



## Fondos de Inversión Especializados (*Specialised Investment Funds – SIF's*)

La ley que regula a los SIF's entró en vigor el 13 de febrero de 2007 (la **Ley sobre SIF's**). La Ley sobre SIF's mejora y reemplaza la ley de 1991 sobre los organismos de inversión colectiva, cuyos títulos (*securities*) no están destinados a ser ofrecidos al público (la **Ley de 1991**).

La Ley sobre SIF's es el resultado de una combinación de disposiciones legales, reglamentarias y fiscales referentes a los organismos tradicionales de inversión colectiva, los cuales son regulados por la ley del 20 de diciembre de 2002 (la **Ley sobre UCI's**) y al régimen legal y reglamentario aplicable a las sociedades de inversión de capital de riesgo, reguladas por la ley del 15 de junio de 2004.

El producto final es un régimen de fondos de inversión para fines diversos, ligeramente regulado, operativamente flexible, fiscalmente neutral y cuyo nicho de mercado son inversionistas internacionales elegibles.

Las características principales del régimen SIF son las siguientes:

1. Inversionistas elegibles y autorizados
2. Supervisión
3. Gestión de activos
4. Concentración de la inversión y restricciones de apalancamiento
5. Obligaciones informativas
6. Forma jurídica
7. Depositario
8. Fiscalidad

### Inversionistas elegibles y autorizados

El régimen SIF está reservado para inversionistas bien informados, lo cual significa inversionistas institucionales, profesionales o cualquier otro inversionista que:

- confirme por escrito que cumple con el estatus de inversionista bien informado; y
- ya sea que (i) invierta mínimo de EUR 125,000 en el SIF, o (ii) cuente con un reconocimiento, de una institución de crédito en el sentido de la Directiva 2006/48/CE, de una empresa de inversión en el sentido de la Directiva 2004/39/CE, o de una sociedad de gestión en el sentido de la Directiva 2001/107/CE, que certifique de sus capacidades, experiencia y

Inversionistas elegibles y autorizados	1
Supervisión	2
Gestión de activos	2
Concentración de la inversión y restricciones de apalancamiento	2
Obligaciones informativas	2
Forma Jurídica	2
Compartimentos	3
Depositario	3
Fiscalidad	3
Conclusión	4
<i>Disclaimer</i>	4

conocimientos para realizar en forma adecuada inversiones en SIF's.

Los gerentes/directores (*dirigeants*) y otras personas involucradas en la gestión del SIF, incluyendo la gestión de los activos del SIF (es decir, el personal asignado de un administrador de inversiones o asesor de inversiones) no tienen que ser acreditados como "bien informados" en cuanto a su participación en la gestión del SIF o sus activos.

## Supervisión

La creación y puesta en marcha de un SIF no requiere de la autorización previa de la Comisión para la Supervisión del Sector Financiero (*Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)*). Sin embargo, los documentos constitutivos de un SIF deben ser presentados ante la CSSF dentro de un plazo de 30 días después de la creación del SIF. Posteriormente, la CSSF verifica que el SIF y sus gerentes/directores cumplan cabalmente con las leyes y reglamentos aplicables antes de admitir dicho SIF en la lista oficial de SIF's. No obstante lo anterior, el SIF puede comenzar sus actividades tan pronto como se constituya.

## Gestión de activos

La CSSF dedica especial atención a la calificación de los gerentes/directores de un SIF. Dichas personas, como representantes legales de un SIF, tienen que presentar prueba de sus calificaciones profesionales y experiencia, buena reputación y honorabilidad para gestionar el SIF. Los directores/gerentes no son sometidos a ningún requisito de residencia. En práctica, la evaluación de la CSSF toma en cuenta la calificación y experiencia del equipo directivo en su totalidad.

## Concentración de la inversión y restricciones de apalancamiento

La ausencia de restricciones preestablecidas o legales en cuanto a las inversiones a realizar representa otro aspecto importante del régimen SIF. Si bien el principio de "reparto de riesgos" se aplica, no hay restricciones cuantitativas, cualitativas o de otro tipo preestablecidas en relación a las inversiones. Cabe señalar, sin embargo, que la circular CSSF 07/309 establece ciertas reglas de

diversificación como medida protectora.

El o los iniciador(es) de un SIF pueden por lo tanto determinar libremente las políticas de inversión, las restricciones de la inversión o limitaciones siempre y cuando la política de inversión se base en el principio de reparto de riesgos.

Además, los SIF's no están sujetos a ninguna restricción, preestablecida o legal, de endeudamiento.

