

Der luxemburgische Verbriefungsmarkt

Die Verbriefung von Vermögenswerten nimmt in Luxemburg immer mehr zu; ihr Zweck besteht darin, illiquide Aktiva in liquide und marktfähige Aktiva zu verwandeln.

Die Verbriefung ist als ein Finanzierungsprozess definiert, durch den eine juristische Person illiquide Vermögenswerte oder Risiken gegen eine Barzahlung auf eine spezifische Verbriefungszweckgesellschaft überträgt; die Verbriefungszweckgesellschaft wird wiederum durch die Emission übertragbarer Wertpapiere finanziert, deren Rendite von den Erträgen abhängt, die von den verbrieften Vermögenswerten generiert werden.

Mit dem Verbriefungsgesetz vom 22. März 2004 hat Luxemburg seine wirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit in diesem Bereich durch die Schaffung rechtlicher, regulatorischer und steuerlicher Rahmenbedingungen gestärkt, die zu den attraktivsten in Europa zählen.

Kurzer Überblick

- ▶ Keine Beschränkung in Bezug auf die verbrieften Vermögenswerte
- ▶ Steuerneutralität von Verbriefungstransaktionen
- ▶ Möglichkeit der Trennung durch die Auflegung verschiedener Teilfonds
- ▶ Aufsicht nur bei fortlaufender Wertpapieremission

1. Verbriefung nach luxemburgischem Recht

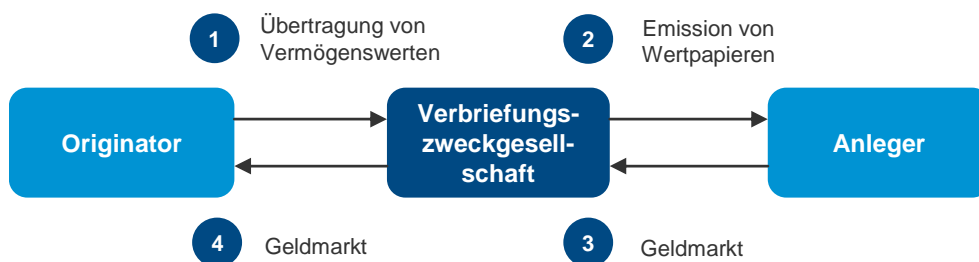
Als Verbriefung gilt in Luxemburg eine Transaktion, durch die eine Verbriefungszweckgesellschaft Risiken erwirbt oder übernimmt (entweder direkt oder durch ein anderes Unternehmen), indem sie im Gegenzug Wertpapiere emittiert (in Form von Inhaber- oder Namenspapieren), deren Wert und Erträge die eingegangenen Risiken widerspiegeln.

Die Zweckgesellschaft kann Risiken auf verschiedene Weise übernehmen, wie zum Beispiel durch den Erwerb von Vermögenswerten, die Garantie von Verbindlichkeiten oder das Eingehen von Verpflichtungen. Diese Flexibilität ermöglicht es, die Verbriefungstransaktionen in zwei verschiedenen Formen durchzuführen:

- ▶ als True-Sale-Transaktion durch die Übertragung des Eigentums an einem Pool von Vermögenswerten an die Zweckgesellschaft oder
- ▶ als synthetische Transaktion durch die Übertragung von Risiken in Verbindung mit einem Pool von Vermögenswerten und zwar ausschließlich auf die Zweckgesellschaft.



Das Gesetz sieht keine Einschränkungen bezüglich der verbriefbaren Anlageklassen vor. Somit können alle Cashflow generierenden Anlageklassen wie Forderungspapiere, Hypothekenkredite, Immobilien oder geistige Eigentumsrechte verbrieft werden.



2. Rechtliche Aspekte

Die Verbriefung erfolgt entweder in Form einer Gesellschaft oder in Form eines Fonds.

2.1 Verbriefungsgesellschaft

Verbriefungsgesellschaften können folgende Rechtsformen haben:

- ▶ Société Anonyme („SA“);
- ▶ Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*Société à Responsabilité Limitée*, „SARL“);
- ▶ Société en Commandite par Actions „SCA“);
- ▶ Société Coopérative Organisée comme une Société Anonyme („SCoSA“);

Die Verbriefungsgesellschaft ist nicht verpflichtet, ein bestimmtes Mindestkapital zu halten. Somit hängt das Mindestkapital von der gewählten Rechtsform ab und bewegt sich zwischen 12.500 und 31.000 EUR.

Es ist wichtig zu beachten, dass die Verbriefungsgesellschaft als Umbrellafonds sowie mit strikter Trennung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten der einzelnen Teilfonds errichtet werden kann.

2.2 Verbriefungsfonds

Der Verbriefungsfonds kann als Treuhandvertrag oder auf der Grundlage von Miteigentum (Aktienfonds, Fonds Commun de Placement – FCP) organisiert werden. In beiden Fällen hat der Verbriefungsfonds keine eigene Rechtspersönlichkeit und muss daher von einer in Luxemburg ansässigen Verwaltungsgesellschaft verwaltet werden.

Die Verbriefungsfonds unterliegen keinen Anforderungen in Bezug auf das Mindestkapital.

Was die Verbriefungsgesellschaft betrifft, können Teilfonds aufgelegt werden, die jeweils einem anderen Teil des Vermögens entsprechen, das über verschiedene Wertpapiere finanziert wird.

