



香港办事处呈送 2020年5月

关于卢森堡基金和投资基金工具的常见问题解答

简介

亚洲的公司和投资者正在全球范围内，特别是在欧洲地区，对各类资产进行投资。这些公司和投资者在进行投资结构设立地的选择上着重考虑结构的效益，包括控制、分销、共同管理、可能的退出策略，跨境税务问题，以及建立经济实质以便享受税务优惠的便利性等。

起初亚洲投资者在传统离岸中心设立他们的股权结构，如英属维尔京群岛，开曼群岛等，亚洲投资者现在正逐渐寻找在岸的地区和合作伙伴。卢森堡作为主要的跨境基金设立地之一，拥有进入欧洲市场的独特渠道以及众多机构的运营地，已然成为投资者的热门选择。

卢森堡提供多种样式的不受监管和受监管的基金以及投资基金工具，它们有着不同名称且通常为法语名称衍生的缩写形式，这可能使得难以对它定位。

因此我们基于在卢森堡为客户提供咨询意见的经验，准备了这份有关卢森堡基金和投资基金工具的常见问题文件。

这份常见问题解答的内容不应该被理解为一份对于每种工具的完整的法律描述，而应是对其主要特征的简要概述，以及基于我们从客户中收到的问题而汇总的客户通常选择这些架构的原因。

什么是主要的卢森堡投资基金工具以及可以使用的公司结构形式？

卢森堡基金工具箱提供三个投资基金工具家族：(i) 受监管的零售基金（UCITS 和 UCI），(ii) 受监管的非零售基金（SIF 和 SICAR）和 (iii) 不受监管的基金和工具（RAIF，SLP 和 SOPARFI），我们将在下文中对每个工具进行介绍。

基金家族中包含了可以采取公司（或非法人团体结构）的形式。UCITS, UCI, SIF 和 RAIF 可以为法人或非法人，而 SICAR 和 SOPARFI 必须是公司形式，SLP 必须是非法人团体结构。

对于可能采取公司结构形式的基金工具，卢森堡公司法律通常允许在不同类型的公司形式中进行选择，如公共有限责任公司（股份有限公司或 S.A.），有限责任公司（社会责任公司或 S.a.r.l.），或股份有限合伙企业（股份两合公司或 S.C.A.），或普通有限合伙企业（有限合伙制或简称 S.C.S.）等等。

基于以上简要概述，人们意识到有非常多的选择。然而，投资的性质和工具的目的将把这种选择范围缩小到一个或两个。我们总结了以下主要问题。

何时使用 UCITS 而不是其他类型的工具，主要特点是什么？

UCITS 代表可转让证券集合投资计划。

UCITS 是一个受监管的零售投资基金，符合欧盟指令制定的标准，以符合在欧盟成员国销售的资格，以欧洲通行证为基础向零售投资者出售。

UCITS 在全球被公认为零售分销的良好投资工具，并在欧洲，南美，中东，亚洲等地被接受。

UCITS 只能投资**流动可转换证券**，并且每月至少可以开放赎回两次。原则上，UCITS 不能投资非上市证券、房地产、商品、贵金属等。UCITS 需要遵循非常严格的**资产资格和多样化要求**（例如集中在同一发行的 AUM 不得超过 10%）。

设立 UCITS 的经理正在寻找这种类型基金的**分销和可扩展性**，特别是可以以**通行证**为基准向欧洲的零售和机构投资者出售。

UCITS 受到卢森堡监管机构 CSSF 的高度监管，可被视为高维护需求基金，需要相当大的 AuM（通常在 1 亿欧元以上）才能在经济上可行。

UCITS 可以设置为公共有限公司或非法人结构。默认的选择是**公众有限公司**（股份有限公司或 S.A.），具有**可变股本**，并有可能在同一个伞型结构下**创建子基金**（*详见下文*）。

