



Foto: pcalapre/Adobe Stock

Finanzzentren bleiben im Metaverse unersetzlich

Die Kraft von Finanzplätzen geht über den digitalen Raum hinaus und ist nicht einfach durch eine virtuelle Version zu ersetzen

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
Die Covid-19-Pandemie und die daraus resultierenden massiven Einschränkungen der sozialen Kontakte und die verstärkte Arbeit von zu Hause haben der Digitalisierung von Finanzdienstleistungsunternehmen einen weiteren Schub gegeben. Diese Digitalisierung hat zu vielen Effizienzgewinnen geführt, und sie hat den Finanzsektor näher an das Ideal herangebracht: der Idee eines Systems, das die Bedürfnisse der heutigen Kunden besser erfüllt, größtenteils rund um die Uhr verfügbar ist und insbesondere dem Wunsch der Mitarbeiter nach einem flexibleren Arbeitsumfeld entgegenkommt.

Kürzlich wurde in einem Bloomberg-Kommentar in Bezug auf Finanzzentren argumentiert, dass „der Standort für Transaktionen und Informationsflüsse nicht mehr so wichtig ist wie früher. Finanzzentren befinden sich in den Köpfen, Smartphones und Terminals der Teilnehmer.“ Der Autor hat valide Argumente: Wir im Finanzsektor tätigen Menschen verbringen doch tatsächlich die meiste Zeit unseres Tages damit,

entsteht und kommt durch Interaktion zwischen Menschen voran. Hierfür braucht es Orte, an denen Menschen zusammenkommen – und zwar nicht nur solche aus einem einzelnen Unternehmen oder einer einzigen Branche. Es braucht den Austausch von Fachleuten über die



Von Nicolas Mackel

Chief Executive Officer von Luxembourg for Finance (LFF)

gesamte Wertschöpfungskette bei Finanzdienstleistungen hinweg.

Bei den Forderungen nach einer Rückkehr zu „Normalität“ und persönlicher Zusammenarbeit geht es deshalb nicht um die Aufrechterhaltung des Status quo oder, wie es der Autor des Beitrags ausdrückt, „um Motivation, Aufsicht und Kontrolle“. Vielmehr werden im Zuge der zunehmenden Digitalisierung des Finanzwesens der persönliche Kontakt und das persönliche Gespräch immer wichtiger. Dies gilt nicht nur für die Interaktion mit Kunden, sondern auch, um kollektives Fachwissen zu bündeln. Und genau das ist es, was Finanzzentren so wichtig macht.

Persönliche Interaktion

Im Bloomberg-Artikel wird hervorgehoben, dass Cafés schon immer als Informationszentren eine ebenso wichtige Rolle für das Leben der (Finanz-)Märkte spielen wie eine Börse. Die Leute hielten sich dort nicht nur zum Essen und Trinken auf, sondern auch, um sich in informellen Gesprächen über Angebot und Nachfrage zu informieren und so Trends und neue Entwicklungen zu erspüren, bevor sie sich in offiziellen Daten oder Statements niederschlagen.

Daran hat sich nichts geändert. Die Ideen für Finanzinnovationen werden weniger in einer Zoom- oder Team-Sitzung geboren, sondern haben häufiger ihren Ursprung in einem der Londoner Clubs, einem Restaurant in Paris oder in einer Bar am Frankfurter Opernplatz. Es sind die zufälligen Ad-hoc-Interaktionen zwischen Menschen, die das Geschäft vorantreiben. Finanzzentren bringen Menschen zusammen und bieten ihnen die Möglichkeit, auf eine andere Art und Weise zu inter-

agieren, als dies auf digitalem Wege möglich ist.

Die Globalisierung des Finanzwesens geht weiter. Dazu gewinnen neue Entwicklungen wie nachhaltiges Finanzwesen, digitale Vermögenswerte, Blockchain-Technologie und andere im globalen Finanzsystem weiter an Bedeutung. Die Finanzzentren stehen dabei im Zentrum dieser Transformationsbemühungen. Sie stellen die Infrastruktur und das Fachwissen bereit, die erforderlich sind, um Investitionen in diesen Zukunftsfeldern voranzutreiben, neue Finanzierungsquellen für Unternehmensgründer zu erschließen und das Wirtschaftswachstum zu fördern. Dabei

sind Finanzzentren mehr als ein Treffpunkt für die Fachwelt. Hier findet sich auch das notwendige regulatorische Fachwissen, da sich die Behörden mit diesen spezifischen Themen bestens auskennen. Ein großer Mehrwert von Finanzplätzen besteht darin, dass sie ein Netzwerk für die globale Finanzdienstleistungsbranche bilden. In diesem gibt es Teams, die lokale wie internationale Finanztransaktionen

erleichtern, breiteren Gesellschaftsschichten den Zugang zu Finanzdienstleistungen ermöglichen und Talente in ausgewählten Wachstumsfeldern entwickeln, um globale wirtschaftliche Ziele zu erreichen. Öko-

„Innovation entsteht und kommt durch Interaktion zwischen Menschen voran. Hierfür braucht es Orte, an denen Menschen zusammenkommen – und zwar nicht nur solche aus einem einzelnen Unternehmen oder einer einzigen Branche. Es braucht den Austausch von Fachleuten über die gesamte Wertschöpfungskette bei Finanzdienstleistungen hinweg.“

erleichtern, breiteren Gesellschaftsschichten den Zugang zu Finanzdienstleistungen ermöglichen und Talente in ausgewählten Wachstumsfeldern entwickeln, um globale wirtschaftliche Ziele zu erreichen. Öko-

systeme entstehen an Orten, die eine Infrastruktur und Fachwissen bieten, die woanders schwer zu finden sind. Dies gilt für den Technologie-, Produktions- wie den Finanzbereich.

Von zentraler Bedeutung

Das kollektive Fachwissen in Finanzzentren wie London, New York, Frankfurt oder Luxemburg lässt sich woanders kaum finden und bleibt damit unverändert von zentraler Bedeutung für die Förderung des Wirtschaftswachstums auf globaler Ebene. Diese Cluster aus Talenten und Infrastruktur fördern das Wachstum in aufstrebenden Finanzmär-

ten, verbessern globale Bankensysteme und verstärken die Regulierungsaufsicht zum Nutzen der Bürger auf der ganzen Welt.

Finanzzentren sind und bleiben daher ein entscheidender Bestandteil für das globale Wirtschaftswachstum. Diese Standorte nutzen ihre Infrastruktur, ihr kollektives Fachwissen und das Netzwerk von Akteuren, seien es Finanzinstitute, innovative Start-ups, professionelle Dienstleister und andere, um die Entwicklung von Finanzprodukten und -dienstleistungen an der Spitze voranzutreiben und die Realwirtschaft durch Finanzinnovationen zu unterstützen.

