

Инвестиционные инструменты Люксембурга

Введение

Люксембург – традиционный европейский инвестиционный центр: фонды и компании Люксембурга широко используются в международной коммерции в качестве инструментов, через которые производятся инвестиции. По официальным данным, в апреле 2007 года под управлением регулируемых государством инвестиционных инструментов здесь находилось около 2 трлн. евро.

До недавнего времени одним из наиболее популярных инвестиционных инструментов Люксембурга являлись так называемые холдинги-1929 (название происходит от даты принятия соответствующего закона). Существовало три разновидности холдингов-1929: обыкновенный холдинг, финансовый холдинг и холдинг-миллиардер. Суть данного налогового режима состояла в следующем: при условии, что единственной целью компании является участие в других компаниях, ее доход (полученные дивиденды и прирост капитала) освобождается от налога на доход, а распределяемые ею дивиденды освобождаются от налога у источника. Ежегодно уплачивается лишь налог на подписку (0,2% от выплаченного капитала). Будучи безналоговой, такая компания не попадает под налоговые соглашения Люксембурга.

Однако в 2006 году Европейская комиссия решила, что данный режим является «незаконной государственной помощью», что запрещено правилами ЕС. Несмотря на то, что Люксембург в 2005 году принял некоторые поправки в законодательство, пытаясь спасти свои холдинги, Еврокомиссия осталась непреклонной: создание новых холдингов-1929 прекращается, а уже существующим предоставляется переходный период до конца 2010 года.¹

Несмотря на ликвидацию холдингов-1929, в Люксембурге по-прежнему существует целый ряд привлекательных налоговых и регуляторных режимов для инвестиционных инструментов, некоторые из которых, с точки зрения пользователя, ничем не хуже холдинга-1929. Обзору этих режимов и посвящена настоящая статья.

Формы инвестиционных инструментов

Законодательство Люксембурга предусматривает несколько организационно-правовых форм для юридических лиц, подобных тем, что имеются в других континентально-европейских странах:²

- полное товарищество - société en nom collectif;
- командитное товарищество - société en commandite simple;
- акционерное общество - société anonyme;
- командитное товарищество с акциями - société en commandite par actions;
- общество с ограниченной ответственностью - société à responsabilité limitée;
- кооператив - la société coopérative.

¹ Commission Decision of 19 July 2006 on aid scheme C 3/2006 implemented by Luxembourg for '1929' holding companies and 'billionaire' holding companies, OJ L 366 of 21.12.2006, p. 47.

² Loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Из них наиболее распространены акционерные общества (société anonyme – SA) и общества с ограниченной ответственностью (société à responsabilité limitée - SARL).

Кроме того, следует упомянуть об паевых фондах (fonds commun de placement – FCP), которые, подобно российским паевым инвестиционным фондам, не образуют отдельного юридического лица, а являются имущественными комплексами под управлением управляющей компании.

В Люксембурге существует целый ряд различных специализированных инвестиционных инструментов. Эти инструменты не являются организационно-правовыми формами юридических лиц. Они характеризуются различными налоговыми и регуляторными режимами, применяемые к данным инструментам (как правило, акционерным обществам или обществам с ограниченной ответственностью либо паевым фондам) в зависимости от выполнения тех или иных условий. Перечислим важнейшие из таких инструментов

Индивидуальные инвестиционные инструменты:

- компания финансового участия - société de participations financières (SOPARFI);
- компания по управлению семейным имуществом - société de gestion de patrimoine familial (SPF).

Инвестиционные инструменты для ограниченного круга инвесторов:

- секьюритизационные инструменты - organismes de titrisation;
- компания инвестиций в рисковый капитал - société d'investissement en capital à risque (SICAR);
- специализированный инвестиционный фонд - fonds d'investissement spécialisé (FIS).

Коллективные инвестиционные инструменты:

- инвестиционная компания с фиксированным капиталом - société d'investissement à capital fixe (SICAF);
- инвестиционная компания с переменным капиталом - société d'investissement à capital variable (SICAV);
- паевой фонд - fonds commun de placement (FCP).

Эти категории, происходящие из различных нормативных актов, частично пересекаются: так, специализированный инвестиционный фонд (FIS) может быть создан либо в форме паевого фонда (FCP), либо в форме инвестиционной компании с фиксированным (SICAF) или переменным (SICAV) капиталом.

Финансовый сектор Люксембурга контролируется специализированным органом: Комиссией по надзору за финансовым сектором - Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). В зависимости от широты круга инвесторов, инвестиционные инструменты регулируются более интенсивно (широкий круг) или менее интенсивно (узкий круг).

