

卢森堡, 欧洲受监管的 另类投资基金的中心

主持人:

迈克尔·霍恩斯比 (Michael Hornsby) , 安永 (Ernst & Young) 事务所, 合伙人兼欧洲中东印度非洲 (EMEIA) 房地产基金负责人

小组讨论专家:

斯文·雷恩 (Sven Rein) , 布朗兄弟哈里曼 (Brown Brothers Harriman) 公司副总裁

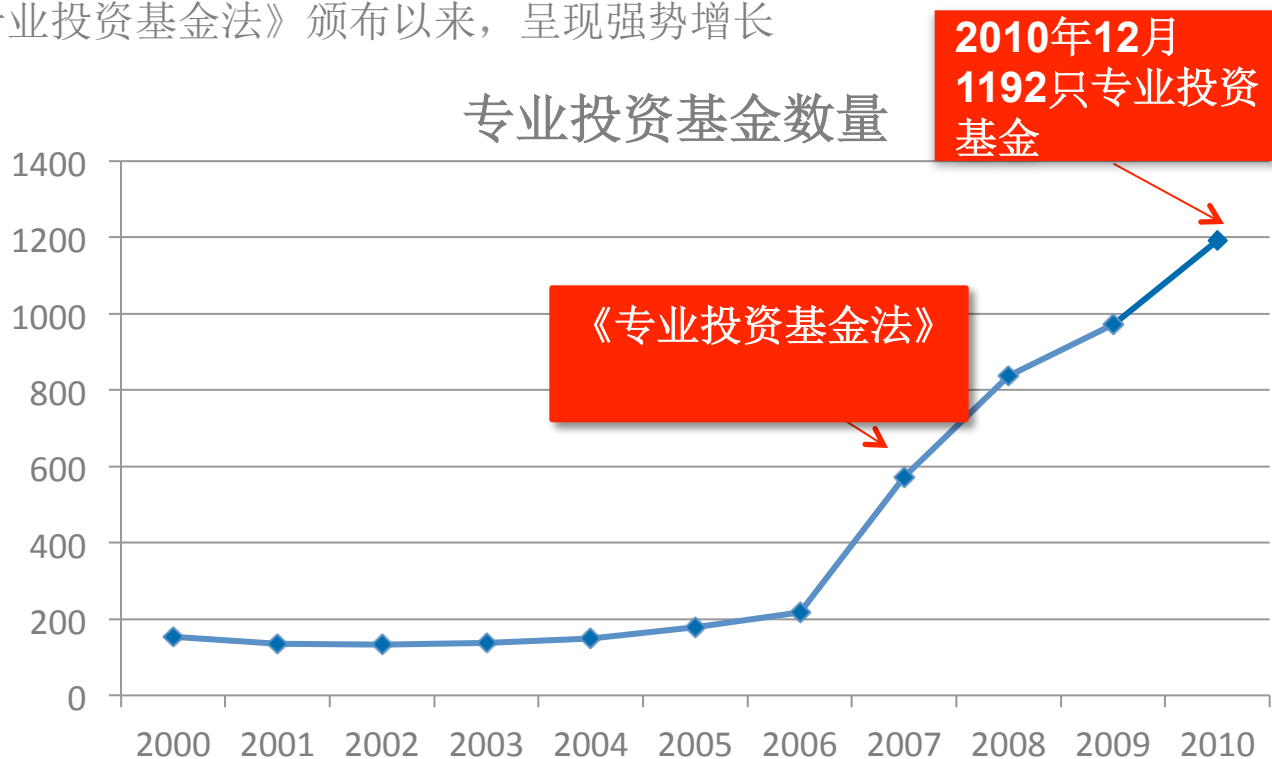
吉尔斯·杜斯蒙 (Gilles Dusemon) , 安然特梅德纳克 (Arendt & Medernach) 律师事务所合伙人