许多亚洲管理人员已经设立了 UCITS 基金，并实施了亚洲投资策略，以向全球推销。

何时使用 UCI 而不是其他类型的工具，主要特点是什么？

UCI 代表**集合投资计划**。

UCIs 是受监管的卢森堡国内零售投资基金，不受欧盟法令管辖，仅限于卢森堡法律管辖。

与 UCITS 不同，UCITS 只能投资流动性流通证券，UCI 可以投资**非上市证券、房地产**等，并可实施**对冲基金策略或私募股权投资和 risk 投资策略**。

UCIs 受制于基于**资产资格和多元化要求**的原则。

UCIs 不会从 UCITS 通行证中受益，尽管他们可能通过他们的经理从 AIFMD 通行证中受益，如果他们的经理是 AIFMD 经理（*详见下文*）。

UCIs 受到 CSSF 的高度监管，可被视为高维护需求基金，需要相当大的 AuM（通常在 5000 万欧元以上）才能在经济上可行。

UCIs 是唯一可以投资上述资产类别的零售监管工具。自 2007 年采用特殊投资基金（SIF）制度以来，UCIs 较少使用。

与 UCITS 类似，UCIs 可以设置为公司或非公司结构，伞型结构或独立结构。

何时使用 SIF 或 SICAR 而不是其他类型的工具，主要特点是什么？

SIFs 和 SICARs 是不受监管的非零售基金，它只为合格投资者提供灵活的基金结构以向各式样的资产

类别进行投资。SIFs 和 SICARs 可以是开放式或封闭式的。

SIFs 代表**特殊投资基金**，是为合格投资者（又称**知情投资者**）设立的集监管、操作灵活和高效为一身的多用途投资工具。

SIFs 的特点是具有很大的灵活性，对于可投资的资产类型没有特别限制，适用于知情投资者的监管制度和基于原则的风险传播要求（30% 多元化）。

SIFs 已经被用作传统资产投资，包括私募股权基金、房地产基金(PERE)和其他非流动性投资以及人寿保险，木材、艺术品、汽车等非典型资产投资。

管理人员通常将为 PERE 投资设立 SIF 作为公司工具，如 SCA 或 SLP 结构，并指定其全资子公司作为其普通合伙人（GP）。为了其他目的，SIF 亦可设置为公众有限公司，其发起人通过委任董事会成员来保持控制。

SICAR 代表**风险资本投资公司**，是专为风险投资设计的结构。

与 SIF 相比，SICARs 有一套不同的规则，特别是税收规则。SICARs 不需要投资于多元化投资组合，SIF 则需要。

SIF 和 SICAR 都受到 CSSF 的监管，欧洲机构投资者（如养老基金，保险公司等）可能对此有兴趣，因为它们必须投资于受监管的工具。

由于 SIFs 和 SICARs 均受监管，可被视为中度维护需求基金，通常在 8000 万欧元以上的 AUM 才能在经济上可行。

SIFs 和 SICARs 可能通过他们的经理获得 AIFMD 通行证，如果他们的经理是 AIFMD 经理（*详见下文*）。

何时使用 RAIF 而不是其他类型的工具，主要特点是什么？

RAIF 代表**储备型另类投资基金**，是专业投资者的不受监管的基金。

RAIFs 允许管理者在工具方面设置最广泛灵活性的基金，结合已知和经过测试的 SIFs 或 SICARs 的法律和税收特征，而使工具不受 CSSF 监督。

RAIF 的主要优点在于其**灵活性**，表现为，对基金工具**没有直接的监管监督**，可将 RAIF 作为**伞型**工具（具有法律上围栏的子基金和具有不同类别的股份/单位或合伙关系利益种类），**设置流程的简便性和速度**，适用于**熟悉此类结构的投资者**用于建立 RAIF（公司或非法人团体）结构，并能够设立

RAIF 结构内的多个子基金并符合 AIFMD 的合规性。

仅有的要求是 (i) RAIF 必须指定正式注册 AIFM 作为管理公司, (ii) 必须遵守 SIF 或 SICAR 的投资限制 (30% 的风险资本的多元化或投资)。