Рассмотрим перечисленные инвестиционные инструменты более подробно.

Компания финансового участия (SOPARFI)

Компания финансового участия не является отдельным налоговым режимом, введенным каким-либо специальным нормативным актом. Это неформальное название компании, основным предназначением которой является участие в других компаниях (хотя допустимы и другие виды деятельности), и которая пользуется налоговыми льготами в отношении доходов от такого участия, предоставленными целым рядом нормативных актов.³ В целом же это обычная люксембургская компания, подлежащая обычному люксембургскому налогообложению.

Компания финансового участия может создаваться в форме акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью, командитного товарищества с акциями. Также в данном качестве может выступать постоянное представительство компании из ЕС или из страны, с которой у Люксембурга имеется налоговое соглашение (то есть рассматриваемые налоговые льготы распространяются не только на собственно люксембургские компании, но и на отделения таких зарубежных компаний). На практике почти всегда используются акционерные общества.

Компания является полностью налогооблагаемой. Она уплачивает корпоративный налог на доход (*impôt sur le revenu des collectivités*), коммунальный коммерческий налог (*impôt commercial communal*), налог на собственные средства (*impôt sur la fortune*). Если есть налоговая база по НДС (*taxe sur la valeur ajoutée*) – уплачивает НДС. При распределении дивидендов нерезидентам уплачивается налог у источника на дивиденды. Кроме того, одновременно выплачивается пошлина на внесенный капитал (*droit d'apport*).

Корпоративный налог на доход взимается по прогрессивной ставке до 22% (максимальная ставка применяется при доходе свыше 15 тыс. евро). Дополнительно взимается «сбор солидарности» в размере 4% от суммы налога, что дает эффективную ставку налога 22,88%. Коммунальный коммерческий налог взимается по ставке 3% от дохода, но каждый муниципалитет применяет свой повышающий коэффициент. Для города Люксембург ставка этого налога фактически составляет 6,75% (с 2006 года). Таким образом, эффективная суммарная ставка налога на доход составляет в городе Люксембург 29,63%.

Налог на собственные средства взимается по ставке 0,5% в год (с поквартальными выплатами). Единовременная пошлина на внесенный капитал составляет 1%. Ставка налога у источника на дивиденды в настоящее время составляет 15%. Базовая ставка НДС – 15%.

Однако благодаря введенным рядом нормативных актов налоговым льготам некоторые виды доходов от участия в других компаниях освобождены от налогов при выполнении определенных условий. К освобожденным доходам относятся дивиденды от дочерней компании, прирост капитала (прибыль от продажи акций дочерней компании), а также доход от ликвидации дочерней компании.

Для получения льгот материнской компанией в Люксембурге дочерняя компания должна удовлетворять определенным критериям. Она должна быть либо люксембургской резидентной налогооблагаемой компанией, либо резидентной компанией ЕС, либо резидентной компанией другой страны, облагаемой налогом, подобным люксембургскому корпоративному налогу на доход, по

³ Loi du 4 décembre 1967; loi du 30 novembre 1978; règlement grand-ducal du 22 avril 1986; règlement grand-ducal du 24 décembre 1990; loi du 28 décembre 1995; loi du 23 décembre 1997; loi du 21 décembre 2001; règlement grand-ducal du 21 décembre 2001; loi du 17 novembre 2006.

сопоставимой ставке. Таким образом, если дочерней компанией является обычная офшорная компания, льготы люксембургской компании не предоставляются.

Владение дочерней компанией обычно должно быть прямым, но допускается косвенное владение через налогово-прозрачные инструменты (например, люксембургское товарищество). Для получения освобождения от налога в отношении дивидендов и доходов от ликвидации компания должна владеть не менее 10% капитала дочерней компании, либо стоимость приобретения доли должна составить не менее 1,2 млн. евро. Для получения освобождения от налога в отношении прироста капитала доля в дочерней компании должна быть не менее 10% капитала или не менее 6 млн. евро. Во всех случаях длительность владения долей в капитале дочерней компании должна быть не менее 12 месяцев.

