

Veículos de securitização de Luxemburgo

A securitização de ativos é um mecanismo em desenvolvimento em Luxemburgo que consiste em converter ativos ilíquidos em ativos líquidos e cotados em bolsa.

A securitização pode ser definida como um processo financeiro através do qual uma entidade transfere ativos ilíquidos ou riscos para um veículo de securitização dedicado, em troca pelo equivalente em caixa. O veículo de securitização é financiado pela emissão de títulos transferíveis, cujo retorno depende da renda gerada pelos ativos securitizados.

Com a lei de securitização de 22 de março de 2004, Luxemburgo fortaleceu sua competitividade econômica nessa questão, oferecendo uma das estruturas jurídicas, normativas e fiscais mais favoráveis da Europa.

Destaques

- ▶ **Sem limites quanto aos ativos securitizados**
- ▶ **Neutralidade fiscal das transações de securitização**
- ▶ **Possibilidade de segmentação, através da criação de diversas categorias**
- ▶ **Sem supervisão, a não ser no caso de emissão contínua de títulos para o público**

1. Securitização pelas leis de Luxemburgo

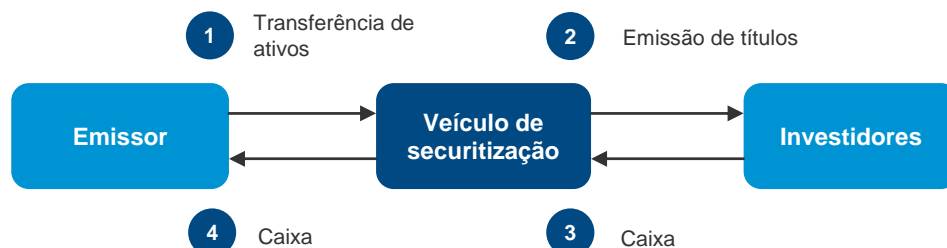
Em Luxemburgo, a securitização é definida como uma operação em que o veículo de securitização adquire ou assume riscos (diretamente ou através de outra entidade), emitindo por sua vez títulos transferíveis (ao portador ou de forma registrada) cujo valor e rendimento refletem os riscos assumidos.

O veículo de securitização pode assumir riscos de várias formas, ao adquirir arquivos, ao garantir passivos ou ao incorrer em qualquer forma de obrigação. Essa flexibilidade permite que as transações de securitização sejam realizadas de duas formas:

- ▶ Como uma transação de venda real, pela transferência da propriedade de um grupo de ativos para o veículo de securitização, ou
- ▶ Como uma transação sintética, pela transferência dos riscos associados a um grupo de ativos apenas para o veículo de securitização



A legislação não faz qualquer restrição quanto às classes de ativos que podem ser securitizados. Por isso, todas as classes que gerem fluxo de caixa podem ser securitizadas, como recebíveis, empréstimos hipotecários, bens imóveis, direitos sobre propriedade industrial, etc ...



2. Aspectos jurídicos

O veículo de securitização pode ser incorporado em uma “sociedade de securitização”, na forma corporativa, ou em um “fundo de securitização”, na forma contratual.

2.1 Sociedade de securitização

A sociedade de securitização pode assumir a forma de:

- ▶ uma sociedade pública de responsabilidade limitada (*Société Anonyme*, “SA”);
- ▶ uma sociedade privada de responsabilidade limitada (*Société à Responsabilité Limitée*, “SARL”);
- ▶ uma parceria limitada por ações (*Société en Commandite par Actions*, “SCA”);
- ▶ uma sociedade cooperativa na forma de uma sociedade pública de responsabilidade limitada (“SCoSA”);

A sociedade de securitização não é obrigada a ter um determinado capital social mínimo. Por isso, o capital social mínimo depende da forma jurídica escolhida, variando de EUR 12.500 e EUR 31.000.

É importante notar que a sociedade de securitização pode ser formada como um veículo de fundo coletivo com diversas categorias, com segmentação rigorosa de ativos e passivos entre as categorias.

2.2 Fundo de securitização

O fundo de securitização pode ser organizado como contrato fiduciário ou como copropriedade (Fonds Commun de Placement - FCP). Nos dois casos, o fundo de securitização não possui personalidade jurídica e, portanto, deve ser administrado por uma sociedade gestora com sede em Luxemburgo.

O fundo de securitização não está sujeito a quaisquer requisitos de capital social mínimo.

Quanto à sociedade de securitização, podem ser criadas categorias, sendo cada uma correspondente a uma parte diferente dos ativos financiados por títulos distintos.