Die Pandemie hat einige Vorteile der Digitalisierung, aber auch ihre Grenzen aufgezeigt. Die Digitalisierung kann viele Dinge sicherlich vereinfachen, aber sie kann nicht die zufälligen Interaktionen ersetzen, die es für neue Ideen und Innovationen auch im Finanzsektor braucht.

Die Kraft von Finanzzentren entsteht aus der Kombination von Unternehmen aus der gesamten Wertschöpfungskette von Finanzdienstleistungen an einem Ort und dem Innovationsumfeld, das in diesen Hubs entsteht. Diese Kraft geht über den digitalen Raum hinaus und kann eben nicht einfach durch eine virtuelle Version ersetzt werden.

„Es sind die zufälligen Ad-hoc-Interaktionen zwischen Menschen, die das Geschäft vorantreiben. Finanzzentren bringen Menschen zusammen und bieten ihnen die Möglichkeit, auf eine andere Art und Weise zu interagieren, als dies auf digitalem Wege möglich ist.“

auf unsere Bildschirme zu starren – und es ist unerheblich, ob wir das in London oder Manchester, Paris oder Lyon, New York oder Florida tun. Der Handel hat sich zunehmend auf elektronische Plattformen verlagert, und das Finanzwesen beruht in der Tat immer stärker auf Maschinen und ist weniger abhängig vom Faktor Mensch.

Worauf es ankommt

Geht es um das „normale“ operative Geschäft oder die Abwicklung von Transaktionen, spielt es tatsächlich kaum eine Rolle, wo die damit verbundene Arbeit erledigt wird. Allerdings entstehen hier kaum Innovationen im Finanzwesen. Innovation

ELITE REPORT 2021
ELITE DER VERMÖGENSVERWALTER
DZ PRIVATBANK
„SUMMA CUM LAUDE“
Handelsblatt Elite Report Edition

ERFOLG & VERBUNDENHEIT

Geprüft und für gut befunden.

Investmentlösungen gibt es viele. Eine genossenschaftlich investierte Vermögensverwaltung macht aber den Unterschied für Menschen, die mehr wollen als nur Ihr Vermögen zu mehren.

insbesondere darauf, wie diese erwirtschaftet wird. Dieses Leistungsversprechen für den Privatanleger wird von Elite-Report seit vielen Jahren mit der höchsten Auszeichnung „summa cum laude“ gewürdigt. Überzeugen Sie sich selbst.

Unser Anspruch für diese Anlage ist es, Leistung und Werte zu verbinden. Wir blicken nicht allein auf die Performance, sondern

Weitere Informationen unter www.dz-privatbank.com

DZ PRIVATBANK

AUS DEM INHALT

Finanzzentren bleiben im Metaverse unersetzlich Von Nicolas Mackel	B1	Anleihemanagement bei niedrigen Zinsen und Inflation Von Jean-Albert Carnevali	B4	Aus Luxemburg Nachhaltigkeit nach vorne bringen Von Frank Rückbrodt	B7
Von der Nische zum bestimmenden Erfolgsfaktor Von Olivier Carré	B2	Cannabis-Legalisierung in Deutschland und Luxemburg Von Dr. Philipp Mössner	B4	Chancen am dynamischen Finanzplatz ergreifen Von Claus Jørgensen	B7
Großherzogtum – Ballungszentrum für Investmentexpertise Von Camille Thommes	B2	Europas Leuchtturm im internationalen Fondsgeschäft Von Dr. Holger Sepp	B5	Digitale Reise könnte bereits heute angestoßen werden Von Andreas Meier, Laurent Collet	B8
Der doppelte Wandel wird die Kapitalmärkte verändern Von Julie Becker	B3	Von Publikumsfonds zu alternativen Investmentfonds Von Michel Feider, Dr. Francis Goddard	B6		

Von der Nische zum bestimmenden Erfolgsfaktor

Die Veränderung des Finanzsystems im Hinblick auf verantwortungsvolles Investieren und Digitalisierung

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
Die Themen ESG (Environment, Social, Governance – kurz ESG) und Digitalisierung bestimmen nicht nur die Entwicklung unserer Gesellschaft als Ganzes, sondern auch des Finanzwesens im Spezifischen. Beide Ver-

Blockchain könnte in Zukunft den Zahlungsverkehr, Clearing und Abwicklung, Kapitalmärkte, Darlehen und Kredite sowie Handelsfinanzierungen in der Finanzdienstleistungsindustrie grundlegend verändern.

nannten EU-Taxonomie. Die Finanzdienstleister sind aufgefordert, ab 2022 und verstärkt in den Jahren 2023 und 2024 die Nachhaltigkeit bei der Beratung und den Investitionsentscheidungen zu berücksichtigen.



Von **Olivier Carré**

Partner bei PwC Luxembourg

Dieser Digitalisierungstrend und die essenzielle Bedeutung der Datenhaltung und Datenverarbeitung in einem dezentralisierten Umfeld wurden durch disruptive Ereignisse wie die Covid-19-Pandemie noch beschleunigt und verstärkt. Die Kunden und Geschäftspartner im internationalen und nationalen Finanzsystem erwarten eine viel stärkere Mobilität und Modularität der Finanzdienstleistungen und unterliegenden Daten.

Dies verlangt eine Weiterentwicklung der Datenhaltung und eine Optimierung sogenannter Knotenpunkte und „Bottlenecks“ im Finanzsystem. Die Datenanforderungen steigen unaufhaltsam. Nicht zuletzt die „Personalisierung“ der Leistungen und somit der Kundenerfahrungen (Client Experience) stellt Banken und Finanzberater vor neue Herausforderungen im Datenmanagement und Reporting/Kommunikation.

Auch neue Anforderungen, getrieben durch politische Entscheidungen und regulatorische Vorgaben, lösen einen neuen Wettbewerbszyklus in der Finanzbranche aus. Seit der offensiven Umstellung der gesetzlichen Vorgaben seitens der Europäischen Union (EU) im Rahmen des „Green Deal“ werden die daraus abgeleiteten Gesetze wie die EU-Offenlegungsverordnung zur Nachhaltigkeit (SFDR) und die EU-Taxonomie für nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten (EU Taxonomy) bewirken, dass ESG-Investitionen zu einem Paradigmenwechsel im Finanzwesen führen.

Der europäische Assetmanagement- und Wealth-Management-Sektor hat sich an die Spitze der ESG-Welle gesetzt und verfügt über mehr als zwei Drittel der weltweiten ESG-Vermögen. Dieser Trend wird verstärkt durch ein Zusammenspiel der institutionellen und regulatorischen Dynamik: Der EU-Gesetzgeber wird in den Jahren 2021 bis 2023 neue Offenlegungsstandards für Finanzprodukte und erweiterte, verpflichtende Vorgaben zur Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in den Anlagezielen bei treuhändischen Investoren/Beratern (Pensionskassen, Versicherungen, Banken und Anlageberater) einführen.

