场管理局提供支持的意见和正面建议的前提下，欧盟委员会可以决定将通行证扩展至非欧盟AIFM。非欧盟AIFM如遵守所有AIFMD要求，可有权管理RAIF并获益于通行证。

#### 1.2 销售给其他消息灵通的投资者

RAIF在欧洲以外或欧洲境内的营销，对于不符合专业投资者资格的消息灵通的投资者，需要遵守每个进行营销的国家有关基金销售的规则。

#### 1.3 封闭性RAIF基金

封闭性RAIF和不遵守风险分散原则的RAIF（见第三章第1.2节）可能另外受招股说明书法<sup>36</sup>的约束，如此类RAIF有意公开发售其股份或单位。

如果他们未受益于招股说明书法规定的豁免，他们可能必须准备一份招股说明书法所定义的招股说明书。然而，实际上，大多数相关的RAIF都将从这方面的豁免中受益。

### 2. 上市

只要符合卢森堡股票交易所（“LSE”）的要求，和特别是满足股票可自由转证要求，RAIF可申请其股票在LSE上市。

不过仍需必要的保证，在该交易所的交易不允许不合格投资者成为RAIF的股东。

卢森堡不限制RAIF基金在其他股票交易所上市。

---

<sup>36</sup> “招股说明书法”指2005年7月10日颁布的经修订的有关证券招股说明书的法律。

# 第三章：税务

## 1. RAIF相关税务

### 1.1 一般税务制度

RAIF基金可免收卢森堡所得和财产税。

RAIF须缴纳年度认购税 (*taxe d'abonnement*)，年费率为0.01%，基于每个季度末估值的RAIF总净资产。

在以下情况下，RAIF法律免除认购税：(i) 当资产投资于其他在卢森堡设立的应缴纳认购税的UCI、SIF和RAIF，(ii) 某些机构现金基金，(iii) 小额信贷基金和(iv) 养老金池基金。专留给养老金计划的独立子基金和股份分类也可以享受免缴认购税。

### 1.2 投资风险资金的RAIF的选择性税务制度

以有限公司形式设立并在其设立文件中规定，其唯一的目的是，将其资金投资于风险资本的证券，并且明确遵守RAIF法中的有关税收制度的特殊条款，该类型的RAIF将适用于不同的税收制度<sup>37</sup>。该税收制度与目前适用于SICAR的税制相同。与SICAR的情况一样，这些RAIF不需要遵循风险分散的原则，这意味着本备忘录第一章第2.2节所述的风险分散要求不适用于此类RAIF。

由于RAIF必须在其设立文件中特别提及它将专门投资于风险资本，而且适用于RAIF法律中的相关条款，因此就适用的税收制度并无任何不确定的因素。在设立拥有多个子基金的RAIF的情况下，只有RAIF整体，以及其所有子基金被将适用该替代税制的制约。鉴于上述理由，一个RAIF无法达到一部分子基金需缴纳认购税，而其他子基金可享受替代税制的结构。

RAIF法规定，风险资本投资是指直接或间接向实体提供资金，以便促进其发展，开发或在证券交易所上市。本案文与《SICAR法》<sup>38</sup>第1条第(2)款中相同概念的定义相同。与后者类似，RAIF法没有对风险资本投资的概念进一步澄清。在SICAR的背景下，作为批准和监督SICAR的主管当局的CSSF发布了其06/241号通令，进一步澄清了这一概念。因此，RAIF和/或其代表和RAIF的审计师可以从该通令中解读风险资本投资的概念。

RAIF的审计师必须编制报告，以证明在相关会计期间，RAIF已遵守资本风险投资政策，此报告必须传送给直接税务局。引入这种控制方法是为了确保遵守仅投资于代表风险资本的证券的要求，而与SICAR不同，CSSF并不监管RAIF，也不监督其是否遵守了替代税务待遇基础的规定。

这种替代税制的RAIF在卢森堡需以普通税率缴纳一般公司税。然而，RAIF持有的代表风险资本证券所得的任何收入以及出售，入股或清算的任何收入都是完全免税的。从投资于风险资本（即流动资产）之前持有的资产所得的收入不构成应纳税所得额，只要该资产在12个月内投资于风险资本资产。