3. Aspectos normativos

Apenas os veículos de securitização envolvidos na emissão contínua dos títulos para o público estão sujeitos a autorização prévia e regulamentação da autoridade fiscalizadora de Luxemburgo do setor financeiro (“CSSF”).

A CSSF considera que os títulos são emitidos continuamente, com mais de três emissões por ano para o público. Em todos os outros casos (por exemplo, veículos de securitização efetuando uma única emissão de títulos - mesmo que em várias parcelas - para o público a emissão de títulos em uma colocação privada), o veículo de securitização não está sujeito à supervisão da CSSF.

Enquanto os veículos de securitização não regulamentados não precisam nomear um banco depositário, os regulamentados precisam confiar a custódia de seus ativos a uma instituição financeira estabelecida ou com sede oficial em Luxemburgo.

As contas anuais o balanço financeiro dos veículos de securitização regulamentados e não regulamentados devem ser auditados por um auditor independente do Luxemburgo.

4. Aspectos fiscais

O tratamento tributário do veículo de securitização depende da forma jurídica e, que este foi incorporado. Contudo, qualquer que seja a forma escolhida, a neutralidade fiscal é garantida.

4.1 Sociedade de securitização

A sociedade de securitização está sujeita ao imposto de renda corporativo do Luxemburgo e ao imposto comercial municipal, à taxa global de 28,80%, e portando faz a jus ao benefício da rede de tratados de dupla tributação do Luxemburgo e das diretivas da UE.

Contudo, uma vez que todos os compromissos de remuneração dos investidores e credores qualificam-se como pagamentos de juros dedutíveis em dívida para fins de tributação, o lucro tributável da sociedade de securitização, na prática, torna-se nulo.

Deve-se notar que, sendo os compromissos em relação aos investidores e credores tratados como pagamentos de juros, não existe taxa de retenção imposta pela sociedade de securitização, exceto nos casos exigidos pela Diretiva da Poupança da UE.

Finalmente, a sociedade de securitização fica isenta do imposto anual sobre patrimônio líquido de 0,5%.

4.2 Fundo de securitização

O fundo de securitização fica isento do imposto de renda corporativo, do imposto comercial municipal e do imposto sobre patrimônio líquido, sem taxa de retenção sobre a renda distribuída pelo fundo de securitização, exceto pela aplicação da Diretiva da Poupança da UE.

Ao contrário da maioria dos fundos de investimento, o fundo de securitização beneficia-se com uma isenção da taxa de subscrição, de forma que as transações de securitização possam ser realizadas com neutralidade fiscal.

Como não possui personalidade jurídica, o fundo de securitização é considerado uma entidade com transparência fiscal, para fins tributários. Por isso, os investidores estão sujeitos ao mesmo tratamento tributário, como se investissem diretamente na carteira de ativos.

5. Regras de subcapitalização (thin capitalization)

O veículo de securitização não está sujeito a qualquer índice de quociente dívida/capital próprio (debt-equity ratio). O veículo de securitização pode, portanto, ser financiado com a imobilização de uma quantia mínima de capital.

6. Serviços prestados pela Experta Luxembourg

A Experta Luxembourg é uma prestadora de serviços relacionadas a estruturas corporativas e de investimento, bem como planejamento financeiro e imobiliário. A Experta Luxembourg auxilia pessoas físicas, pessoas jurídicas e investidores institucionais, oferecendo soluções adaptadas que utilizam técnicas de planejamento criativo de várias jurisdições.

A Experta Luxembourg pode auxiliar os clientes na incorporação e administração de um veículo de securitização. Esses serviços incluem o estabelecimento de uma estrutura organizada através do trabalho administrativo de Luxemburgo na incorporação do veículo, bem como nos aspectos administrativos diários, como serviços de contabilidade, tributação e secretaria.

Para qualquer dúvida, contate-nos no número **(352) 26-92-55-1** ou envie-nos um e-mail para experta@experta.lu.

Setembro de 2010

O objetivo deste informativo é oferecer ao leitor uma visão geral dos aspectos relevantes relacionados ao veículo de securitização. Nenhuma ação deve ser tomada sem uma consulta prévia junto à Experta Luxembourg, uma vez que este documento por si só não abrange todos os aspectos sobre a incorporação e administração do veículo de securitização. Finalmente, observe que este documento é fornecido apenas para fins informativos, e não deve ser interpretado como um aconselhamento jurídico ou fiscal.