## Obligaciones informativas

Cada SIF debe contar con un "documento de emisión", que puede tomar la forma de un memorándum de colocación privado (*private placement memorandum*), memorándum de oferta (*offering memorandum*), o prospectus, según sea el caso. Aunque no se establece el contenido mínimo (salvo en el caso de un prospectus que deba cumplir con la Directiva sobre los Prospectus<sup>1</sup>), dicho documento debe incluir toda la información necesaria para que posibles inversionistas puedan tomar una decisión correcta sobre la inversión.

El SIF debe producir un informe anual, el cual debe seguir un formato preestablecido, que establezca y contenga un mínimo de información. Este informe anual debe ser proporcionado a los inversionistas y a la CSSF dentro de los seis meses siguientes al final del período al que se refiera.

El SIF no está obligado a publicar el valor neto de los activos.

## Forma Jurídica

Los SIF's pueden ser constituidos de diversas maneras:

- como FCP's (*fonds commun de placement* - fondos comunes (**FCP's**)), que se rigen por un contrato y son gestionados por una sociedad de gestión;
- como SICAVs (*société d'investissement à capital variable* - sociedad de inversión de capital variable), que opten por la forma corporativa de una sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*), sociedad anónima (*société anonyme*), sociedad en comandita por acciones (*société en commandite par actions*) o sociedad cooperativa en forma de sociedad anónima (*société coopérative sous forme de société anonyme*); o,
- bajo cualquier otro régimen legal conforme a la

<sup>1</sup> Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de fecha 4 de noviembre de 2003, sobre los prospectus que deben publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por las que se modifica la Directiva 2001/34/CE.

legislación de Luxemburgo como, por ejemplo, una sociedad en comandita simple (*société en commandite simple*). Un SIF puede, entre otras cosas, tener la misma flexibilidad operativa y legal típicamente relacionada a las *limited partnerships* anglosajonas.

Dependiendo de la elección del fondo, habrá un alto grado de flexibilidad de estructuración, incluso para la organización de suscripciones, reembolsos, pagos o distribuciones, la metodología de valuación, o la compartimentación de los activos, pasivos, o inversionistas.

La capitalización mínima de un SIF (capital social y prima de emisión incluida) asciende a EUR 1,250,000 que debe ser realizada dentro de los 12 meses siguientes a su aprobación por parte de la CSSF. 5% de cada acción debe ser pagado (en especie o en efectivo) al momento de la suscripción.

El SIF podrá tener capital social variable o fijo. La política de distribución (periodicidad, por ejemplo) se determina libremente en los documentos constitutivos. Las distintas opciones de estructuración tienen por objetivo diseñar esquemas de repatriación de beneficios "hechos a la medida".

## Compartimentos

Un SIF se puede constituir con varios compartimentos, cada compartimento correspondiendo a una parte distinta de activos y pasivos del SIF. Tener varios compartimentos no sólo permite a los iniciadores y gerentes combinar diferentes políticas de inversión dentro de la misma entidad jurídica, sino que, además, permite que los inversionistas puedan participar en diferentes inversiones. La compartimentación también brinda ventajas relacionadas con el "*side pocketing*" dentro del ámbito de los fondos de cobertura o *hedge funds*.

Los documentos constitutivos del SIF deben permitir expresamente la creación de compartimentos así como prever las normas de funcionamiento aplicables. El documento de emisión debe, por lo tanto, describir la política de inversión específica de cada compartimento.

Salvo disposición contraria en los documentos constitutivos del SIF, los derechos de los inversionistas y de los acreedores relativos a un compartimento específico o que han surgido en relación con la creación, el funcionamiento o liquidación de dicho compartimento, se limitarán a los activos de este último. Como consecuencia, los activos de dicho compartimento, están exclusivamente disponibles para satisfacer los

derechos de los inversionistas en relación a ese mismo compartimento y los derechos de los acreedores, cuyos créditos han surgido en relación con la creación, el funcionamiento o la liquidación de ese compartimento.

Una vez más, a menos que los documentos constitutivos dispongan otra cosa, para efectos de las relaciones entre los inversionistas, cada compartimento se considerará como una entidad distinta. Cada compartimento puede así ser liquidado por separado. Cabe mencionar que cuando el último compartimento se liquida, el SIF se considerará liquidado.

## Depositario

Tal como es el caso de todos los vehículos de fondos de inversión luxemburgueses, los activos del SIF tienen que ser salvaguardados y/o supervisados por un banco depositario establecido en Luxemburgo. Sin embargo, la Ley sobre SIF's ya no requiere funciones específicas del banco depositario, lo que resulta en menos limitaciones para la organización de la relación entre el SIF, su banco depositario y agente principal (en caso de que sea aplicable) (en comparación con los fondos regidos por la Ley sobre UCI's).

## Fiscalidad

El régimen fiscal aplicable a los SIF's, continúa, por así decirlo, los regímenes fiscales previamente probados y regidos por la Ley de 1991 y la Ley sobre UCI's.