Будучи полностью налогооблагаемой компанией, компания финансового участия попадает под действие всех налоговых соглашений Люксембурга, а также Директивы ЕС о дочерних компаниях (освобождающей, при некоторых условиях, от налога у источника дивиденды, распределяемые одной компанией из ЕС другой компании из ЕС).⁴

Компания финансового участия не подлежит регулированию как инвестиционный институт (поскольку не допускается привлечение широкого круга инвесторов). Упомянутые налоговые льготы подлежат применению автоматически, то есть не требуют получения особого разрешения. Ведение коммерческой деятельности (помимо владения акциями дочерних компаний) может потребовать разрешения соответствующих государственных органов.

Таким образом, компания финансового участия (SOPARFI) является эффективным инструментом владения достаточно крупными пакетами местных и зарубежных (но не офшорных) компаний. Получаемые от такого владения доходы освобождаются от налога в Люксембурге. Однако при распределении дивидендов из Люксембурга возникает налог у источника.

Компания по управлению семейным имуществом (SPF)

Законом от 11 мая 2007 года был введен новый инструмент управления частными активами – компания по управлению семейным имуществом.⁵ По видимому, этот инструмент в определенной степени предназначен для восполнения потери холдингов-1929: его налогообложение, по существу, воспроизводит налогообложение этих холдингов.

Компания по управлению семейным имуществом может создаваться в форме акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью, коммандитного товарищества с акциями и даже в форме кооператива, организованного как акционерное общество. Ее цели ограничиваются лишь приобретением, владением, управлением и отчуждением финансовых активов, а ведение коммерческой деятельности не допускается. Участниками могут быть лишь физические лица, управляющие собственными активами, либо доверительные собственники или посредники, действующие в интересах таких инвесторов. Публичное размещение акций компании или их котировка на бирже не допускается.

Компания освобождена от налога на доход, коммунального коммерческого налога и налога на собственные средства. Однако это освобождение не применяется, если как минимум 5% ежегод-

⁴ Council Directive of 23 July 1990 on the common system of taxation applicable in the case of parent companies and subsidiaries of different Member States (90/435/EEC), as amended.

⁵ Loi du 11 mai 2007 relative à la création d'une société de gestion de patrimoine familial («SPF»).

но получаемых дивидендов получены от нерезидентных и не котирующихся на бирже компаний, которые не облагаются корпоративным налогом по сравнимой с люксембургской ставке (не менее 11%). Таким образом, если дивиденды получены от обычных офшорных компаний, никакого освобождения от налога в Люксембурге не будет.

Компания ежегодно уплачивает «налог на подписку» (taxe d'abonnement) в размере 0,25% от налоговой базы, которая равна сумме выплаченного капитала, плюс премии по акциям, плюс избыточная задолженность (превышающая восьмикратную сумму выплаченного капитала плюс премии по акциям). Сумма взимаемого налога на подписку ограничена снизу и сверху: не менее 100 евро и не более 125 тыс. евро в год.

Кроме того, единовременно выплачивается пошлина на внесенный капитал в размере 1%.

Компания не является плательщиком НДС. Компания не попадает под действие налоговых соглашений Люксембурга, а также под действие Директивы ЕС о дочерних компаниях. Нерезидентные акционеры компании не попадают под налогообложение в Люксембурге, то есть под налог у источника на дивиденды и налог на прирост капитала.

Компания по управлению семейным имуществом не подлежит регулированию как инвестиционный институт (поскольку не допускается привлечение широкого круга инвесторов). Ограниченные надзорные функции осуществляются налоговыми властями и отчасти аудиторами компании, которые удостоверяют выполнение компанией предусмотренных законом условий для предоставления налоговых льгот.

Таким образом, компания по управлению семейным имуществом (SPF) может использоваться в качестве «офшорного» холдинга: она не платит налогов на получаемые дивиденды, а также налога у источника на распределяемые дивиденды, но и не попадает под налоговые соглашения Люксембурга. Несмотря на название, этот инструмент может использоваться любыми инвесторами – физическими лицами.

Секьюритизационные инструменты

Понятие секьюритизации (titrisation) было введено в Люксембурге законом от 22 марта 2004 года.⁶ Вообще говоря, смысл этого понятия состоит в том, что права на определенные активы (например, права кредитора по ипотечным кредитам), вкупе со связанными с этими активами рисками, оформляются в виде ценных бумаг, которые затем могут свободно обращаться.

Согласно люксембургскому закону, секьюритизационными инструментами (выпускающими такие ценные бумаги) могут быть как компании (sociétés), так и фонды (fonds). К активам, разрешенным для секьюритизации, относятся коммерческая дебиторская задолженность, заложенные, текущие счета, акции, займы, финансовые активы, недвижимость, а также любая коммерческая деятельность, имеющая некоторую ценность.

