

Veicoli di cartolarizzazione di diritto lussemburghese

La cartolarizzazione di attività è un meccanismo in evoluzione in Lussemburgo, che consiste nel trasformare attività illiquide in strumenti liquidi e negoziabili.

La cartolarizzazione può essere definita come un processo di finanziamento con il quale un'entità trasferisce attività illiquide o rischi a un veicolo di cartolarizzazione dedicato a fronte del controvalore in denaro; il veicolo di cartolarizzazione viene finanziato tramite l'emissione di valori mobiliari il cui rendimento dipende dal reddito generato dalle attività cartolarizzate.

Con la legge sulle cartolarizzazioni del 22 marzo 2004 il Lussemburgo ha rafforzato la sua competitività economica in materia, offrendo un contesto legale, regolamentare e fiscale tra i più favorevoli in Europa.

In sintesi

- ▶ **Nessuna limitazione in relazione alle attività cartolarizzate**
- ▶ **Neutralità fiscale delle operazioni di cartolarizzazione**
- ▶ **Possibilità di separazione patrimoniale tramite la creazione di una struttura multicomparto**
- ▶ **Nessuna vigilanza, salvo in caso di emissione di titoli al pubblico su base continuativa**

1. La cartolarizzazione nel diritto lussemburghese

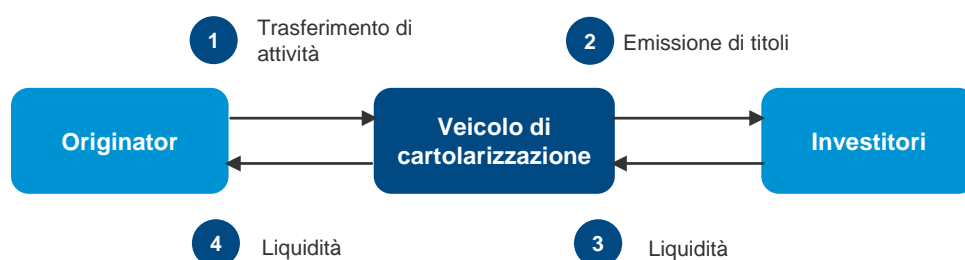
In Lussemburgo la cartolarizzazione è definita come un'operazione con la quale un veicolo di cartolarizzazione acquisisce o assume rischi (direttamente o per il tramite di un altro organismo) emettendo valori mobiliari (in forma nominativa o al portatore) il cui valore e rendimento riflettono i rischi assunti.

Il veicolo di cartolarizzazione può assumere rischi in vari modi, quali l'acquisizione di attività, la garanzia di passività o l'assunzione di obblighi contrattuali di qualsiasi tipo. Questa flessibilità consente l'esecuzione delle operazioni di cartolarizzazione con due modalità:

- ▶ come un'operazione di vendita effettiva, mediante il trasferimento della proprietà di un pool di attività al veicolo di cartolarizzazione, o
- ▶ come un'operazione sintetica, mediante il trasferimento dei soli rischi connessi a un pool di attività al veicolo di cartolarizzazione



La legge non prevede limitazioni in relazione alle classi di attività che possono essere cartolarizzate. Di conseguenza, possono essere cartolarizzate tutte le classi di attività che generano flussi di cassa, come ad esempio crediti, mutui ipotecari, immobili, diritti di proprietà intellettuale ecc.



2. Aspetti legali

La società veicolo può essere costituita nella forma societaria di "società di cartolarizzazione" o nella forma contrattuale di "fondo di cartolarizzazione".

2.1 Società di cartolarizzazione

La società di cartolarizzazione può assumere la forma di:

- ▶ società per azioni (*Société Anonyme*, "SA");
- ▶ società a responsabilità limitata (*Société à Responsabilité Limitée*, "SARL");
- ▶ società in accomandita per azioni (*Société en Commandite par Actions*, "SCA");
- ▶ società cooperativa costituita come società per azioni ("SCoSA");

La società di cartolarizzazione non è tenuta ad avere un capitale azionario minimo. Di conseguenza, il capitale minimo dipende dalla forma legale scelta e varia tra EUR 12.500 ed EUR 31.000.

Si richiama l'attenzione sul fatto che la società di cartolarizzazione può essere costituita sotto forma di veicolo multicomparto con rigida separazione delle attività e delle passività tra i comparti.

2.2 Fondo di cartolarizzazione

Il fondo di cartolarizzazione può essere costituito come un contratto fiduciario o come un fondo comune di investimento. In entrambi i casi, il fondo di cartolarizzazione non ha personalità giuridica e deve pertanto essere gestito da una società di gestione con sede in Lussemburgo.

Il fondo di cartolarizzazione non è tenuto ad avere un capitale azionario minimo.

Come per la società di cartolarizzazione, possono essere istituiti comparti corrispondenti a una quota distinta del patrimonio e finanziati da titoli distinti.