雷蒙德·克劳克茨科维斯基 (Raymond Krawczykowski) , 德勤 (Deloitte) 事务所合伙人

何汉明, 高伟绅 (Clifford Chance) 律师事务所基金业务负责人

基金产品： 专业投资基金（SIF）的成功故事

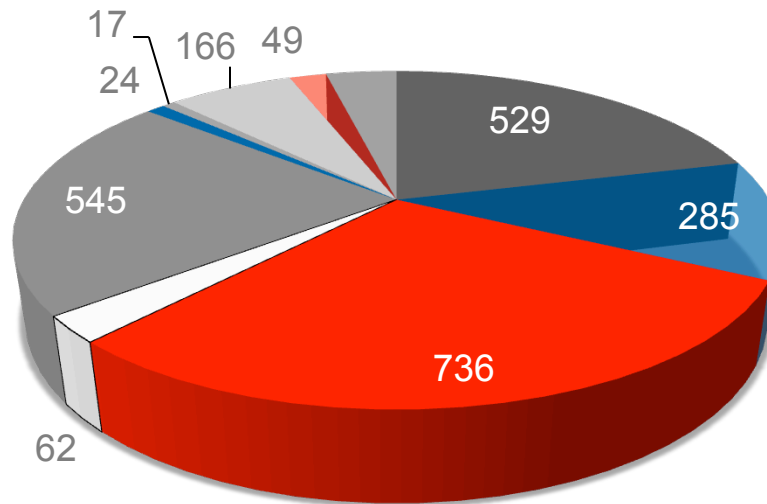
自2007年2月《专业投资基金法》颁布以来，呈现强势增长



数据以2010年12月31日为准，来源：卢森堡金融业监管委员会2010年年度报告

专业投资基金投资政策多样化

2010年专业投资基金投资政策

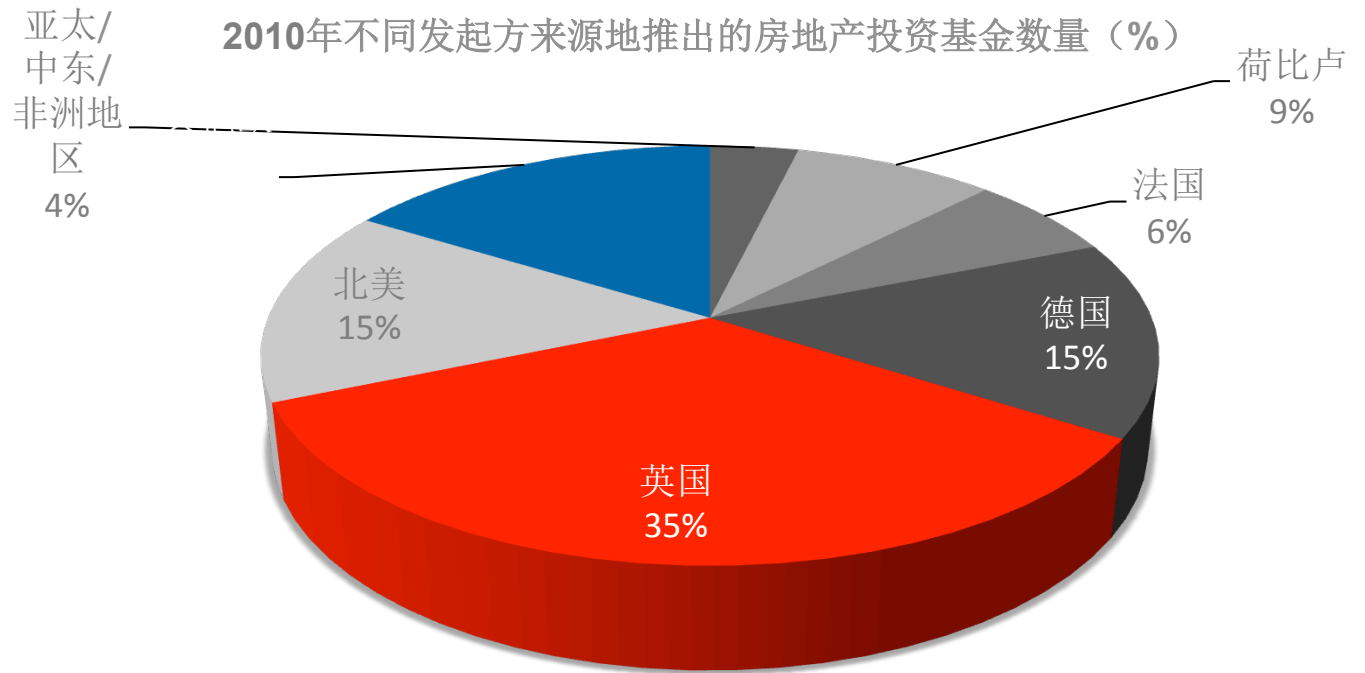


实体

- Fixed-income transferable securities 固定收入可转让证券
- Variable-yield transferable securities 可变收益可转让证券
- Mixed transferable securities 混合可转让证券
- Non-listed transferable securities 非上市可转让证券
- Fund of funds 基金之基金
- Cash 现金
- Venture capital 创投资本
- Real estate 房地产
- Futures and/or options 期货和/或期权
- Other assets 其他资产