Секьюритизационная компания может создаваться в форме акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью, коммандитного товарищества, кооператива, организованного как акционерное общество.

⁶ Loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

Она является полностью налогооблагаемой компанией, то есть уплачивает корпоративный налог на доход и коммунальный коммерческий налог по обычным ставкам (в сумме до 29,63%, см. выше). Единовременная пошлина на внесенный капитал взимается по фиксированной ставке 1250 евро. Компания освобождена от налога на собственные средства. Нет налога на подписку.

Важнейшей налоговой особенностью секьюритизационной компании является то, что выплаты инвесторам по выпущенным ею ценным бумагам, включая как дивиденды, так и проценты, считаются расходом для целей налогообложения, а также не облагаются налогом у источника выплаты. Таким образом, если весь полученный компанией доход распределяется инвесторам, налогообложения этого дохода вообще возникает, то есть компания является «нейтральной» с точки зрения налогообложения.

Отметим, что секьюритизационная компания не может пользоваться налоговыми льготами в отношении доходов от участия в других компаниях (теми, что пользуется SOPARFI). Однако она, как налогооблагаемая компания, пользуется всеми преимуществами, предоставляемыми налоговыми соглашениями и директивами ЕС.

Секьюритизационный фонд не образует отдельного юридического лица, а представляет собой совокупность активов, находящихся под управлением управляющей компании. Соответственно, этот фонд не подлежит отдельному налогообложению ни в части его доходов, ни в части распределяемых им дивидендов. Таким образом, с налоговой точки зрения он также является «нейтральным».

Секьюритизационные инструменты подлежат регулированию как инвестиционные институты и надзору со стороны финансового регулятора (CSSF), но лишь в том случае, когда они регулярно выпускают ценные бумаги, предлагая их широкому кругу инвесторов. В этом случае они получают разрешение на эмиссию от регулятора, как обычные инвестиционные фонды. Они также должны назначить местный депозитарий для хранения активов. Разовый выпуск ценных бумаг не требует одобрения регулятора.

Таким образом, секьюритизационные компании и секьюритизационные фонды используются в качестве прозрачных в налоговом отношении инструментов для оформления прав на те или иные активы в виде ценных бумаг. Они обладают свойством налоговой нейтральности. Они подлежат государственному надзору лишь при регулярной эмиссии ценных бумаг.

Компания инвестиций в рисковый капитал (SICAR)

Компания инвестиций в рисковый капитал введена в правовое поле Люксембурга законом от 15 июня 2004 года.⁷ Она задумана как инвестиционный инструмент, предназначенный лишь для квалифицированных инвесторов, и потому подлежащий меньшей степени государственного регулирования, чем «обычные» инвестиционные фонды. Этот инструмент стал довольно популярным и в настоящее время (2007 г.) в Люксембурге насчитывается около 130 таких компаний.

Компания может создаваться в форме командитного товарищества, командитного товарищества с акциями, кооператива, организованного как акционерное общество, общества с ограниченной ответственностью, акционерного общества.

⁷ Loi du 15 juin 2004 relative à la Société d'investissement en capital à risque (SICAR).

Квалифицированными инвесторами, имеющими право на участие в компании, являются институциональные и профессиональные инвесторы (страховые компании, пенсионные фонды и т.д.), а также физические лица, согласившиеся считать себя квалифицированными и вложившие в компанию не менее 125 тыс. евро (либо их опыт подтвержен финансовым институтом). Капитал компании не должен быть менее 1 млн. евро.

Если компания создана в форме командитного товарищества, она изначально является прозрачной в налоговом отношении, то есть не подлежит налогообложению корпоративным налогом на доход и коммунальным коммерческим налогом. Она освобождена от налога на собственные средства. Нет налога на подписку. Единовременная пошлина на внесенный капитал уплачивается по фиксированной ставке 1250 евро.

Если компания создана в форме общества или командитного товарищества с акциями, в целом она является налогооблагаемой люксембургской компанией, но ей предоставляются некоторые льготы в отношении доходов от венчурных инвестиций. Прежде всего, доходы от ценных бумаг, а при выполнении определенных условий – и от прямых инвестиций, освобождаются от налогообложения. Кроме того, не взимается налог у источника на распределяемые дивиденды. Как и в случае с товариществом, компания освобождена от налога на собственные средства; нет налога на подписку; единовременная пошлина на внесенный капитал уплачивается по фиксированной ставке 1250 евро (вместо обычной ставки 1%). Будучи налогооблагаемой люксембургской компанией, компания попадает под действие налоговых соглашений Люксембурга и директив ЕС.