2. EU-Taxonomie und Offenlegungsverordnung zur Nachhaltigkeit

Eine der wichtigsten Entwicklungen zur Erreichung des Ziels der EU einer nachhaltigen Wirtschaft ist neben der Verpflichtung von Finanzinvestoren zur Berücksichtigung und Offenlegung von Nachhaltigkeitsaspekten die Erarbeitung und Veröffentlichung der ersten Teile der sogenannten EU-Taxonomie.“

änderungsfaktoren haben sich in den vergangenen Jahren aus einem Nischendasein zu einem markt- und wettbewerbsbestimmenden Erfolgsfaktor entwickelt.

1. Digitalisierung und Datenhaltung

Die Digitalisierung des Finanzwesens, beginnend mit der Einführung der Mainframe-Abwicklungs- und -Banksysteme der achtziger Jahre über das Online-Banking der neunziger Jahre bis hin zu den App- und Mobile-fokussierten Fintechs der 2000er Jahre, hat bereits mehrere Innovationszyklen abgeschlossen. Für viele Experten steht die Finanzindustrie aber nun vor einer weiteren sehr fundamentalen sprunghaften Entwicklungskurve: Blockchain und Datenmanagement.

Nach der PwC-Research-Studie „Time for trust“ hat die Blockchain-Technologie das Potenzial, das globale Bruttoerzeugnis bis 2030 um 1,7 Bill. Dollar zu steigern.

3. Quantität und Qualität der Daten

Die stete Erhöhung der Anforderungen an Daten im Finanzwesen ist einerseits durch die neuen Bedürfnisse und Arten der Serviceerbringung sowie durch exogene Faktoren wie die derzeitige Einführung der Nachhaltigkeit bei Investitionen bedingt. Beide Treiber verstärken einander und agieren in zwei wesentlichen Richtungen: Quantität und Qualität.

Die Quantität der Daten und die Geschwindigkeit der Datenverarbeitung sind entscheidende Aspekte für eine erfolgreiche Finanzdienstleistung. Das Finanzsystem zeichnet sich durch eine steigende End-to-End-Digitalisierung bei der Geschäftsabwicklung (Clearing und Settlement) aus. Allerdings sind auch hier durch den Einsatz von Knotenpunkten noch nicht alle Optimierungspotenziale ausgeschöpft: Der Einsatz von sogenannten Distributed-Ledger-Technologien (DLT) und Blockchain kann die Effizienz erhöhen, wird aber direkt eine weitere Steigerung der Datenmenge zur Folge haben.

Die Qualität der Daten ist bedingt durch die vielschichtigen neuen

„Die stetige Erhöhung der Anforderungen an Daten im Finanzwesen ist einerseits durch die neuen Bedürfnisse und Arten der Serviceerbringung sowie durch exogene Faktoren wie die derzeitige Einführung der Nachhaltigkeit bei Investitionen bedingt. Beide Treiber verstärken einander und agieren in zwei wesentliche Richtungen: Quantität und Qualität.“

Anforderungen. Das neue European ESG-Template, eine Initiative zur Etablierung eines Standards der Übertragung der ESG-Daten zwischen Assetmanagern und Vertriebspartnern, umfasst über 600 Datenpunkte. Wir stellen eine Vervielfältigung der Berichtspflichten und somit der unterliegenden Datenanforderungen in allen kritischen Geschäftsaspekten der Finanzunternehmen fest. Insbesondere Kapitalanlagegesellschaften stehen seit der Finanzkrise von 2008/2009 in den Sektoren Risiko, Transaktionen und Execution sowie perspektivisch gesehen ESG im Fokus dieser Berichtspflichten.



Foto: AdobeStock/profit_image

4. Datenmanagement und Datenkompetenz

Die Digitalisierung und neue Anforderungen an das Reporting an Geschäftspartner und Behörden erfordern einen Ausbau der Kernkompetenzen in den Organisationen. Auch wenn die Auslagerung der Kernsysteme in die Cloud einen Teil der IT-Infrastruktur, Kompetenzen und Personal weniger kritisch werden lässt, bleibt eine konzeptionelle Kompetenz zur Gestaltung und Überwachung der ausgelagerten IT-Prozesse sehr wichtig. Allerdings sind Data Scientists und Spezialisten für Mobile- und Cloud-basierte Prozesse

wettbewerbskritisch, da die Beherrschung und Wertschöpfung aus Daten die Ertragspotenziale der Finanzunternehmen in der Zukunft maßgeblich beeinflussen werden. Umgekehrt ist die nicht effiziente Datenverwaltung und inkonsistente Datenablage ein wesentlicher Wertvernichter und Risikofaktor für die Gesellschaften.

Der globalen 2022er PwC-CEO-Studie „Reimagining the outcomes that matter“ zufolge bewerten die Chief Executive Officer aus dem Finanzsektor die Gefahren von Cyberangriffen als das größte Geschäftsrisiko.

5. Wettbewerb und Nachhaltigkeit

Um diese Wettbewerbsumwälzung zu überleben und die Digitalisierungs- und ESG-Chancen zu nutzen, müssen Finanzdienstleister ihr Wertversprechen und ihre Wettbewerbsfähigkeit überdenken. Dies erfordert nicht nur eine Veränderung der Anlagestrategien, sondern auch zu überdenken, wie Digitalisierung und ESG-Grundsätze sowohl strategisch als auch operativ in die eigenen Organisationen eingebracht werden können. Wir empfehlen eine klare strategische Entscheidung, wie tief und schnell Digitalisierung und ESG in die Organisationen eingebracht werden.

Großherzogtum – Ballungszentrum für Investmentexpertise

Fondsdrehscheibe Luxemburg verbindet Investoren mit Marktchancen weltweit

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
ALFI gratuliert der Börsen-Zeitung herzlich zum Jubiläum! Für Luxemburger Investmentfonds hat das Jahr mit einem neuen Rekordhoch begonnen. Am 31. Dezember 2021 belief sich das verwaltete Vermögen im Großherzogtum auf 5,9 Bill. Euro, was einem Anstieg von 17,8%

Anlegern aus 77 Ländern. Die Beseitigung verbleibender und neuer Hindernisse für den grenzüberschreitenden Vertrieb ist weiterhin eine der Hauptaufgaben der Branche.