大多数赞助商将设置 RAIFs 以实施私募股权或房地产策略, 以及对冲基金或一般替代投资策略。

由于不受监管但仍然间接受到 AIFMD 的合规性要求, RAIFs 可被视为中等维护需求基金, 要求 AUM 通常在 5000 万欧元以上, 以便在经济上可行。

RAIFs 通过他们的经理从 AIFMD 通行证中受益 (详见下文)。

何时使用有限的合伙结构如 SLP 而不是其他类型的工具, 主要特点是什么?

特别有限合伙公司 (SLP) 是根据 2013 年 7 月 12 日实施 AIFMD (“2013 年法”) 的法律引入的, 目的是提供与盎格鲁撒克逊同行相同的灵活性, 同时从欧洲的角度是作为可能的 AIFMD 的在岸工具。

对于盎格鲁撒克逊的同类工具, 卢森堡 SLP 是由有限合伙人之间的合同设立的, 其责任仅限于其出资资本并至少一个普通合伙人对 SLP 的义务负责。

SLP 提供了替代投资基金经理所追求的一些功能, 即其中 (i) 合同型工具的灵活性, (ii) 普通合伙人对工具的全权控制, (iii) 全面纳税透明度, (iv) 在在岸工具上复制通常的离岸 LP 结构的所有功能的可能性, (v) 保密性, (vi) 资本会计等。

当对受监管的工具无要求并且他们的投资者对盎格鲁 - 撒克逊 LP 结构感到舒适/熟悉时, 普通合伙人通常会建立 SLP 结构。

由于不受监管, SLPs 可被视为低维护需求基金, 要求 AUM 通常在 3000 万欧元以上, 以便在经济上可行。

在岸 SLP 结构将有助于通过 AIFM 向欧盟投资者推销合伙利益。

何时使用 SOPARFI 而不是其他类型的工具, 主要特点是什么?

SOPARFI 是一家卢森堡公司, 可财务参与其他应税公司。

SOPARFIs 具有普通公司结构, 可设立为有限公司或股份公司下的私营有限责任公司, 受制于 1915 年 8 月 10 日修改的关于商业公司的法律规定。

SOPARFIs 可对由符合条件的参与而产生的股息、资本收益和清算款项进行一定程度上的免税。

作为普通公司实体, SOPARFI 还将允许访问欧盟的母子公司指令以及卢森堡的双重征税协定网络 (包括例如中华人民共和国、香港特别行政区、日本、韩国、新加坡等签订的协定)。

SOPARFI 通常用于在欧盟境内外的选定的资产进行收购, 通过其本身或通过透明税收或免税工具 (如 SIFs, RAIFs, SLPs) 结合使用。

如果我可在公司型工具或非公司型工具中选择, 我应该选择哪一个?

UCITS, UCIs, SIFs 和 RAIFs 可以设立为具有可变资本的投资公司 (SICAV), 或者, UCITS 除外, 作为具有固定资本的投资公司 (SICAF)。在 SICAV 结构下, 由于投资者的赎回和赎回, 股本自动增加和减少, 不需要进一步的手续, 而在 SICAF 结构下, 则需在符合一些适用于常规公司的要求下, 作出增加或减少股本的正式文件 (这使 SICAFs 的吸引力有所下降, 除非在特定情况下)。

SICAVs 和 SICAFs 通过限制投资者责任对投资者提供保护, 将该责任限制在投资者投入或承诺投入的资金总额内。SICAV 或 SICAF 中的董事由股东 (即投资者) 选举产生, 而这会造成一定的风险, 即在结构的接管中这些选举产生的董事可能会被投资者移除。