Таким образом, в обоих вариантах компания, по существу, является нейтральным в налоговом отношении инструментом.

Деятельность компании как инвестиционного института подлежит государственному регулированию. Однако это регулирование имеет «облегченный» характер по сравнению с обычными инвестиционными фондами. Компания должна получить разрешение на свою деятельность от финансового регулятора (CSSF), предоставив ему свои проспект эмиссии, учредительные документы и др., а в дальнейшем подлежит надзору с его стороны. Однако не требуется одобрения, регистрации или лицензирования в отношении управляющего (как для «обычных» фондов). Впрочем, управляющий (обычно управляющая компания) должен обладать хорошей репутацией и достаточным опытом в инвестировании. Нет существенных ограничений по инвестиционной политике (как для «обычных» инвестиционных фондов): не предъявляется каких-либо требований к диверсификации активов, нет ограничений по географии инвестиций, по размеру заимствований. Требуется назначить местный депозитарий и аудитора.

Таким образом, компания инвестиций в рисковый капитал (SICAR) представляет собой инвестиционный инструмент для квалифицированных инвесторов, обладающий свойством налоговой нейтральности и подлежащий «облегченному» варианту государственного регулирования. Помимо прочих форм, компания может создаваться в форме командитного товарищества, привычного для англо-американских инвесторов.

Специализированный инвестиционный фонд (FIS)

Понятие специализированного инвестиционного фонда было введено в Люксембурге законом от 13 февраля 2007 года.⁸ Это инструмент, во многом подобный компании инвестиций в рисковый

⁸ Loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

капитал (см. выше), представляющий собой инвестиционный инструмент для квалифицированных инвесторов и подлежащий «облегченному» регулированию. Упомянутый закон заменил собой закон от 19 июля 1991 года, который был признан утратившим силу в связи с требованиями одной из директив ЕС. Закон, по существу, представляет собой адаптацию общего законодательства о «коллективных инвестиционных инструментах» (инвестиционных фондах) (см. ниже) на случай фонда для узкого круга инвесторов.

Специализированный инвестиционный фонд, как и «коллективные инвестиционные инструменты», может быть создан в виде паевого фонда (FCP), инвестиционной компании с переменным (SICAV) или постоянным (SICAF) капиталом. Как уже упоминалось, паевой фонд не является отдельным юридическим лицом, а инвестиционная компания – является. Организационно-правовые формы инвестиционных компаний рассматриваются ниже.

В специализированный инвестиционный фонд допускаются лишь квалифицированные инвесторы, определяемые так же, как и в случае компании инвестиций в рисковый капитал (SICAR) (то есть институциональные и профессиональные инвесторы, но при вкладе от 125 тыс. евро - и обычные физические лица). Публичное распространение акций (паев) фонда не допускается.

Фонд должен получить разрешение на свою деятельность от финансового регулятора (CSSF). Фонд должен иметь местный депозитарий и сертифицированного в Люксембурге аудитора. Активы фонда должны составлять не менее 1,25 млн. евро через 12 месяцев после получения разрешения. В случае инвестиционной компании с переменным капиталом (SICAV) инвесторы должны подписаться на все выпущенные акции, но лишь 5% выпущенного капитала должно быть фактически оплачено (что позволяет инвестору вносить свой вклад в течение длительного промежутка времени).

Паевой фонд управляется управляющей компанией, фонд в форме компании – директорами. Фонд должен получить от регулятора одобрение на своих директоров или управляющую компанию, которые должны иметь хорошую репутацию и достаточный опыт. Однако фонд может делегировать управление третьим лицам (управляющим) и назначать инвестиционных советников, к которым регулирующий орган Люксембурга каких-либо требований не предъявляет. Фонд должен назначить депозитарий и аудитора.

Специализированный инвестиционный фонд выпускает «предлагающий документ» (проспект эмиссии), и ежегодно готовит финансовую отчетность. Проспект должен содержать информацию, позволяющую инвестору сделать выводы об инвестиционной политике фонда и сопряженных с инвестициями рисках. Отчет предоставляется через шесть месяцев после окончания финансового года (двумя месяцами позже, чем для «обычного» фонда). В него входит бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, другая существенная информация об итогах деятельности фонда за год. Подготовки промежуточной отчетности в течении года не требуется. Стоимость чистых активов (СЧА) исчисляется ежегодно, но публиковать ее не обязательно.