Weniger traditionelle Investmentklassen verstecken sich oftmals hinter Abkürzungen, von SICAR (Société d'investissement en capital à risque), SIF (Specialised Investment Fund) und RAIF (Reserved Alternative Investment Fund) bis hin zu ELTIF (European long-term investment fund) und EuVECA (European Venture Capital Fund). Entschlüsselt man den Jargon, so handelt es sich bei den unter dem Begriff der alternativen Anlagen zusammengefassten Vermögensklassen häufig um sogenannte „Real Assets“, also Sachvermögenswerte anstelle von abstrakten Finanzinstrumenten. Manche Marktteilnehmer bevorzugen den Begriff „Private Assets“ zur Gruppierung von Private Equity, Private Debt sowie Immobilien und etwa Infrastrukturprojekten.

Wie man die Anlageklasse auch nennen mag, die anhaltende Nachfrage macht sehr deutlich, dass wir es mit mehr als einem Trend zu tun haben. Zwar sind die Volumina alternativer Fonds in der Regel deutlich geringer als die liquiderer Investmentpools, aber die Wachstumsrate regulierter alternativer Fonds, die von luxemburgischen Vermögensverwaltern betreut werden, lag in den vergangenen drei Jahren bei fast 30%. Überraschen sollte das nicht, bedenkt man, dass das in Luxemburg konzentrierte Fachwissen und die entsprechende Erfahrung im Bereich der Alternativen und ihrer besonderen, maßgeschneiderten Strukturen zu einem Alleinstellungsmerkmal für das Großherzogtum geworden sind.



Von **Camille Thommes**

Generaldirektor bei ALFI – Association of the Luxembourg Fund Industry

oder 886 Mrd. Euro im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Genauer betrachtet führten Marktbewertungen zu einem Anstieg von 9,9%, ergänzt durch eine beeindruckende organische Wachstumsrate von 7,9% aus Nettozeichnungen von Privatanlegern und institutionellen Investoren. Luxemburg kann seine Führungsrolle als wichtigster Investmentfondsstandort in Europa somit verteidigen.

Ein ideales Zuhause

Nahezu alle Anlageklassen konnten Zuflüsse verzeichnen. Nach wie vor gelten OGAW (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) als definitiver Standard für Kleinanlegerfonds, und sie haben in Luxemburg ihr ideales Zuhause gefunden. Wie das kleine Land vereinen sie Flexibilität und Zuverlässigkeit. Der integrierte Anlegerschutz und die Vielseitigkeit des Produkts haben für weltweites Renommee gesorgt: Die OGAW-Marke hat sich seit ihrer Einführung vor mehr als drei Jahrzehnten zu einem Exportschlager entwickelt.

Von allen echten internationalen OGAW – also solchen, die für den Vertrieb in mindestens drei Ländern registriert sind – sind 57% in Luxemburg domiziliert. Anteile Luxemburger OGAW im Wert von mehr als 4,9 Mrd. Euro gehören inzwischen

Vorreiter für fair und grün

Ebenfalls weit über die Landesgrenzen und Europa hinaus geht der Ruf, den Luxemburg sich bei seinen Bestrebungen im Bereich der Nachhaltigkeit erworben hat. Schon seit vielen Jahren ist ALFI bemüht, den

Weg zu ebnen für eine größtmögliche Vielfalt bei nachhaltigen Investments. Wir glauben, dass die Fonds- und Finanzwelt fair, sozial und ökologisch verträglich funktionieren kann.

Nachhaltigkeit lohnt sich

Geld und Glaubwürdigkeit müssen kein Widerspruch sein, und die Vorreiter der Branche im Bereich Transparenz und Integrität sind unterstützens- und nachahmenswert, so dass mit der Zeit immer größere Finanzströme von immer mehr Anbietern in Investitionen geleitet werden, mit denen sie dem Gemeinwohl dienen können. Hier sind vor allem im Bereich der Klimaneutralität Fortschritte erzielt worden. Eine gute Unternehmensführ-

„Geld und Glaubwürdigkeit müssen kein Widerspruch sein, und die Vorreiter der Branche im Bereich Transparenz und Integrität sind unterstützens- und nachahmenswert, so dass mit der Zeit immer größere Finanzströme von immer mehr Anbietern in Investitionen geleitet werden, mit denen sie dem Gemeinwohl dienen können.“

rung und sozial verantwortliche Geschäftsentscheidungen sollten ebenso selbstverständlich sein.

Und es setzt sich die Erkenntnis durch, dass das Streben nach solcher echter Nachhaltigkeit – durch die gesamte Wertschöpfungskette des Investmentfonds hindurch – sich wirtschaftlich lohnt. Die zunächst teurere Mehrarbeit, für ein besonders gründliches Risikomanagement etwa, zahlt

Fortsetzung Seite B3

Die VP Bank vereinfacht den Zugang. Zu exklusiven Privatmarktanlagen.

Mit der VP Bank erhalten Sie die nötige Orientierung und Schubkraft, um Ihre Ziele zu erreichen.
vpbank.com/privatmarktanlagen



VP Bank (Luxembourg) SA
2, rue Edward Steichen · L-2540 Luxembourg · T +352 404 770-1
info.lu@vpbank.com · www.vpbank.com



Der doppelte Wandel wird die Kapitalmärkte verändern

Er steht für die neue Normalität – Macht der neuen Technologien und der Digitalisierung nutzen, um zu digitaleren und effizienteren Märkten beizutragen

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
Die Europäische Kommission hat den grünen und den digitalen Wandel zu ihrer übergeordneten Priorität gemacht. Dieser doppelte Wandel wird nicht nur die Genesung von der Pandemiebedingungen Konjunkturflaute

Bemühungen, um Kapitalflüsse nicht nur in Richtung von Projekten zur nachhaltigen Entwicklung zu lenken, sondern auch von entwickelten Ländern hin zu den Schwellenländern, wo der Bedarf am größten ist.



Von **Julie Becker**

Chief Executive Officer der Luxemburger Börse

Aus diesem Grund engagieren wir uns in der Zusammenarbeit mit Börsen und anderen Marktteilnehmern in Schwellenländern und helfen ihnen dabei, nachhaltige Kapitalmärkte aufzubauen. Anfang des Jahres unterzeichneten wir beispielsweise eine Absichtserklärung mit der Cabo Verde Stock Exchange und arbeiten gegenwärtig daran, dass uns dies auch mit anderen Börsen in Afrika gelingt.

Im Rahmen dieser Vereinbarungen unterstützt LuxSE durch Kapazitätsaufbau, Wissensaustausch und Bildungsprogramme die Schaffung und Entwicklung nachhaltiger Anlagemärkte in verschiedenen Ländern. Das Ziel besteht dabei darin, dazu

bestimmen, sondern auch zur Schaffung eines wettbewerbsfähigeren, offeneren und grüneren Europas beitragen. Die digitale Transformation geht Hand in Hand mit dem erforderlichen Wechsel zu nachhaltigeren Geschäftsmodellen und Geschäftsgebaren und kann in vielen Sektoren den Übergang zur Klimaneutralität beschleunigen.