Excepto por la posible aplicación de la Directiva fiscal sobre ahorros (*Savings Directive*), los SIF's están exentos del impuesto sobre la renta y del impuesto al patrimonio. Además, las distribuciones que realizan los SIF's están generalmente exentas de retenciones de impuestos.

Los SIF's están sujetos a un impuesto anual de suscripción (*taxe d'abonnement*) de 0.01%, sobre el total de activos netos de los SIF's. Sin embargo, el impuesto de suscripción no se aplica a:

1. SIF's que invierten en otros organismos de inversión colectiva, los cuales ya son sujetos al impuesto de suscripción;
2. SIF's que invierten solamente en determinados instrumentos del mercado monetario; así como
3. SIF's que implementan ciertos esquemas de pensiones.

Luxemburgo ha celebrado diversos tratados para evitar la doble tributación. Actualmente existen cerca de 62 en vigor (otros tantos en negociación, como por ejemplo dos con países de América del Sur), algunos de los cuales no brindan sus beneficios a ciertos organismos de inversión colectiva luxemburgueses. Sin embargo, cabe mencionar que las siguientes jurisdicciones sí conceden la aplicación de los tratados correspondientes a las SICAVs/SICAFs luxemburguesas establecidas bajo la Ley de 2002 y en principio pueden también concederla a las SIF's (corporativas): Alemania, Armenia, Austria, Azerbaijón, Bahrain, República Popular de China, Dinamarca, Corea, Emiratos Árabes Unidos, Finlandia, Georgia, Hong Kong, Indonesia, Irlanda, Israel, Malasia, Mongolia, Malta, Marruecos, Moldavia, Monaco, Uzbekistán, Polonia, Portugal, Qatar, Rumania, San Marino, República Eslovaca, Singapur, Eslovenia, Tailandia, Trinidad y Tobago, Túnez, Turquía y Vietnam. Los siguientes países podrán conceder la aplicación de los beneficios de los tratados, en ciertos casos: Bulgaria, Grecia, Italia, Noruega y Rusia.

Los SIF's que están organizados como FCP's no puede por regla general acceder a los beneficios de los tratados. Debido a la falta de personalidad fiscal de los FCP's, los inversionistas pueden, en principio, acceder directamente a la aplicación de los beneficios del tratado con el país en que el SIF ha realizado las inversiones.

Cabe señalar que los servicios de gestión prestados a un SIF no están sujetos a IVA en Luxemburgo.

### Conclusión

El SIF, con la flexibilidad requerida al momento de su formación, diversas opciones de estructuración legal y el régimen fiscal neutral, completa la gama vehículos de inversión existentes en Luxemburgo.

El régimen SIF ofrece un régimen de fondos de inversión *on-shore* diseñado a la medida de cada caso, que se compara muy favorablemente con regímenes de fondos de inversión internacionales *on-shore* y *off-shore* para iniciadores e inversionistas internacionales.

**Loyens & Loeff Luxemburgo es una firma de abogados independientes que cuenta con más de 110 profesionistas y que ofrece servicios legales y fiscales totalmente integrados.**

**Loyens & Loeff Luxemburgo está afiliada a Loyens & Loeff, la cual cuenta con más de 900 profesionistas en 17 oficinas en el Benelux y en los principales centros financieros del mundo.**

#### Para mayor información, favor de contactar a:

Marc Meyers  
tel: +352 466 230 306  
[marc.meyers@loyensloeff.com](mailto:marc.meyers@loyensloeff.com)

Pieter Stalman  
tel: +352 466 230 403  
[pieter.stalman@loyensloeff.com](mailto:pieter.stalman@loyensloeff.com)

Peter Moons  
tel: +352 466 230 244  
[peter.moons@loyensloeff.com](mailto:peter.moons@loyensloeff.com)

Jerónimo Chavarría  
tel: +352 466 230 214  
[jeronimo.chavarría@loyensloeff.com](mailto:jeronimo.chavarría@loyensloeff.com)

Xavier Guzman  
tel: +352 466 230 415  
[xavier.guzman@loyensloeff.com](mailto:xavier.guzman@loyensloeff.com)

#### Loyens & Loeff Luxembourg

18-20, rue Edward Steichen  
L-2540 Luxembourg  
tel : +352 466 230  
fax : +352 466 234

#### Disclaimer

Aunque esta publicación ha sido preparada con sumo cuidado, Loyens & Loeff Luxemburgo no acepta ninguna responsabilidad por las consecuencias de cualquier uso de esta publicación sin la consulta o participación adicional de Loyens & Loeff Luxemburgo.

[www.loyensloeff.lu](http://www.loyensloeff.lu)