

# Инвестиционные инструменты Люксембурга

Автор статьи

**Сергей Будылин,**

старший юрист компании Roche & Duffay

О причинах интереса к офшорным юрисдикциям подробно рассказано в опубликованной в номере статье Михаила Соболева. Учитывая актуальность темы, мы начинаем публикацию цикла материалов об офшорах со статьи о традиционном инвестиционном центре – Люксембурге.

**Ф**онды и компании Люксембурга широко используются в международной коммерции в качестве инструментов, через которые производятся инвестиции. Несмотря на запрет в 2006 г. одного из наиболее популярных инструментов – так называемых холдингов-1929, когда Европейской комиссией создание таких было прекращено, а существующим был предоставлен переходный период до конца 2010 г., в Люксембурге по-прежнему существует ряд привлекательных налоговых и регуляторных режимов для инвестиционных инструментов.

Законодательство Люксембурга предусматривает несколько организационно-правовых форм для юридических лиц, подобных имеющимся в континентально-европейских странах. Из них наиболее распространены акционерные общества (*société anonyme – SA*) и общества с ограниченной ответственностью (*société à responsabilité limitée – SARL*). Кроме того, следует упомянуть паевые фонды (*fonds commun de placement – FCP*), которые 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, применяемыми в зависимости от выполнения тех или иных условий.

**В Люксембурге существует ряд привлекательных режимов для инвестиционных инструментов**

## Компания финансового участия

Компания финансового участия не является отдельным налоговым режимом. 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.

Компания финансового участия может создаваться в форме акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью, коммандитного товарищества с акциями. На практике почти всегда используются акционерные общества.

Компания является полностью налогооблагаемой. Она уплачивает корпоративный налог на доход, коммунальный коммерческий налог, налог на собственные средства. Если есть налоговая база по НДС – уплачивает НДС. При распределении дивидендов нерезидентам уплачивается налог у источника на дивиденды. Кроме того, одновременно выплачивается пошлина на внесенный капитал.

Однако благодаря введенным 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 дочерняя должна удовлетворять определенным критериям. Она должна быть либо люксембургской резидентной налогооблагаемой компанией, либо резидентной компанией ЕС или другой страны, облагаемой налогом, подобным люксембургскому корпоративно-

му налогу на доход по сопоставимой ставке. Таким образом, если дочерней компанией является обычная офшорная компания, льготы люксембургской компании не предоставляются.

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

Компания финансового участия не подлежит регулированию как инвестиционный институт, поскольку не допускается привлечение широкого круга инвесторов.

Таким образом, компания финансового участия является эффективным инструментом владения 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

В мае 2007 г. был введен новый инструмент управления частными активами – компания по управлению семейным имуществом.

Компания по управлению семейным имуществом может создаваться в форме акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью, командитного 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% ежегодно 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, освобождения от налога в Люксембурге не будет.

Компания не подпадает под действие налоговых соглашений Люксембурга, а также под действие директивы ЕС о дочерних компаниях. Нерезидентные акционеры компании не подпадают 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.

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 подпадает под налоговые соглашения Люксембурга.

### Секьюритизационные инструменты

Понятие секьюритизации было введено в Люксембурге в марте 2004 г. Смысл этого понятия состоит в том, что права на определенные доходы (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, так и фонды. К активам, разрешенным для секьюритизации, относятся коммерческая дебиторская задолженность, закладные, 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, командитного товарищества, кооператива, организованного как акционерное общество.

Она является полностью налогооблагаемой компанией, то есть уплачивает корпоративный налог на доход и коммунальный коммерческий налог по обычным ставкам. 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. Секьюритизационный фонд не образует отдельного юридического лица, а представляет собой совокупность активов, находящихся под управлением управляющей компании. Таким образом, с налоговой точки зрения он тоже является нейтральным.

Секьюритизационные инструменты подлежат регулированию как инвестиционные институты и над-

#### Индекс

Авторское право / Интеллектуальная собственность

стр. 24

Антимонопольное регулирование

стр. 30

Банки / Инвестиции / Страхование / Финансы

стр. 38

Гражданское право / Договоры

стр. 48

Международные сделки / ВЭД / Таможня

Коммерческое / Корпоративное право / Ценные бумаги

стр. 68

Налоги

стр. 78

Недвижимость / Строительство / Земельные отношения

стр. 88

Трудовое право

стр. 98

Урегулирование споров / Судопроизводство / Арбитраж

стр. 108

## Новый инструмент – компания по управлению семейным имуществом

Международные сделки / ВЭД / Таможня

56 Новые тенденции «офшоров»

58 Корректировка таможенной стоимости: спорные вопросы

62 Инвестиционные инструменты Люксембурга

Компания инвестиций в рискованный капитал – для квалифицированных инвесторов

зору со стороны финансового регулятора, но лишь в том случае, когда они регулярно выпускают ценные бумаги публично.

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.

Компания инвестиций в рискованный капитал

Компания инвестиций в рискованный капитал введена Законом от 15 июня 2004 г. Она задумана как инвестиционный инструмент, предназначенный для квалифицированных инвесторов и потому в меньшей сте-

пени подлежащий государственному регулированию, чем обычные инвестиционные фонды.