Инвестиционная политика специализированного инвестиционного фонда регулируется гораздо мягче, чем для «обычных» фондов и даже чем для компаний инвестиций в рисковый капитал (SICAR). По существу, допускаются любые виды инвестиций, включая ценные бумаги, инструменты денежного рынка, хеджевые фонды, прямые инвестиции.

Специализированный инвестиционный фонд облагается налогами таким же образом, как и «обычные» фонды. А именно, налог на доход не взимается, но взамен взимается налог на под-

писку в размере 0,01% от стоимости чистых активов ежегодно. (Некоторые суммы при этом исключаются из налоговой базы, в частности, стоимость паев в других фондах, которые сами платят налог на подписку.) Также уплачивается единовременная пошлина на капитал по фиксированной ставке 1250 евро. Нерезидентные инвесторы, вообще говоря, освобождены, от налогов на доходы от фонда, но есть некоторые исключения. В частности, если нерезидентный инвестор, владеющий не менее 10% капитала фонда, отчуждает свои акции менее чем через шесть месяцев после приобретения, он подлежит налогообложению в Люксембурге. Также может взиматься налог у источника с инвесторов – резидентов стран ЕС, если существенную часть дохода фонда составляет процентный доход, в соответствии с директивой ЕС о налоге на сбережения.⁹

Таким образом, специализированный инвестиционный фонд (SIF), как и компания инвестиций в рискованный капитал (SICAR), представляет собой инвестиционный инструмент для квалифицированных инвесторов, обладающий свойством налоговой нейтральности и подлежащий «облегченному» варианту государственного регулирования. Помимо прочих форм, фонд может создаваться в виде паевого фонда, привычного для континентально-европейских инвесторов.

Коллективные инвестиционные инструменты (FCP, SICAV, SICAF)

В Люксембурге под коллективными инвестиционными инструментами (*organismes de placement collectif* - OPC) понимаются юридические структуры, предназначенные для привлечения и инвестирования средств более или менее широкого круга инвесторов. (Распространенный международный термин – «инвестиционный фонд», но во избежание противоречий в терминологии в данном разделе используется буквальный вариант перевода.) Согласно законодательству Люксембурга, они могут существовать в различных организационно-правовых формах и подлежать различным условиям регулирования их деятельности, в зависимости от того, предлагаются ли их акции (паи) всем европейцам или только люксембуржцам. Основным законом, регулирующим деятельность коллективных инвестиционных инструментов, является закон от 20 декабря 2002 года (Закон от 2002 г.).¹⁰ В этом разделе не рассматриваются специализированные инвестиционные фонды (FIS), и компании по инвестициям в рискованный капитал (SICAR), предназначенные для квалифицированных инвесторов и регулируемые другими законами (см. выше).

Коллективный инвестиционный инструмент может существовать либо в виде паевого фонда (FCP), либо в виде инвестиционной компании. Паевой фонд подобен российскому паевому инвестиционному фонду. Он не образует отдельного юридического лица, а представляет собой активы под управлением управляющей компании. Инвестиционная компания является отдельным юридическим лицом. Она может относиться к одному из двух типов инвестиционных компаний: инвестиционная компания с переменным капиталом (SICAV) и инвестиционная компания с постоянным капиталом (SICAF). Инвестиционные компании с переменным капиталом создаются, согласно закону, в форме акционерного общества, капитал которого по уставу всегда равен сумме его чистых активов. Что касается инвестиционной компании с постоянным капиталом, это понятие не введено явно законом; вместо этого речь идет об «инвестиционных компаниях, отличных от SICAV». Таким образом, формы в действительности могут быть различными, однако чаще всего это также акционерное общество, но с фиксированным капиталом, что и отражено в распространенном названии (SICAF).

Коллективные инвестиционные инструменты, независимо от своей формы, не платят корпоративного налога на доход и коммунального коммерческого налога. Вместо этого с них взимается на-

⁹ Council Directive 2003/48/EC of 3 June 2003 on taxation of savings income in the form of interest payments.

¹⁰ Loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

лог на подписку в размере 0,05% от чистых активов ежегодно (исчисляется и уплачивается ежеквартально). (Однако из налоговой базы исключаются, в частности, инвестиции в другие коллективные инвестиционные инструменты). Также уплачивается единовременная пошлина на капитал по фиксированной ставке 1250 евро.