数据以2010年12月31日为准，来源：卢森堡金融业监管委员会2010年年度报告

营销方地理位置多样化



房地产、私募股权和对冲基金欧洲枢纽

私募股权

- **300**多个私募股权基金
- 在卢森堡经管的私募股权基金资产有**370**多亿美元
- 过去**5**年增长超过**850%**

房地产

- 超过**212**个房地产投资基金
- 在卢森堡经管的房地产投资基金资产有**300**多亿美元
- 过去**5**年增长超过**500%**

对冲基金

- **1700**多个对冲基金和对冲基金之基金
- 卢森堡经管的对冲基金资产有**1900**多亿美元
- 从**2008**年**12**月到**2010**年保持稳定（尽管有经济危机）

全球另类投资基金中心

市场地位



- 处于中央地位，具有高资质、通晓多种语言的员工
- 与其他欧洲金融中心有很好的连接
- 具有稳定的政府，为金融服务业提供强有力的政治支持
- 欧洲领先、全球第二的投资基金金融中心
- 监管方和税务当局反应积极，态度务实，容易接触

法律/税务



稳定、灵活和可预测的在岸法律和税务体制，保障另类投资基金的投资环境，具体通过以下方式：

非受监管

金融控股公司（卢森堡参股公司（SOPARFI））

受卢森堡金融监管委员会（CSSF）监管

可转让证券集合投资计划

（UCITS）（股票、房地产投资信托）

集合投资计划（UCI）第II部分专业投资基金（SIF）

风险资本投资公司（SICAR）

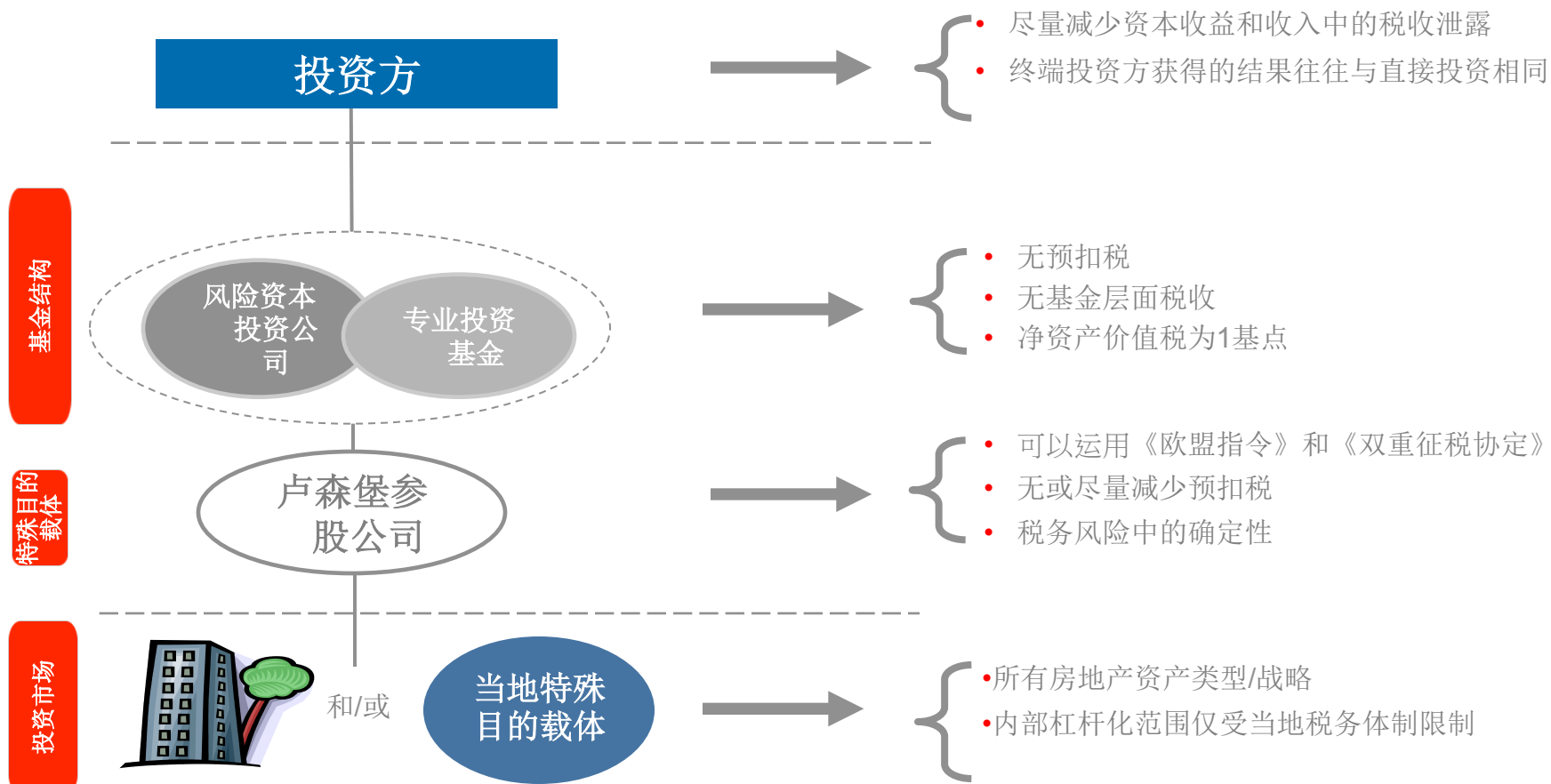
强有力的投资方保护

经验



- 20多年构建全球另类投资的经验
- 通过卢森堡投资基金协会（ALFI）提供强有力的产业参与，包括专门培训
- 银行和中央管理方的专业性越来越强
- 仅在非受监管的领域就有大约2000多名专家
- 独立董事协会最近成立