Dieser doppelte Wandel und die verstärkte Konzentration auf und Investition in grüne Lösungen und digitale Entwicklungen werden sich auf unsere Wirtschaft und unsere Gesellschaft auswirken und sind dazu in der Lage, die globalen Kapitalmärkte zu verändern.

Der Wechsel zu grün

Nachhaltigkeit wird auch weiterhin die strategische und operative Priorität der Luxemburger Börse (LuxSE) sein. Als Heimat der Luxembourg Green Exchange (LGX), der weltweit führenden Plattform für nachhaltiges Finanzwesen, bildet die Bereitstellung von Kapital für eine nachhaltige Realwirtschaft und eine integrativere Gesellschaft die Grundlage unserer Vision und unserer Vorstellungen von der Zukunft unserer Branche. Wir haben uns ehrgeizige Ziele für unseren Beitrag zum nachhaltigen Finanzwesen gesetzt und verstärken in diesem Jahr unsere

„Unsere Rolle als Börse besteht seit jeher darin, Emittenten und börsennotierten Unternehmen den Zugang zur Marktfinanzierung zu erleichtern und den Anlegern gleichzeitig Transparenz zu bieten.“

beizutragen, das nachhaltige Finanzwesen wirklich global zu machen und die Finanzierung von Anlageprojekten mit positiven grünen und sozialen Ergebnissen zu fördern.

Hin zum digitalen Wandel

Ebenso wie der grüne Wandel ist auch der digitale Wandel ausgesprochen wichtig. Beide erfordern neue Lösungen und Ansätze und werden

unterschiedliche Auswirkungen auf die Kapitalmärkte haben.

Aus diesem Grund ist auch die Digitalisierung ein zentrales Anliegen der LuxSE, und wir werden weiterhin auf neue Technologien setzen, um den Notierungsprozess und die Berichterstattung für unsere Emittenten zu vereinfachen. Daten werden auch weiterhin eine wesentliche Rolle auf den Finanzmärkten und bei der finanziellen Entscheidungsfindung spielen. Dazu gehören natürlich auch Nachhaltigkeitsdaten, die für die Förderung fundierter und nachhaltigerer Investitionsentscheidungen von entscheidender Bedeutung sind.

Komplexes Vorhaben

Als Teil der digitalen Agenda der LuxSE sind wir gegenwärtig dabei, unsere gesamte technische Infrastruktur in die Cloud zu verlagern. Dies ist ein komplexes Vorhaben, das mehrere Jahre in Anspruch nehmen, uns jedoch die Tür zu brandneuen Möglichkeiten öffnen wird. Dank dieses Schrittes können wir für unsere Kunden wie auch für unsere Teams die Konnektivität, Flexibilität und Geschwindigkeit kontinuierlich verbessern.

Einer der Vorteile der stärkeren Digitalisierung der Kapitalmärkte besteht darin, dass wir den Bedürfnissen unserer Kunden besser gerecht werden und dazu beitragen können, ihre Aufgaben und den gesamten Notierungsprozess effizienter zu gestalten. Und genau darin bestand die Zielsetzung unseres E-Listing-Tools, das es unseren Emittenten ermöglicht, die Notierung an der LuxSE komplett online durchzuführen.

2019 erwarb die LuxSE einen Anteil an dem in London ansässigen Fintech-Unternehmen Origin, das daran arbeitet, den nach wie vor zeitaufwendigen und komplexen Prozess der Anleiheemission zu rationalisieren und zu digitalisieren. Dank unserer Kooperation und den gemeinsam mit Origin erfolgten technischen Entwicklungen ist es für die Emittenten nunmehr möglich, über die Origin-Plattform „mit einem Klick“ an der LuxSE zu notieren. Im März 2021 ist

uns über die digitale Plattform von Origin die allererste komplett digitale Börsennotierung einer Schuldverschreibung an der LuxSE gelungen. Auf den Kapitalmärkten bedeutet die digitale Transformation aber

„Wir haben uns ehrgeizige Ziele für unseren Beitrag zum nachhaltigen Finanzwesen gesetzt und verstärken in diesem Jahr unsere Bemühungen, um Kapitalflüsse nicht nur in Richtung von Projekten zur nachhaltigen Entwicklung zu lenken, sondern auch von entwickelten Ländern hin zu den Schwellenländern, wo der Bedarf am größten ist.“

auch, mutigere Schritte zu unternehmen, die darin bestehen, neue Technologien wie DLT (Distributed-Ledger-Technologie) zu testen und zu nutzen.

Einstieg in die DLT-Welt

Security-Tokens haben auf den Finanzmärkten in letzter Zeit großes Interesse geweckt. Sie stehen für Finanzinstrumente, die auf einer dezentralen Datenbank ausgegeben werden und einen komplett digitalen Ausgabe- und Abwicklungsprozess ermöglichen. Aufgrund ihrer innovativen Eigenschaften sind Security-

Tokens dazu in der Lage, die Effizienz und Transparenz auf den Finanzmärkten erheblich zu verbessern und Transaktionen sicherer und flexibler zu gestalten – und dies mit ähnlichen Vorteilen wie bei herkömmlichen Wertpapieren.

Mit DLT emittierte Finanzinstrumente stellen daher einen wichtigen Schritt in Richtung Digitalisierung und Modernisierung der Finanzmärkte dar und tragen zur Schaffung eines offeneren und zugänglicheren Finanzsystems bei, zumal immer mehr Marktteilnehmer diese Technologie nutzen möchten, da sie umgehendes Settlement ermöglicht und die Abwicklung von Zins- und Abschlusszahlungen erleichtert.

Vorreiter in der EU

Als erste Börse in der Europäischen Union (EU) lässt die LuxSE seit Januar dieses Jahres DLT-Finanzinstrumente auf der offiziellen Wertpapierliste (LuxSE SOL) zu. Der derzeit in der EU geltende Rechtsrahmen erlaubt es nicht, DLT-Finanzinstrumente zum Handel an einem geregelten Markt oder über ein multilaterales Handelssystem zuzulassen. Die Zulassung von DLT-Wertpapieren auf der LuxSE SOL verschafft den DLT-Instrumenten und ihren Emittenten jedoch Transparenz und einen hohen Bekanntheitsgrad und fördert die Verbreitung indikativer Preis- und Wertpapierdaten über diese neue Form von Finanzinstrumenten.

Diese Entwicklung findet in einem größeren Kontext statt, der durch die Beschleunigung der Marktdigitalisierung mithilfe der Blockchain-Technologie gekennzeichnet ist und insbesondere durch die bevorstehende Verabschiedung der EU-Pilotregelung. Diese vielversprechende Regelung wird voraussichtlich noch dieses Jahr in Kraft treten und innerhalb eines Übergangszeitraums die Verarbeitung von Security-Tokens über

Marktinfrastrukturen in Übereinstimmung mit den geltenden EU-Vorschriften ermöglichen.