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

Квалифицированными инвесторами, имеющими право на участие в компании, являются институциональные и профессиональные инвесторы (страховые компании, пенсионные фонды и т. д.), а также состоятельные физические лица. Капитал компании не должен быть меньше 1 млн 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

Основные характеристики инвестиционных инструментов (сводная таблица)

	Компания финансового участия (SOPARFI)	Компания по управлению семейным имуществом (SPF)	Секьюритизационные инструменты (organismes de titrisation)	Компания инвестиций в рискованный 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 требования упрощены)	Требуется (но требования упрощены)	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	12 400 евро (ООО); 31 000 евро (АО)	12 400 евро (ООО); 31 000 евро (АО)	12 400 евро (ООО); 31 000 евро (АО)	1 млн евро	1 млн 25 тыс. евро	1 млн 25 тыс. евро
Независимые поставщики услуг (депозитарий, аудитор и др.)	Не требуются	Не требуются	Требуется в случае публичного размещения	Требуются	Требуются	Требуются
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 евро, макс. 125 000 евро)	-	-	0,01	0,05
Пошлина на капитал (единовременная)	1,00%	1,00%	1250 евро	1250 евро	1250 евро	1250 евро
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 товарищества)	Ограниченная (для АО, ООО)	Ограниченная (для АО, ООО)

взимается налог у источника на распределяемые дивиденды. Будучи налогооблагаемой люксембургской компанией, компания попадает под действие налоговых соглашений Люксембурга и директив ЕС.

В обоих вариантах компания по существу является нейтральным в налоговом отношении инструментом.

Таким образом, компания инвестиций в рисковый капитал 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

Понятие специализированного инвестиционного фонда было введено в Люксембурге в феврале 2007 г. Это инструмент, во многом подобный компании инвестиций в рисковый капитал (см. выше), представляющий собой инвестиционный инструмент для квалифицированных инвесторов и подлежащий «облегченному» регулированию.

Специализированный инвестиционный фонд, как и коллективные инвестиционные инструменты, может быть создан в виде паевого фонда, инвестиционной компании с переменным или постоянным капиталом. Последняя, в отличие от паевого фонда, является юридическим лицом.

В специализированный инвестиционный фонд допускаются лишь квалифицированные инвесторы, определяемые так же, как и в случае компании инвестиций в рисковый капитал.

Фонд должен получить разрешение на свою деятельность от финансового регулятора.

Специализированный инвестиционный фонд выпускает «предлагающий документ» (проспект эмиссии) и ежегодно готовит финансовую отчетность.

Инвестиционная политика специализированного инвестиционного фонда регулируется мягче, чем для обычных фондов и для компаний инвестиций в рисковый капитал. 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 зато

## Коллективные инвестиционные инструменты – для широкого круга инвесторов

взимается налог на подписку в размере 0,01% от стоимости чистых активов ежегодно.

### Коллективные инвестиционные инструменты

В Люксембурге под коллективными инвестиционными инструментами понимаются юридические структуры, предназначенные для привлечения и инвестирования средств широкого круга инвесторов. (Распространенный международный термин – «инвестиционный фонд», но во избежание противоречий в терминологии используется буквальный вариант перевода.)

Коллективный инвестиционный инструмент может существовать в виде паевого фонда либо инвестиционной компании. Паевой фонд не образует юридического лица, а представляет собой активы под управлением управляющей компании. Инвестиционная компания является юридическим лицом. Она может быть двух типов: компания с переменным капиталом и компания с постоянным капиталом.

Коллективные инвестиционные инструменты не платят корпоративного налога на доход и коммунального коммерческого налога.

Деятельность коллективных инвестиционных инструментов подлежит государственному регулированию.

Закон 2002 г. (часть 1) имплементирует в законодательство Люксембурга положения директив ЕС от 2001 г., относящихся к инструментам коллективных инвестиций в передаваемые ценные бумаги. 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.

Инструменты без «европейского паспорта» регулируются частью 2 Закона 2002 г. Такие коллективные инвестиционные инструменты 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, применимые к инструментам с «европейским паспортом».

### Выводы

Законодательство Люксембурга предлагает богатый выбор инвестиционных инструментов. Их основные характеристики приведены в сводной таблице. Выбор конкретного инструмента определяется теми задачами, которые должен решать данный инструмент, предполагаемым кругом инвесторов и спектром объектов инвестиций. №

**Индекс**

Авторское право / Интеллектуальная собственность

стр. 24

Антимонопольное регулирование

стр. 30

Банки / Инвестиции / Страхование / Финансы

стр. 38

Гражданское право / Договоры

стр. 48

Международные сделки / ВЭД / Таможня

Коммерческое / Корпоративное право / Ценные бумаги

стр. 68

Налоги

стр. 78

Недвижимость / Строительство / Земельные отношения

стр. 88

Трудовое право

стр. 98

Урегулирование споров / Судопроизводство / Арбитраж

стр. 108