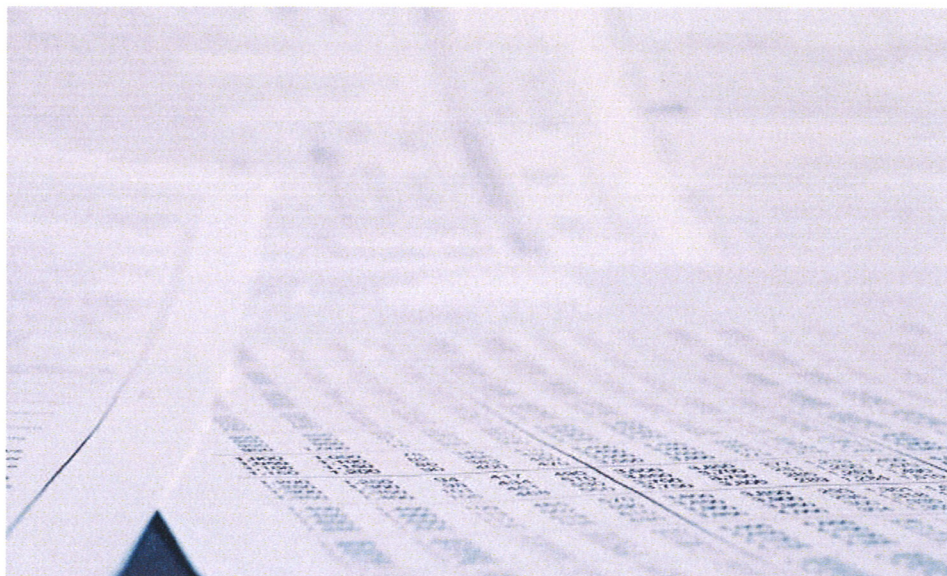

LA TITRISATION



Me Serge TABERY

10, rue Pierre d'Aspelt
B.P. 619
L-1142 Luxembourg

Téléphone : +352 251 51 51
Fax : +352 45 94 61

Email : avocats@tabery.eu
Web : <http://www.tabery.eu>

AVANT PROPOS

Cette brochure entend fournir au lecteur les éléments essentiels relatifs aux véhicules de titrisation. Elle reflète l'ensemble de la législation et de la pratique applicables à la date de sa publication.

Cette brochure n'a pas la prétention d'être exhaustive. Elle ne peut se substituer à un conseil professionnel préalable et relatif aux points y discutés. La constitution et le mode de fonctionnement de toute structure sociétaire luxembourgeoise doivent être prudemment revus à la lumière des conditions que requiert toute entreprise particulière, notamment en ce qui concerne les implications d'une acquisition, de la détention ou de la disposition de tout investissement par le biais d'un tel véhicule.

I. Introduction

La loi du 22 mars 2004 a fourni un cadre juridique nouveau sécurisant pour le regroupement d'actifs au sein d'une structure juridique distincte : l'organisme de titrisation.

Le véhicule de titrisation est très flexible : il peut disposer ou non de la personnalité juridique et est, dans certains cas, soumis à la réglementation des autorités de surveillance.

II. Objet

La titrisation aux termes de la loi est¹:

« l'opération par laquelle un organisme de titrisation, sous la forme d'une société ou d'un fonds géré par une société de gestion, acquiert ou assume, directement ou par l'intermédiaire d'un autre organisme, les risques liés à des créances, à d'autres biens, ou à des engagements assumés par des tiers ou inhérents à tout ou partie des activités réalisées par des tiers en émettant des valeurs mobilières dont la valeur ou le rendement dépendent de ces risques ».

La titrisation permet à un cédant (société, entreprise ou personne physique) de céder à un organisme de titrisation les risques liés à la détention de tous biens (mobiliers ou immobiliers, corporels ou incorporels) ainsi que ceux résultant d'engagements assumés par des tiers.

La loi s'applique également dans le cadre de la gestion d'un patrimoine privé ou familial.