UCITS, UCIs, SIFs 和 RAIFs 可以设立为共同基金或 FCPs。FCP 没有法人资格。它的资产为共有所有权, 由于不受任何特殊公司法规定的约束, 它被证明是非常灵活的工具。尽管 FCPs 具有灵活性, FCP 仍然为投资者提供了保护, 将投资者的责任限定在对 FCPs 投入的或承诺投入的金额内。FCP 必须由管理公司 (不论是卢森堡管理公司还是某些情况下的外国管理公司) 管理。

由于投资者通常没有投票权 (除非在 FCP 的文件中另有规定), 因此以 FCP 为基础的基金提供了保护其免受敌意收购的可能性。

SIFs 和 RAIFs 也可以设置为 SLP, 即真正的合同型有限合伙关系, 整个控制权由普通合伙人掌握,

其本身由经理控制。SLP 提供与 FCP 类似的保护，即保护防止敌意收购。

值得注意的是，上述公司和合同型结构可能与 SOPARFI 结构结合使用以实现税收效益。

有可能在卢森堡基金下建立子基金吗？

规制 UCITS, UCIs, SIFs, SICARs 和 RAIFs 的法律允许以不同的子基金建立新的基金，作为独立基金或伞型结构基金，每个子基金对应于基金的资产和负债的不同组合。因此，不同的子基金可以适应不同的投资政策，策略或目标投资者，同时提供依法确认的每个子基金的资产和负债的隔离。

伞型结构基金也通常会提供子基金之间的交叉投资的可能性，使您在特定条件下能够发挥您的各种子基金之间的协同效应。

可以在您的独立基金或您的伞型结构基金的每个子基金中创建一个或多个类别的股份或单位或合伙利益。股份或单位或合伙利益的类别通常具有不同的推销政策，不同的货币，对冲或费用结构。

何时适用 UCITS 规则，何时适用 AIFMD 规则？

为了成为 UCITS，投资工具必须在欧洲（如卢森堡）注册，符合所有 UCITS 要求，并选择加入 UCITS，并经相关监管机构批准，如 CSSF。

另一方面，基金经理或基金可以在不选择 AIFMD 机制的情况下适用 AIFMD。根据 AIFMD，替代投资基金（AIF）被广泛界定为不是 UCITS 的投资基金，因此涵盖任何类型的投资基金，不论其注册地。

此外，通过筹款活跃在欧洲的 AIF 经理可能在 AIFMD 的范围内，不论其位置在哪。

在实践中设立由 CSSF 管理的基金意味着什么？

由 CSSF 监管的基金，如 UCITS, UCIs, SIFs 和 SICARs，必须在提交给投资者之前由 CSSF 批准。

提交给 CSSF 进行评估的文件通常包括 (i) 基金组织文件草案，(ii) 招股说明书草案，(iii) 与服务提供者签订的主要协议草稿，(iv) 基金拟议董事的背景，(v) 投资经理的经验证明，(vi) 过去三个财政年度的投资经理的财务报表，(vii) 投资经理监管机构发布的监督确认函。

一旦获得批准，受监管的基金结构就在卢森堡监管机构列出的正式清单中，并可在网站上查询。

对本组织文件，招股说明书，董事会成员，委任的投资经理等作出的变更，必须在实施前由卢森堡监

管机构批准。

对于已经任命第三方服务提供商的管理公司的 UCITS 和 AIFs，此类管理公司的变更也必须在实施前由 CSSF 进行审查。

此外，主要的企业行为（如合并，清算等）也必须得到 CSSF 的批准。

设立卢森堡基金的时间通常是从初次提交到 CSSF 批准的两三个月。

管理公司，托管银行，审计师，管理人员等服务提供者的任命要求是什么？

除非管理人员有自己的人力和技术基础设施（符合 UCITS 或 AIFMD），否则管理公司会被要求拥有这些，如果想要基金符合 UCITS 或符合 AIFMD 的规定，并且可以使用欧洲通行证。

UCIs, SIFs, SICARs 等非 UCITS 基金结构如果不想使用 AIFMD 通行证，并且其管理的资产不超过 1 亿或 5 亿欧元（如果基金是无杠杆的），可以考虑不指定 AIFMD 合规管理公司。