税收中性



主要目标

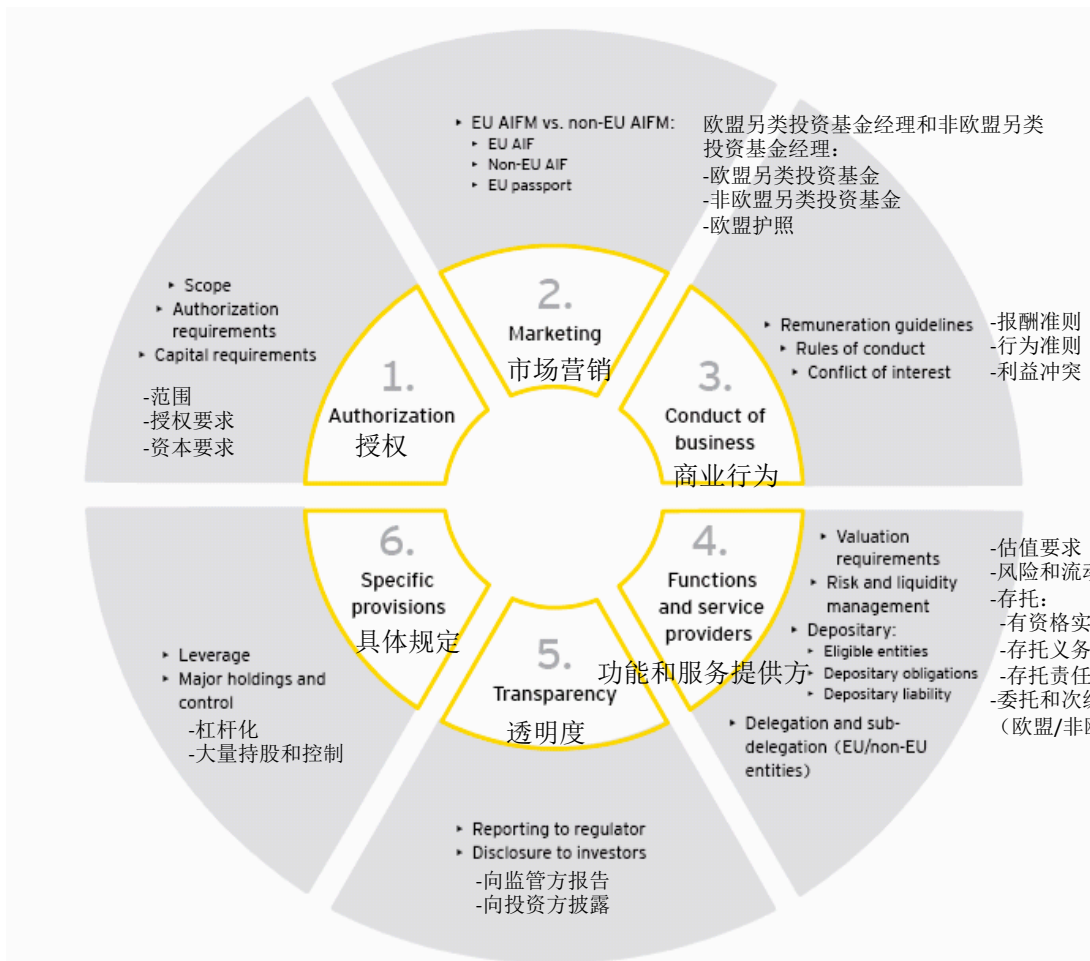
主要目标

- 延伸合适的监管和监督于所有嵌入系统性风险的参与者和活动
- 提高金融稳定性
- 保证另类投资基金经理受监管框架管制
- 提高对监管方和投资方的透明度，以及另类投资基金经理行为的公共问责度
- 加强对投资方的保护
- 在另类投资领域中发展欧盟内部市场，即另类投资基金经理利用欧盟护照在欧盟范围内提供管理服务，推广另类投资基金