Die Zulassung von DLT-Instrumenten auf der LuxSE SOL ist der erste Schritt unseres Beitrags zur Digitalisierung der Kapitalmärkte und zum flächendeckenden Einsatz von DLT-Wertpapieren. Wir untersuchen aktiv auch andere DLT-Anwendungsfälle, die das Kapitalmarktgeschehen in Zukunft prägen können.

Unsere Rolle als Börse besteht seit jeher darin, Emittenten und börsen-

„Einer der Vorteile der stärkeren Digitalisierung der Kapitalmärkte besteht darin, dass wir den Bedürfnissen unserer Kunden besser gerecht werden und dazu beitragen können, ihre Aufgaben und den gesamten Notierungsprozess effizienter zu gestalten.“

notierten Unternehmen den Zugang zur Marktfinanzierung zu erleichtern und den Anlegern gleichzeitig Transparenz zu bieten und die Stabilität der Finanzmärkte zu gewährleisten. Wir erleichtern nachhaltige Investitionen und tragen zur Schaffung einer flexibleren und offeneren Wirtschaft bei. Als Marktakteure müssen wir auch die Macht der neuen Technologien und der Digitalisierung nutzen, um einen Beitrag zu digitaleren und effizienteren Kapitalmärkten zu leisten. Eines steht außer Zweifel – der doppelte Wandel steht für die neue Normalität auf den Kapitalmärkten.

Ballungszentrum für Investmentexpertise

Fortsetzung von Seite B2

sich aus, wie die Performance so mancher Impact-Fonds zeigt.

Ende 2020 verbuchte Luxemburg 44% der gesamten Nettomittelzuflüsse in nachhaltige Fonds aller europäischen Domizile. Als einer der Pioniere für nachhaltige Investitionen gehörte ALFI im Jahr 2006 zu den Gründern von LuxFLAG, einer gemeinnützigen Organisation, die verschiedene Gütesiegel vergibt. Mit Informationen über die Investmentstrategien und Governance-Regeln von Fonds trägt LuxFLAG so zu mehr Transparenz für Anleger bei.

Ein wesentlicher Baustein für eine nachhaltigere Wirtschaft, in der der Finanzsektor und die Investment-

Technologien können den Weg von der Beschaffung der Daten selbst bis zu ihrer Auswertung und der Entwicklung von Lösungen auf dieser Grundlage unterstützen. Dafür fördert Luxemburg innovative Kooperationen zwischen erfahrenen Akteuren der Investmentbranche und Newcomern aus dem Technologiebereich. Sie haben das Potenzial, Leuchtturmprojekte hervorzubringen und als Katalysator für neue Produkte und modernisierte Vertriebswege zu fungieren.

Rentensparen per Klick?

Für die meisten Menschen, die heutzutage ihre erste Investition erwägen, ist selbstverständlich, dass sie sie online tätigen wollen, im Idealfall über eine Smartphone-App. Das Konzept eines (menschlichen) Anlageberaters ist für viele ein Anachronismus. Da das persönliche Beratungsgespräch damit fast immer entfällt, gewinnt das Thema Finanzbildung, das in Luxemburg schon lange einen festen und wichtigen Platz auf der Agenda einnimmt, noch zusätzlich an Bedeutung. Viel ist noch zu tun, um den Anlageprozess wirklich klar zu gestalten, konsequent vom Privatanleger her zu denken.

Den Vermögensverwaltern kommt dabei eine entscheidende Rolle zu. Die an Nachhaltigkeit orientierten Häuser unter ihnen sind oft Vorreiter in Sachen Transparenz und legen die Projekte, die sie mit den investierten Geldern finanzieren, zum Teil sehr detailliert offen. Dies ist ein entscheidender Anreiz für jene Anleger, die die Gewissheit suchen, mit ihren Beiträgen zur Altersvorsorge, die sie dem Assetmanager anvertrauen, keinen gesellschaftlichen oder ökologischen Schaden anzurichten.

Weil Klarheit wichtig ist und weil wir wissen, dass der einzelne Bürger zunehmend selbst Verantwortung für seine finanzielle Sicherheit im Alter übernehmen muss, ist die Europarente oder PEPP (von eng-

lich Pan-European Personal Pension Product) von großer Bedeutung. Die Europarente ist ein langfristiges, beschäftigungsunabhängiges persönliches Rentenprodukt der dritten Säule, das Sparer auf freiwilliger Basis abschließen können,

„Weil Klarheit wichtig ist und weil wir wissen, dass der einzelne Bürger zunehmend selbst Verantwortung für seine finanzielle Sicherheit im Alter übernehmen muss, ist die Europarente oder PEPP (von englisch Pan-European Personal Pension Product) von großer Bedeutung.“

um im Ruhestand ein zusätzliches Einkommen zu erzielen. Sie hat das Potenzial, wie schon OGAW eine anerkannte Marke in der Investmentwelt zu werden, und Luxemburg ist hervorragend positioniert, um dem PEPP aus den Startlöchern zu helfen.

Produkte, Prozesse und Profis

Private wie institutionelle Anleger auf der einen Seite und Vermögensverwalter mit Investmentfonds auf der anderen finden in Luxemburg die Schnittstelle, die sie suchen. Hier greifen die verschiedenen Bausteine ineinander, Experten bringen Prozesse zum Laufen, Produkte finden ihre Kunden, und hier wird die Rolle von Investmentfonds für die globale Wirtschaft sichtbar: Die Fondsdrehscheibe Luxemburg verbindet Investoren mit Marktchancen weltweit.

#EchteAssets
Jetzt QR-Code mit Smartphone scannen und Interview mit Nadine Heemann ansehen.

Flexibilität ist ein echtes Asset

Nadine Heemann, Fondsmanagerin der Heemann Vermögensverwaltung und Kundin bei Hauck Aufhäuser Asset Servicing

Hauck Aufhäuser Asset Servicing

Vermögensverwalter, Family Offices, Banken, Versicherungen, Pensionsfonds oder Investmentgesellschaften: Als führender Serviceanbieter für liquide Investmentlösungen begleitet Hauck Aufhäuser Asset Servicing Sie persönlich bei allen administrativen, operativen und vertrieblichen Aktivitäten rund um Ihr individuelles Fondsprodukt. Sowohl in Deutschland als auch in Luxemburg. Als Full-Service-Anbieter wie auch modular.

www.hal-privatbank.com/echte-assets

„Für die meisten Menschen, die heutzutage ihre erste Investition erwägen, ist selbstverständlich, dass sie sie online tätigen wollen, im Idealfall über eine Smartphone-App. Das Konzept eines (menschlichen) Anlageberaters ist für viele ein Anachronismus. Da das persönliche Beratungsgespräch damit fast immer entfällt, gewinnt das Thema Finanzbildung an Bedeutung.“

fonds eine entscheidende Rolle spielen, sind aussagekräftige Daten. Wie die Auswirkungen eines Investments auf Umwelt und Menschen gemessen werden können und sollten, bleibt eine der größten Herausforderungen für unseren Sektor.