<sup>37</sup> RAIF法第48条。

<sup>38</sup> “SICAR法”指2004年6月15日颁布的，经修订的，有关风险投资公司的该部法律。



---

## 2. 对RAIF基金投资者的征税

RAIF对投资者所作的分红以及兑换RAIF单位，股份或合伙权益时所得的任何款项不需要缴纳卢森堡预扣税。RAIF中的没有在卢森堡常设机构的非卢森堡居民投资者，不会在卢森堡对其在RAIF中的单位、股份或合伙人股份所产生的任何收入或资本收益征税。

## 3. 增值税

提供给RAIF的管理服务将免征卢森堡增值税。这项豁免包括提供投资管理服务，投资咨询服务和某些行政服务。然而，纯粹的技术服务不能免征增值税，托管人向RAIF提供监督和控制服务亦不能免征增值税。然而，托管服务可以受益于14%的低税率增值税。

## 4. 国际税务方面

以有限公司形式组织设立的受一般税法约束的RAIF应，与UCI一样，受益于卢森堡当局签订的某些税收协定。

受选择性税务制度约束和以有限公司形式组织的RAIF被视为卢森堡的纳税公司（就国内法及国际条约而言）。

以FCP（一种普遍的普通合伙）或以SLP形式组织的RAIF，出于卢森堡税收目的，享有完全的税收透明，且该投资者可要求受益于税收协议。

# 投资基金：卓越经验

我们是您进行资产管理和投资基金设立的最佳选择。

我们对多种类型投资产品提供咨询服务，客户群体具有相似的多样性：从最优秀的投资公司到美国、英国、亚欧大陆的最大型的基金发起人。本律师事务所是卢森堡境内投资基金法的领先律师事务所（就本所客户的净资产而言）。

我们的服务均基于我们对基金行业及其需要的深刻理解，以及我们团队的法律法规知识。在设立各种投资工具如UCITS（可转让证券集合投资计划）、受监管AIF（如SIF和SICAR）和不受监管AIF方面具有丰富的经验。我司配备了一支敬业的专家团队，专业领域覆盖了所有资产等级，包括对冲基金、私募股权投资基金、房地产和基础设施基金、债务基金和小额信贷基金。我们的团队为基金发起人和基金经理在基金结构、合格投资和策略的领域编写必需法律文件方面并确保得到监管批准。

我们致力于让卢森堡成为主要的欧洲投资基金中心，且积极参与政府和监管机构在有关金融行业发展举措的讨论--以为新法律结构的发展和创新做出贡献。

我们的合作人均均为 CSSF (卢森堡金融管理局) 领导下的多个咨询委员会的成员，CSSF致力于与行业从业者展开对监管发展的讨论。由于我们对这些委员会工作的参与以及对CSSF审批流程或其投资基金结构的日常参与，我们与CSSF建立了友好的关系，因而使我们的客户能够得到其监管问题高效解决。

在过去的十年中，卢森堡基金行业协会（ALFI）已经发展成为一个强大的组织，为卢森堡的投资基金行业的发展作出了多项举措。我们的律师担任ALFI董事会、监管会和各种工作小组的成员，使我们能最大程度地接触行业的最新发展，给予我们向客户提供最新监管动态、机会和信息。