《另类投资基金经理指令》监管什么？

- 直接监管另类投资基金经理
- 间接监管另类投资基金
- 通过欧盟护照授予管理和市场营销活动的权利，为另类投资创造欧洲市场

主要规定



在另类投资基金经理层面

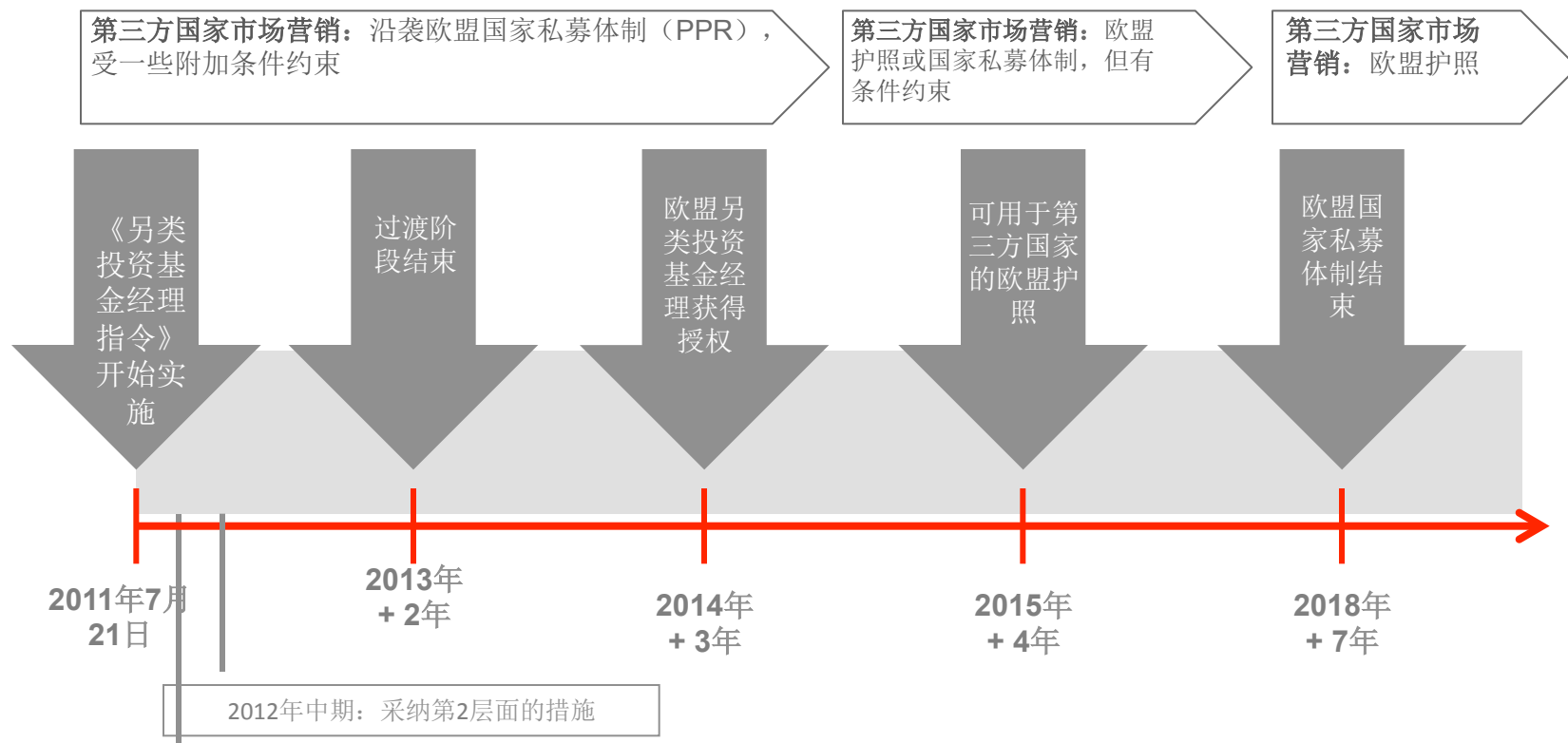
- 授权
- 资本
- 商业行为, 包括报酬
- 利益冲突
- 管理风险
- 委托
- 市场营销规定