Anleihemanagement bei niedrigen Zinsen und Inflation

Für Anleger, die Kapitalverlust und Volatilität vermeiden wollen, behält der Anleihemarkt eine gewisse Attraktivität – Gezielte Fundamentalanalyse ratsam

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
Das aktuelle Umfeld ist gekennzeichnet von niedrigen oder sogar negativen Zinsen sowie von einem durch Konjunkturaufschwung und Lieferengpässe bedingten Inflationsschub. Angesichts dessen darf man sich fragen, wie sinnvoll Anleiheanlagen sind und wie Anleihemanagement zurzeit zu bewerten ist. Welche Möglichkeiten bieten die Anleihemärkte im aktuellen Kontext?

Diese Fragen stellen sich vor dem Hintergrund eines von Unsicherheiten geprägten Umfelds, in dem staatliche Institutionen entscheidend zur Stabilisierung der Wirtschaft und der Finanzmärkte beitragen und einen beträchtlichen Anteil der Staatsanleihen halten.

Seit den Interventionen der Notenbanken infolge der großen Finanzkrise sind die realen, das heißt inflationsbereinigten Renditen für die richtungsweisenden zehnjährigen Anleihen – im Euroraum wie auch in den USA – in den negativen Bereich gerutscht. Konkret bedeutet das, dass ein Anleger, der über diesen Zeitraum investieren möchte, mit Sicherheit Geld verlieren wird, wenn er den Inflationseffekt berücksichtigt und seine Anlage bis zur Fälligkeit hält. Doch warum erfreuen sich Staatsanleihen trotz negativer Renditen immer noch so großer Beliebtheit bei den Anlegern?

Wenig Alternativen

Vereinfacht gesagt, hat ein Anleger, der eine liquide Anlage ohne Kreditrisiko und mit einer gewissen Transparenz seiner Cashflows sucht, wenig Alternativen. Staatsanleihen mit AAA-Rating aus Ländern wie Deutschland oder den USA gelten als frei von Kredit- oder Liquiditätsrisiko. Manche institutionelle Anleger wie Banken und Versicherungen sind gezwungen, in diese hochwertigen Papiere zu investieren, um ihre

gesetzlichen Liquiditäts- und Kreditanforderungen zu erfüllen. Doch auch für Anleger, die nicht den Vorgaben institutioneller Anleger unterliegen, behalten diese Anleihen trotz ihrer negativen Renditen eine gewisse Attraktivität, da sie dazu beitragen



Von **Jean-Albert Carnevali**

Corporate Fixed Income Analyst bei BLI – Banque de Luxembourg Investments

können, die Volatilität eines Portfolios zu steuern und dieses in Krisenszenarien zu einem gewissen Teil zu schützen.

Schutz bei Turbulenzen

Wer sein Portfolio mit Staatsanleihen diversifiziert, kann unter Umständen die negative Korrelation zwischen verschiedenen Anlageklassen ausnutzen und so das Portfolio in turbulenten Phasen schützen. Ein Beispiel dafür sind US-Staatsanleihen, deren Rendite zu Beginn der Pandemie stark fiel und die so ihrem Ruf als Zufluchtsanlage gerecht wurden.

Das Anlageuniversum von Anleihen, die ein Kredit- und/oder Liquiditätsrisiko beinhalten – wie zum Beispiel Schwellenländer- oder Unternehmensanleihen –, ist sehr heterogen. Die verschiedenen Kategorien ermöglichen es dem Anleger, sein Risiko und das Performancepotenzial zu diversifizieren. Betrachtet man beispielsweise Unternehmensanleihen, so unterscheidet sich das Risikoprofil der jeweiligen Emis-

sionen durch Parameter wie ihre Währung, ihr Rating, ihre Branche oder ihre Region. Diese Faktoren verleihen den jeweiligen Emissionen ihre je eigene Dynamik, selbst wenn sie eigentlich zur selben Anlageklasse gehören.

Eine Hochzinsanleihe hat eine höhere Risikoprämie als eine, die mit dem Rating „Investment Grade“ eingestuft wird. Sofern es nicht zu einem Zahlungsausfall des Emittenten kommt, können mit dieser Risikoprämie die durch Zinsschwankungen ausgelösten Marktbewegungen in einem gewissen Maß abgepuffert werden. Die Risikoprämie einer Anleihe soll den Anleger für das zusätzliche Risiko entschädigen, das er verglichen mit einer risikoärmeren Emission eingeht. Zum Beispiel muss ein kleines Unternehmen mit zyklischen Cashflows, das eine Anleihe begibt, mehr für seine Schulden aufbringen als ein großer Konzern wie Google oder Apple. Ähnliches gilt für Staatsanleihen aus Schwellenländern. Deren Risikoprämie hängt vor allem von der Solvabilität des Landes und dessen geopolitischem Risiko ab.

In den vergangenen fünf Jahren wurde die Performance von risikoreichen Aktiva in Euro zum Teil dadurch gestützt, dass die Renditen auf (nicht vom Ausfallrisiko betroffene) Staatsanleihen sanken. Angesichts des aktuellen Wirtschaftsumfelds, deutlich steigender Inflationsraten in den Industriestaaten und historisch niedriger Renditen ist es um die kurz- und mittelfristige Performance risikofreier Staatsanleihen nicht gut bestellt.

Wenn die Renditen von Staatsanleihen steigen, kommt es durch das Durationsrisiko (oder Zinsände-

rungsrisiko) zu einem Aufwärtsschub auf die Renditen aller Anleihen. Je geringer das Renditedifferenzial („Spread“) zwischen einer Anleihe und dem risikofreien Zins (bei derselben Laufzeit), desto stärker reagiert die Anleihe auf einen Anstieg des risikofreien Zinses. In einem solchen Umfeld sind daher Anleihen attraktiver, die ein höheres Renditedifferenzial bieten. Ebenso gilt: Steigen die risikofreien Renditen bei gleichbleibendem Spread, können die Verluste durch die Risikoprämie (das heißt das Zinsdifferenzial) zumindest teilweise ausgeglichen werden.