3. Aspetti regolamentari

Solo i veicoli di cartolarizzazione che emettono titoli al pubblico su base continuativa sono soggetti alla preventiva autorizzazione e alla regolamentazione dell'autorità lussemburghese di vigilanza sul settore finanziario ("CSSF").

La CSSF considera continuativa un'emissione di titoli qualora siano offerte al pubblico oltre tre emissioni l'anno. In tutti gli altri casi (ad es. veicoli di cartolarizzazione che effettuano una singola emissione di titoli al pubblico, anche in diverse tranche, o che emettono titoli tramite un collocamento privato), il veicolo di cartolarizzazione non è soggetto alla vigilanza della CSSF.

Mentre i veicoli di cartolarizzazione non regolamentati non sono tenuti a nominare una banca depositaria, i veicoli di cartolarizzazione regolamentati devono affidare il proprio patrimonio in custodia a un'istituzione finanziaria stabilita o avente sede legale in Lussemburgo.

Il bilancio di esercizio e i prospetti contabili dei veicoli di cartolarizzazione, regolamentati o meno, devono essere certificati da una società di revisione lussemburghese.

4. Aspetti fiscali

Il trattamento fiscale dei veicoli di cartolarizzazione dipende dalla forma legale con la quale sono stati costituiti. Tuttavia, qualunque sia la forma scelta, si ha la neutralità fiscale.

4.1 Società di cartolarizzazione

Le società di cartolarizzazione sono soggette all'imposta lussemburghese sul reddito delle società e all'imposta commerciale comunale all'aliquota complessiva del 28,80% e possono quindi beneficiare dei trattati contro la doppia imposizione e dei benefici previsti dalle direttive europee.

Tuttavia, poiché ogni impegno a remunerare gli investitori e altri creditori si qualifica come pagamento deducibile di interessi su debiti ai fini fiscali, l'utile imponibile della società di cartolarizzazione è in pratica ridotto a zero.

Si noti che gli impegni nei confronti degli investitori e dei creditori sono trattati come pagamenti di interessi e che pertanto non è prelevata alcuna ritenuta alla fonte dalla società di cartolarizzazione, eccetto laddove previsto dalla Direttiva europea sui redditi da risparmio.

Infine, la società di cartolarizzazione è esente dall'imposta annua sul patrimonio netto dello 0,5%.

4.2 Fondo di cartolarizzazione

Il fondo di cartolarizzazione è esente dall'imposta sul reddito delle società, dall'imposta commerciale comunale e dall'imposta sul patrimonio netto e non viene prelevata alcuna ritenuta alla fonte sul reddito distribuito dal fondo di cartolarizzazione, salvo in applicazione della Direttiva europea sui redditi da risparmio.

A differenza della maggior parte dei fondi di investimento, il fondo di cartolarizzazione è esente dall'imposta di sottoscrizione (c.d. *taxe d'abonnement*) e le operazioni di cartolarizzazione possono pertanto essere realizzate in regime di neutralità fiscale.

Dal momento che il fondo di cartolarizzazione non ha personalità giuridica, viene considerato un organismo trasparente ai fini fiscali. Di conseguenza, gli investitori sono soggetti a un trattamento fiscale simile a quello dell'investimento diretto nel portafoglio di attività.

5. Disciplina della capitalizzazione leggera

Il veicolo di cartolarizzazione non è soggetto a obblighi in materia di rapporto di indebitamento e può quindi essere finanziato immobilizzando un importo minimo di capitale.

6. I servizi offerti da Experta Luxembourg

Experta Luxembourg fornisce servizi relativi a strutture societarie e d'investimento nonché di pianificazione finanziaria e successoria. Experta Luxembourg offre a clienti privati, società e investitori istituzionali soluzioni su misura elaborate mediante tecniche di pianificazione creativa in diverse giurisdizioni.

Experta Luxembourg può fornire ai clienti servizi di assistenza per la costituzione e la gestione di veicoli di cartolarizzazione. I servizi in questione comprendono la creazione di una struttura in Lussemburgo, l'espletamento di formalità amministrative per la costituzione dei veicoli di cartolarizzazione, nonché aspetti di ordinaria amministrazione quali attività contabile, pratiche fiscali e servizi di segreteria.

Per ulteriori informazioni si prega di contattarci al numero telefonico **+352.26.92.55-1** o all'indirizzo e-mail experta@experta.lu.

Marzo 2011

La presente scheda informativa intende fornire un quadro generale degli aspetti salienti dei veicoli di cartolarizzazione. Si consiglia di consultare Experta Luxembourg prima di assumere qualsiasi iniziativa, poiché il presente documento non può da solo spiegare tutti gli aspetti attinenti alla costituzione e amministrazione dei veicoli di cartolarizzazione. Infine si prega di tener presente che questo documento ha finalità puramente illustrative e non deve essere interpretato come una consulenza giuridica o fiscale.