在另类投资基金层面

- 流动性管理
- 估值
- 存托
- 透明度
- 杠杆化
- 控制收益
- 市场营销规定

时间轴

自2010年12月（欧洲证券监管方委员会（CESR）/欧洲证券和市场署（ESMA）发布证据要求）以来，进程到达了第2层面。
自《另类投资基金经理指令》实施四年以后，欧盟委员会也可能审议指令的应用和范围。



2011年11月：欧洲证券和市场署向欧盟委员会提供咨询建议

来源：安永

范围矩阵

经理	产品	投资方	在范围内
欧盟	欧盟	欧盟	是
非欧盟	非欧盟	非欧盟	否
欧盟	欧盟	非欧盟	是
非欧盟	非欧盟	欧盟	是
欧盟	非欧盟	欧盟	是
非欧盟	欧盟	非欧盟	是
欧盟	非欧盟	非欧盟	是/否*
非欧盟	欧盟	欧盟	是

*如果经理是次级咨询方，具有风险和投资组合管理责任，并且“直接受到基金或以基金的名义委任”，那么该次级咨询方就被认为是另类投资基金经理。但是，如果次级咨询方只是“直接受到基金或以基金的名义代表委任”的委托人，那么该次级咨询方就不是另类投资基金经理。

来源：布朗兄弟哈里曼

《另类投资基金经理指令》后 欧盟分销

欧盟另类投资基金经理/
欧盟另类投资基金

- 在欧盟护照下分销（自2013年）

欧盟另类投资基金经理/ 非
欧盟另类投资基金

- 在国家私募体制下分销（至少到2018年）
- 在欧盟护照下分销（自2015年）

非欧盟另类投资基金经理/
欧盟另类投资基金

- 在欧盟护照下分销（自2015年）
- 在国家私募体制下分销（至少到2018年）

非欧盟另类投资基金经理/
非欧盟另类投资基金

- 在国家私募体制下分销（至少到2018年）
- 在欧盟护照下分销（自2015年）

卢森堡的准备程度

卢森堡另类投资基金 (集合投资计划/专业投资基金/风险资本投资公司)	➡	最高兼容性标准
卢森堡另类投资基金经理	➡	最高兼容性和《可转让证券集合投资计划 管理公司》业绩记录
谨慎监督	➡	已经达到标准
存托要求	➡	已经达到标准
透明度要求	➡	已经达到标准
委托	➡	已经达到标准
颁发护照能力	➡	卢森堡设定分销/私募的全球标准
支持服务	➡	《另类投资基金经理指令》预期

市场发展和前景

- 一些最近的行动：
 - 在卢森堡，对于范围广泛的另类基金产品而言，保证高效实施并且务实理解《另类投资基金经理指令》的规定
 - 开发新产品，例如有限合伙公司（LP）和房地产投资信托（载体监管）
 - 考虑为比较小的经理推出自选的，比较“宽松”的《另类投资基金经理指令》体制
 - 考虑为卢森堡基金和管理公司改善税务体制
 - 审议附股收益的税务体制
 - 投资发展现有专业教育和技能，特别是对另类基金而言