3. Regulatorische Aspekte

Nur Verbriefungszweckgesellschaften, die fortlaufend Wertpapiere emittieren, bedürfen der vorherigen Genehmigung und Regulierung durch die luxemburgische Finanzaufsichtsbehörde („CSSF“).

Die CSSF geht davon aus, dass Wertpapiere auf kontinuierlicher Basis emittiert werden, wenn mehr als drei Börsenemissionen pro Jahr erfolgen. In allen anderen Fällen (zum Beispiel Verbriefungszweckgesellschaften, die eine einzige Wertpapieremission durchführen – gleichgültig, ob in einer oder mehreren Tranchen und ob börslich oder außerbörslich – unterliegen die Verbriefungszweckgesellschaften nicht der Aufsicht der CSSF.

Während unregulierte Verbriefungszweckgesellschaften nicht verpflichtet sind, eine Depotbank zu bestellen, müssen regulierte Verbriefungszweckgesellschaften ihre Vermögenswerte bei einem Finanzinstitut in Verwahrung geben, das in Luxemburg gegründet wurde oder dort seinen Sitz hat.

Die Abschlüsse der regulierten und unregulierten Verbriefungszweckgesellschaften müssen durch einen unabhängigen Abschlussprüfer in Luxemburg geprüft werden.

4. Steuerliche Aspekte

Die steuerliche Behandlung einer Verbriefungszweckgesellschaft ist abhängig von ihrer Rechtsform. Die steuerliche Neutralität besteht unabhängig von der gewählten Rechtsform.

4.1 Verbriefungsgesellschaft

Die Verbriefungsgesellschaft unterliegt in Luxemburg der Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer in Höhe von pauschal 28,80 % pauschal und kann daher von den zahlreichen von Luxemburg abgeschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen sowie den EU-Richtlinien profitieren.

Da jedoch sämtliche Verpflichtungen zur Vergütung der Anleger und anderer Gläubiger für steuerliche Zwecke als abzugsfähige Zinszahlungen auf Verbindlichkeiten gelten, ist der steuerpflichtige Gewinn der Verbriefungsgesellschaft in der Praxis gleich Null.

Es ist zu beachten, dass Verbriefungsgesellschaften keine Quellensteuer erheben (sofern dies nicht durch die EU-Zinsrichtlinie verlangt wird) und dass somit die Verpflichtungen gegenüber Anlegern und Gläubigern als Zinszahlungen behandelt werden.

Schließlich sind die Verbriefungsgesellschaften von der jährlichen Vermögensteuer von 0,5 % befreit.

4.2 Verbriefungsfonds

Vorbehaltlich der Bestimmungen der EU-Zinsrichtlinie sind Verbriefungsfonds von der Körperschaft-, Gewerbe- und Vermögensteuer befreit, und es wird keine Quellensteuer auf die von den Verbriefungsfonds ausgeschütteten Erträge erhoben.

Anders als die meisten Investmentfonds sind Verbriefungsfonds von der Abonnementsteuer befreit, so dass Verbriefungstransaktionen steuerneutral realisiert werden können.

Da Verbriefungsfonds keine Rechtspersönlichkeit haben, werden sie für steuerliche Zwecke als steuerlich transparente juristische Person betrachtet. Daher unterliegen die Anleger der gleichen steuerlichen Behandlung, als hätten sie direkt in das Anlageportfolio investiert.

5. Vorschriften zur Gesellschafterfremdfinanzierung

Verbriefungszweckgesellschaften unterliegen keinerlei Eigenkapitaldeckungsvorschriften. Verbriefungszweckgesellschaften können daher durch die Einbringung eines minimalen Kapitalbetrags finanziert werden.



6. Dienstleistungsangebot von Experta Luxembourg

Experta Luxembourg ist ein Anbieter von Dienstleistungen für Gesellschafts- und Anlagestrukturen sowie Finanz- und Nachlassplanung. Experta Luxembourg unterstützt Privatpersonen, Firmenkunden und institutionelle Anleger durch maßgeschneiderte Lösungen unter Nutzung kreativer Planungstechniken aus den verschiedensten Rechtsordnungen.

Experta Luxembourg kann Kunden bei der Gründung und Verwaltung von Verbriefungszweckgesellschaften unterstützen. Diese Dienstleistungen umfassen die Errichtung einer über Luxemburg organisierten Struktur, administrative Arbeiten bei der Gründung der Verbriefungszweckgesellschaft sowie tägliche Verwaltungsaufgaben wie Buchhaltung, Steuerangelegenheiten und Bürodienstleistungen.

Bei Fragen kontaktieren Sie uns bitte unter der Rufnummer **+352 26 92 55-1** oder schreiben Sie uns eine E-Mail an experta@experta.lu.

März 2011

Dieses Datenblatt soll dem Leser einen allgemeinen Überblick über relevante Aspekte im Zusammenhang mit Verbriefungszweckgesellschaften verschaffen. Es sollten keine Schritte ohne vorherige Absprache mit Experta Luxembourg unternommen werden, da dieses Dokument alleine nicht alle Aspekte im Zusammenhang mit der Schaffung und der Verwaltung des Verbriefungsinstruments abdecken kann. Beachten Sie bitte, dass dieses Dokument ausschließlich Informationszwecken dient und nicht als Rechts- oder Steuerberatung zu verstehen ist.