RAIFs 必须根据规定任命一家符合 AIFMD 的管理公司。

如果基金是 UCITS 或指定了一个完全符合 AIFMD 规则的管理公司，则必须指定一个经过 CSSF 批准的存托银行。存托银行必须在卢森堡注册办事处，或在卢森堡设立（当其注册办事处在欧盟其他成员国境内）。

卢森堡监管基金应当有设在卢森堡的中央管理机构（其中包含与资产净值计算、股东名册的保管、股东大会的组织，向投资者发送有关通知等有关的活动）。

卢森堡监管基金还将任命一名独立审计师，负责汇报基金活动（财务和组织方面），并向 CSSF 提供报告。

以 SOPARFI 或 SLP 形式创建的 AIFs 不需要指定符合 AIFMD 的管理公司、存托银行、管理员，除非他们希望使用 AIFMD 营销或管理通行证，或者如果其管理资产超过 1 亿欧元或 5 亿欧元（如果基金是无杠杆的）等，尽管他们可能被要求通过其有机规则任命审计师。

是否有必要在卢森堡有自己的实体办公室和当地的董事？

您的卢森堡基金工具需要在卢森堡拥有住所，即公司地址。

无论是否受到监管，卢森堡法律没有要求在基金或投资工具的董事会中任命国家或地方居民董事，但是如果任命了 UCITS 或符合 AIFMD 标准的管理公司，则这些要求需得到满足。

但是，建议在卢森堡给予架构必要的实质，并且无论如何如何在卢森堡定期举行适当的董事到场会议，并在某些情况下，有实体办公室，雇员和当地的董事。

在欧洲进行基金推销的要求是什么？

UCITS 可以根据 UCITS 欧洲通行证向所有类型的欧盟投资者，包括零售、专业和机构投资者，进行推销。根据简单的通知程序，可以将 UCITS 出售给任何其他欧盟国家。

已授权的欧盟 AIFMs 从 2013 年 7 月受益于类似于欧洲通行证已向在欧盟的专业投资者营销欧盟 AIFs。若要向欧盟成员国的零售投资者进行营销，可能会根据当地规则获得授权。

有可能将投资组合管理功能委托给本地管理公司吗？

UCITS 管理公司和 AIFMs 可以根据特定条件将投资组合管理职能委托给位于欧盟或欧盟以外的基金管理公司，主要条件是当地管理公司受到当地监管。在同样的条件下也可以进行转委托。

通过委托，UCITS 管理公司和 AIFMs 将始终对其职能的适当履行负责，并遵守相关法律规定。

作为您的卢森堡法律顾问，我们将在设置您的投资结构之前向您询问一些初步问题。

- 1) **工具的目的**是什么，是为了持有一个特定的投资还是多项具体的投资，又或者这更像是一个基金呢？
- 2) **工具投资的性质**是什么，是私营企业的证券，房地产，还是其他类型的非流动资产或上市证券？
- 3) 这些**投资的位置**在哪，是位于欧洲或世界其他地区？
- 4) **基金推销**的期望是多少，您是否希望在结构中拥有一系列投资者，您是否计划在欧洲推销基金的股票？
- 5) **管理资产的预期数量 (AuM)**，工具及其管理机构的**现金流量和费用结构**如何？



Stephane Karolczuk, 郭志浩，出任 Arendt & Medernach S.A. 合伙人及香港办公室负责人，自 2009 年香港办公室成立于香港注册为外国律师（卢森堡）。

联系方式：

Stephane Karolczuk
投资管理
合伙人，Arendt & Medernach S.A.
香港办事处负责人
电话：+852 28 01 58 08
邮箱：stephane.karolczuk@arendt.com

欢迎关注我们的微信公众号：



本简报向读者提供涉及其业务相关话题的想法和信息。但是，本简报并不构成法律意见，也不能代替任何实际事项之前所需与法律顾问进行的协商。