此外，我们的合作人同样积极地参与卢森堡私募股权和风险资本协会（LPEA），该协会对卢森堡私募股权行业的推动发挥着重大作用。我们也是LPEA法律委员会的主席之一。

我们的全方位服务的工作方法不仅覆盖所有类型的投资基金，还包括那些提供支持管理、托管、行政和分销服务的实体。

# 投资基金：发展里程碑

1964 年	本所由 André Elvinger和Jean Hoss 两位律师创立。
1966 年	我们担任首家卢森堡投资基金——美国信托投资基金（United States Trust Investment Fund）的法律顾问。
1973 年	我们就将在日本公开发行的首家卢森堡投资基金——富达世界基金（Fidelity World Fund）的结构和设立提供建议。
1983 年	与卢森堡政府和监管机构合作，我们的合伙人起草了首份全面的卢森堡投资基金法规。 我们以通常用于为银行构建一级融资的信托合同形式，就第一个债券发行提供法律意见。
1988 年	我们协助设立了第一个被授权为UCITS的投资基金 - 世界资本基金。
2000 - 2001 年	我们是创建当时世界最大钢铁制造商的首席顾问：ARCELOR是第一次三方合并的结果，即三种互惠的公共交换要约。
2004 年	我们帮助设立了风险投资（SICAR）的第一家授权投资公司。
2006 年	年我们协助ARCELOR最初主动接管Mittal钢铁公司 - 促成两家公司的友好合并，以及帮助了世界头号钢铁制造商的成立。
2007 年	我们帮助设立在香港登记的首家130/30 UCITS基金。
2009 年	在Kaupthing银行清盘后，我们利用证券化工具充当“坏账银行”，协助卢森堡信用机构完成了首次成功的重组。
2011 年	我们为首家UCITS人民币债券基金提供协助，该基金获允许将其100%的净资产投于香港人民币市场外债券市场。
2012 年	我们的香港办事处开业。 我们代表卢森堡首家UCITS IV管理公司-Mirabaud管理公司获得欧盟通行证全部权益。
2013 年	我们建议首批UCITS获准投资100%的中国A股。
2014 年	我们获得CSSF许可将中国银行间债券市场作为UCITS受监管的市场进行分类，以及UCITS通过上海 - 香港股票交易计划进行投资。
2015 年	我们为中国一家主要银行的私人银行部门，就一项为全球客户提供财富管理解决方案的专业投资基金的设立和审批，提供咨询服务。
2016 年	我们在保留型另类投资基金（RAIF）的立法过程中起了决定性作用。RAIF 法颁布当天即2016年7月23日，我们为Quilvest设立了第一个RAIF基金。 我们协助组建和实施将卢森堡最大的汽车经销商集团转让给慈善基金会。这是卢森堡独特的结构，这是第一次将这样一个重要的团体转移到慈善基金会。
2017 年	安银律师事务所在纽约开业
2018 年	我们为众多资产管理公司提供关于英国退欧计划的建议，包括为英国管理人员创建新的卢森堡UCITS平台，以及创建UCITS管理公司和AIFM许可证的拓展，以延续之前在英国执行的营销和管理活动。
现在	我们随时准备协助卢森堡法律的各个方面，并指导金融机构，投资经理，保险公司，债券发行人，跨国公司以及其他公司和企业处理其最关键的卢森堡法律事务。

# 卢森堡安银律师事务所团队

如需获悉详情，请联系您在 Elvinger Hoss Prussen 卢森堡安银律师事务所的常用联系人，或任何下述资产管理和投资基金部门的合伙人和顾问：



JACQUES ELVINGER  
jacqueselvinger@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5411



PATRICK REUTER  
patrickreuter@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5215



GAST JUNCKER  
gastjuncker@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5233



JÉRÔME WIGNY  
jeromewigny@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5231



SOPHIE LAGUESSE  
sophielaguesse@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5365



KATIA PANICHI  
katiapanichi@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5112



FRÉDÉRIQUE LIFRANGE  
frederiquelifrange@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5330



SOPHIE DUPIN  
sophiedupin@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5464



XAVIER LE SOURNE  
xavierlesourne\_hk@elvingerhoss.lu  
电话：+852 22 87 1900



OLIVIA MOESSNER  
oliviamoessner@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5212



JOACHIM COUR  
joachimcour@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5474



JEAN-PIERRE MERNIER  
jeanpierremernier@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5413



ARNAUD CAGI-NICOLAU  
arnaucaginicolau@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5218



THOMAS GÖRICKE  
thomasgoericke@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5268



ANNE-LAURE MOLLARD  
annelauremollard@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5300



CÉLINE WILMET  
celinewilmet@elvingerhoss.lu  
电话：+352 44 66 44-5427

# 笔记

请与我们联系，商讨我们如何协助您在卢森堡的业务。

**卢森堡 | 香港**

Elvinger Hoss Prussen 卢森堡安银律师事务所  
[www.elvingerhoss.lu](http://www.elvingerhoss.lu)

**纽约**

Elvinger SARL PLLC  
[www.elvinger.us](http://www.elvinger.us)