Применимость международных налоговых соглашений к коллективным инвестиционным инструментам зависит от текста конкретного соглашения. Некоторые соглашения (но не соглашение с Россией) применимы к коллективным инвестиционным инструментам в форме инвестиционных компаний, то есть налог у источника на дивиденды в соответствующих странах не взимается. При выплатах дивидендов из Люксембурга коллективным инвестиционным инструментом налог у источника на дивиденды не взимается. Однако при выплатах резидентам ЕС, если доход коллективного инвестиционного инструмента носит процентный характер, может взиматься налог у источника в соответствии с директивой ЕС о налоге на сбережения (см. выше).

Деятельность любых коллективных инвестиционных инструментов подлежит довольно интенсивному государственному регулированию. Регулирующий орган – Комиссия по надзору над финансовым сектором (CSSF). Деятельность коллективного инвестиционного инструмента возможна лишь после одобрения его документов регулирующим органом. Особыми правилами регулируется возможность листинга инвестиционного инструмента на бирже в Люксембурге. Минимальный капитал инвестиционных компаний (для паевых фондов – минимальная величина чистых активов) составляет 1,25 млн. евро (выплачивается в течение шести месяцев со дня получения одобрения регулятора). Закон предъявляет определенные требования к управлению, депозитарию, аудиторам, лично директорам и менеджерам. Администрирование коллективного инвестиционного инструмента (ведение реестра инвесторов, вычисление стоимости чистых активов и др.) должно происходить в Люксембурге. Принятие инвестиционных решений допускается вне Люксембурга. Предъявляются требования к диверсификации активов.

Основными действующими лицами в коллективном инвестиционном инструменте являются промоутер (инициатор создания фонда); депозитарий (банк – хранитель активов); регистратор и трансфер-агент (ведет реестр участников); административный агент (вычисляет стоимость чистых активов); платежный агент (финансовый институт, через который проходят выплаты инвесторам); корпоративный агент (предоставляет юридический адрес); управляющая компания (для паевого фонда); аудитор (заверяет отчетность). Ко всем им закон предъявляет определенные требования. Отметим также, что в Люксембурге действует законодательство против отмыwania капиталов, предписывающее финансовым посредникам идентифицировать личность бенефициаров проходящих через них средств (в данном случае инвесторов фонда).

Заверенная аудитором отчетность, включая расчет стоимости чистых активов, публикуется ежегодно (через четыре месяца после окончания финансового года). Кроме того, публикуется незаверенная отчетность за полугодие.

Закон от 2002 г. (Часть 1) имплементирует в законодательство Люксембурга положения Директив ЕС от 2001 г., относящихся к инструментам коллективных инвестиций в передаваемые ценные бумаги¹¹, совместно известных под сокращенным названием UCITS III («Директивы») (ранее были выпущены другие директивы на ту же тему, известные как UCITS I и UCITS II). (UCITS - англ.

11 Directive 2001/107/EC of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 amending Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) with a view to regulating management companies and simplified prospectuses;
Directive 2001/108/EC of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 amending Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions

люзычная аббревиатура, означающая «инструмент коллективных инвестиций в передаваемые ценные бумаги»; аналогичная французская аббревиатура – OPCVM.) Смысл данных директив и соответствующих норм законодательства Люксембурга состоит в установлении условий, при выполнении которых данный коллективный инвестиционный инструмент (инвестиционный фонд) получает «европейский паспорт». Это означает, что акции (паи) таких инструментов могут свободно продаваться в ЕС: допускается привлечение инвесторов из любых стран ЕС.

Для получения такого «европейского паспорта» должен быть выполнен ряд условий: инвестиции совершаются в передаваемые ценные бумаги и другие ликвидные финансовые активы; соблюдаются определенные правила инвестирования; инвестор имеет право на погашение своей акции (пая); управляющая компания одобрена для управления UCITS (в случае самоуправляемой SICAV/SICAF – сама инвестиционная компания удовлетворяет аналогичным требованиям).

Если данный коллективный инвестиционный инструмент не удовлетворяет требованиям Директив, он имеет право на существование, при выполнении требований законодательства своей страны, но не может свободно привлекать европейских инвесторов (без выполнения соответствующих формальностей в стране местонахождения инвесторов). Что касается Люксембурга, такие инструменты без «европейского паспорта» регулируются Частью 2 Закона от 2002 г.

Регулируемые Частью 2 Закона от 2002 г. коллективные инвестиционные инструменты (ОПС) могут инвестировать свои средства в более разнообразные виды активов: передаваемые ценные бумаги, альтернативные инвестиции (хеджевые фонды), венчурный капитал, фьючерсы и опционы, недвижимость. В остальном к ним предъявляются требования, близкие к тем, что применимы к коллективным инвестиционным инструментам с «европейским паспортом».