III. Forme

Les organismes de titrisation peuvent être constitués sous forme d'un fonds ou d'une société².

¹ Art. 1^{er} alinéa 1 de la loi du 22 mars 2004

² Art. L. 2

Les sociétés de titrisation³ doivent prendre la forme d'une société de droit luxembourgeois (société anonyme, société en commandite par actions, société à responsabilité limitée ou société coopérative organisée comme une société anonyme) dotée de la personnalité morale.

Les fonds de titrisation⁴ peuvent revêtir la forme d'une copropriété ou d'un patrimoine fiduciaire. Ils n'ont pas la personnalité morale et sont gérés par une société de gestion qui doit être une société commerciale et qui a pour objet d'administrer et de gérer les actifs titrisés⁵.

Quel que soit le véhicule de titrisation choisi, il peut être compartimenté, isolant par là même chaque risque. Les compartiments permettent ainsi une gestion séparée d'un groupe d'actifs et de dettes correspondantes.

Une fois titrisé, le risque est transformé en titres nominatifs ou au porteur (actions/obligations) de l'organisme de titrisation. Ces titres sont librement négociables et cessibles.

IV. Surveillance

Les organismes de titrisation qui émettent des titres destinés au public de façon régulière et continue doivent être agréés par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF ») pour exercer leurs activités⁶.

Les organismes de titrisation agréés doivent confier la garde de leurs avoirs liquides et de leurs valeurs mobilières à un établissement de crédit établi ou ayant son siège statutaire au Luxembourg.

A l'inverse, aucune formalité réglementaire n'est prévue pour un organisme de titrisation émettant des titres placés exclusivement auprès d'investisseurs privés.

³ Art. L.4 (1)

⁴ Art. L.6

⁵ Art. L.14

⁶ Art. L.19

V. Régime fiscal

V.I - La société de titrisation

La société de titrisation est une société de capitaux pleinement imposable, à l'exception de l'impôt sur la fortune dont elle est exonérée.

Impôt sur le revenu

Les véhicules de titrisation organisés sous forme de sociétés de capitaux sont de plein droit soumis à l'impôt sur le revenu des collectivités « IRC ».

Le taux de l'IRC incluant l'impôt commercial communal (ICC) applicable à une société établie sur le territoire de la Ville de Luxembourg est, à ce jour, de 28,8%.

Dans le chef des investisseurs, les distributions et autres produits alloués constituent des revenus provenant de capitaux mobiliers et sont assimilés à des intérêts⁷. Ils sont donc intégralement déductibles sans application d'une retenue à la source.

Impôt sur la fortune

Les organismes de titrisation ne sont pas passibles de l'impôt sur la fortune.

Droit d'apport

La constitution d'une société de titrisation est soumise à un droit d'acte au taux fixe d'EUR. 75,- qui couvre toutes les opérations de rassemblement de capitaux qui pourront être réalisées par la suite (et notamment toutes augmentations de capital).

V.II – Le fonds de titrisation

Les fonds de titrisation sont soumis au régime comptable et fiscal des fonds communs de placement luxembourgeois et par conséquent exemptés de l'IRC (lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002).

⁷ L.I.R. Art. 46 n° 14

A l'inverse de la majorité des fonds d'investissement, ils sont dispensés de la taxe d'abonnement⁸.

VI. Conclusion

Les atouts des véhicules de titrisation sont nombreux.

Il s'agit d'un véhicule dont l'avenir est aussi prometteur que l'était celui des OPC, des SICAV et des SICAR en particulier, au moment de leur introduction il y a quelques années.

Des perspectives particulièrement intéressantes trouvent à s'appliquer en matière d'actifs immobiliers tant au niveau de leur acquisition que de leur transmission.

⁸ Art. L50



TABERY & WAUTHIER

AVOCATS À LA COUR

10, rue Pierre d'Aspelt
B.P. 619
L-1142 Luxembourg

Téléphone : +352 251 51 51
Fax : +352 45 94 61

Email : avocats@tabery.eu
Web : <http://www.tabery.eu>