Все рассмотренные виды коллективных инвестиционных инструментов могут котироваться на фондовой бирже Люксембурга.

Таким образом, коллективные инвестиционные инструменты (ОПС) – это то, что в международной практике обычно именуется «инвестиционными фондами», то есть инструменты, предназначенные для привлечения широкого круга инвесторов. Они могут создаваться в форме паевых фондов (FCP), инвестиционных компаний с переменным (SICAV) или постоянным (SICAF) капиталом. Коллективные инвестиционные инструменты обладают свойством налоговой нейтральности. Они подлежат государственному регулированию и получают разрешение на свою деятельность от финансового регулятора (CSSF). Для получения «европейского паспорта» (разрешения на предложение акций или паев любым европейским инвесторам) коллективный инвестиционный инструмент должен выполнить ряд требований, прежде всего по ограничению объектов инвестиций передаваемыми ценными бумагами. К такому «инструменту коллективного инвестирования в передаваемые ценные бумаги» (OPCVM, англ. UCITS) с «европейским паспортом» предъявляются более жесткие регуляторные требования (прежде всего они относятся к его менеджменту или управляющей компании).

Выводы

Законодательство Люксембурга предлагает международным инвесторам богатый выбор инвестиционных инструментов. Их основные характеристики приведены в следующей сводной таблице. Выбор конкретного инструмента определяется теми задачами, которые должен решать данный инструмент. Решающее значение при выборе имеют предполагаемый круг инвесторов и предполагаемый спектр объектов инвестиций.

relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS), with regard to investments of UCITS.

	Компания финансового участия (SOPARFI)	Компания по управлению семейным имуществом (SPF).	Секьюритизационные инструменты (organismes de titrisation)	Компания инвестиций в рисковый капитал (SICAR)	Специализированный инвестиционный фонд (FIS)	Коллективные инвестиционные инструменты (OPC)
Законодательство	Различные нормативные акты	Закон от 11 мая 2007 г.	Закон от 22 марта 2004 г.	Закон от 15 июня 2004 г.	Закон от 13 февраля 2007 г.	Закон от 20 декабря 2002 г.
Формы	АО, ООО и др.	АО, ООО и др.	АО, ООО, фонд и др.	АО, ООО, товарищество и др.	Паевой фонд, АО, ООО и др.	Паевой фонд (FCP), АО (SICAV), АО и др (SICAF)
Одобрение финансового регулятора (CSSF)	Не требуется	Не требуется	Требуется при регулярном выпуске ценных бумаг	Требуется (но упрощенные требования)	Требуется (но упрощенные требования)	Требуется (для инструментов с «европейским паспортом» - повышенные требования)
Инвесторы	Без ограничений	Физические лица и их представители	Без ограничений	Квалифицированные инвесторы	Квалифицированные инвесторы	Без ограничений
Публичное размещение	Не допускается	Не допускается	Допускается	Не допускается	Не допускается	Допускается
Минимальный капитал	€12400 (ООО); €31000 (АО)	€12400 (ООО); €31000 (АО)	€12400 (ООО); €31000 (АО)	€1 млн.	€1,25 млн.	€1,25 млн.
Независимые поставщики услуг (депозитарий, аудитор и др.)	Не требуются	Не требуются	Требуются в случае публичного размещения	Требуются	Требуются	Требуются

др.)

Аудит	Может требоваться	Может требоваться	Может требоваться	Требуется	Требуется	Требуется
Корпоративный налог на доход	29,63%, но доходы от финансового участия освобождаются от налога	-	29,63%, но выплаты инвесторам признаются расходами	29,63%, но доходы от финансового участия освобождаются от налога (товарищество – не подлежит корпоративному налогообложению)	-	-
Налог на подписку, % СЧА	-	0,25 (мин. €100 макс. €125000)	-	-	0,01	0,05
Пошлина на капитал (единовременно)	1%	1%	€1250	€1250	€1250	€1250
Налог на собственные средства (ежегодно), %	0,5	-	-	-	-	-
Налог у источника на дивиденды (если не применяются директивы ЕС и налоговые соглашения), %	15	-	-	-	-	-
Применимость директив ЕС и налоговых соглашений	Да	Нет	Да	Да (кроме товариществ)	Ограниченная (для АО, ООО)	Ограниченная (для АО, ООО)