Bei zunehmendem Kreditrisiko eines Portfolios sollte sich ein Anleger, der sein Gesamtrisiko nicht erhöhen möchte, daher unserer Ansicht nach auf kürzere Laufzeiten positionieren. So kann er das Durationsrisiko senken und ein angemessenes Gesamtrisiko im Portfolio beibehalten. Manchmal kann es durchaus sinnvoll sein, Kredit- und Durationsrisiko in der beschriebenen Weise zu kumulieren, zum Beispiel dann, wenn sich die Wirtschaft in einer Reflation befindet (Wachstum mit Inflation) und die Spreads für risikoreiche Aktiva sinken.

Wechsel des Risikoprofils

Ein Wechsel des Risikoprofils erfordert notwendigerweise eine solide Kreditanalyse der ausgewählten High-Yield-Anleihe und die kontinuierliche Beobachtung ihrer operativen Performance. Auch das makroökonomische Umfeld hat Einfluss auf das Risiko einer solchen Anleihe. High-Yield-Anleihen können in Liquiditätsschwierigkeiten geraten und außerstande sein, ihre Schulden zu refinanzieren, wenn sich die Finanzierungsbedingungen verschlechtern. So führt eine höhere Volatilität der risikolosen Zinsen zu einer Vergrößerung des Renditedifferenzials für risikoreiche Aktiva.

Derzeit ist die Europäische Zentralbank entschlossen, die günstigen Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten, um einen Ausweg aus der Krise zu unterstützen. In einem Umfeld von maßvoller, aber kontrollierter Inflation können risikoreiche Anleihen selbst bei einem Anstieg der langfristigen Zinsen ein attraktives

Risiko/Rendite-Verhältnis bieten. Die risikoarmen oder -freien Staatsanleihen sollten jedoch trotzdem nicht ganz aus einem Portfolio genommen werden. Mit ihnen kann in manchen Fällen ein systemisches Kreditrisiko abgesichert werden. In einem global investierenden Portfolio, das seine Volatilität und die maximalen Verluste begrenzen will, lässt sich dies mit einem Anleiheanteil mit Kreditrisiko erreichen, so dass sich ein gewisses Renditeniveau mit einer relativen Stabilität des Portfoliowerts verbinden lässt.

Richtige Währung wählen

Darüber hinaus gibt es weitere Arten von Anleihen, die Rendite bieten und nicht mit dem risikofreien

„Bei zunehmendem Kreditrisiko eines Portfolios sollte sich ein Anleger, der sein Gesamtrisiko nicht erhöhen möchte, daher unserer Ansicht nach auf kürzere Laufzeiten positionieren. So kann er das Durationsrisiko senken und ein angemessenes Gesamtrisiko im Portfolio beibehalten.“

Zins korrelieren: Schwellenländer- und Industrieländer-Anleihen in lokalen Währungen beispielsweise erlauben es, Positionen in bestimmten Währungen einzugehen. Darüber hinaus kann der Zinskupon die Wechselkursbedingungen Kurschwankungen des Titels zu einem gewissen Teil ausgleichen. Dabei ist jedoch auf die richtige Wahl der Währung zu achten, da die Stärke einer Währung von diversen makroökonomischen und finanztechnischen Faktoren abhängt. Das Verhältnis der jeweiligen Währungen zueinander muss kontinuierlich bewertet werden, da es sich

– je nach den wirtschaftspolitischen Entscheidungen in den betreffenden Ländern – schnell ändern kann.

Nicht ohne Risiko

In der Vergangenheit haben beispielsweise Schwellenländer-Währungen häufig eher Wert verloren (oder wurden abgewertet). In der Regel ist die Inflation in diesen Ländern höher, da sie als Nettoexporteure mit einer schwachen Währung ihre weltweite Konkurrenzfähigkeit erhalten wollen. Kurz- und mittelfristig jedoch können Schwellenländer-Währungen attraktive Anlagechancen bieten, zumal in einem Konjunkturzyklus, in dem die Zinsdifferenz zwischen der jeweiligen Anlagewährung und der Portfoliowährung steigt. Die Aufwertung einer Währung kann unter anderem durch ausländische Kapitalzuflüsse bedingt sein, die durch ein attraktives Zinsdifferenzial gefördert wird.

Diese Art der Diversifizierung kann sich lohnen, ist aber nicht ohne Risiko. Vor einer Anlage sollte immer die gründliche makroökonomische Analyse des betreffenden Landes und seiner Währung stehen. Aufgrund der chancenorientierten Ausrichtung dieser Anlagen ist es zudem essenziell, die wirtschaftliche Entwicklung des Landes fortlaufend zu verfolgen, um im Falle wichtiger Veränderungen schnell reagieren zu können.

Unterschiedlichste Kategorien

Fazit – Festverzinsliche Anlagen umfassen Anleihen der unterschiedlichsten Kategorien, die sich stark in ihren Risiko- und Renditeprofilen unterscheiden. Hauptmerkmal von Anleihen war in der Vergangenheit eine niedrige Volatilität und ein – verglichen mit anderen Anteilsklassen – günstiges Risiko/Rendite-Verhältnis. Für Anleger, die Kapitalverlust und Volatilität während der Haltedauer vermeiden wollen, behält der Anleihemarkt nach wie vor eine gewisse Attraktivität. Zudem bietet eine Anleihe – sofern es nicht zu Zahlungsausfällen kommt – den Vorteil, dass der Anleger schon beim Kauf weiß, wie hoch die Rendite bei Fälligkeit ausfallen wird. Eine gezielte Fundamentalanalyse der betreffenden Emission ist allerdings unumgänglich.

pwc.lu

Finanzdienstleistungen aus neuer Perspektive

Sustainable Finance:
Nutzen Sie die Chance für Ihr Geschäft

#FinanceInFineHands
Olivier Carré, Financial Services Leader
+352 49 48 48 4174 | olivier.carre@pwc.com

pwc

© 2022 PricewaterhouseCoopers, Société coopérative. Alle Rechte vorbehalten. In diesem Dokument bezieht sich „PwC“ oder „PwC Luxembourg“ auf PricewaterhouseCoopers das Mitglied des Unternehmensnetzwerks von PricewaterhouseCoopers International Limited („PwC IL“). Jedes dieser Unternehmen ist ein separates und unabhängiges Rechtsobjekt, das seine Dienstleistungen erbringt, ohne dass dies die Verantwortung oder Haftung von PwC IL, in irgendeiner Art und Weise nach sich zieht.

Cannabis-Legalisierung in Deutschland und Luxemburg

Gesetzesvorhaben sollten nicht nur in den Nachbarländern synchron verlaufen

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
Die deutsche Ampel-Koalition hat in ihrem Koalitionsvertrag festgehalten, die Drogen- und Suchtpolitik neu auszurichten, und plant, die kontrollierte Abgabe von Cannabis an Erwachsene in lizenzierten Geschäften einzuführen. Auch in Luxemburg gibt es seit 2018 auf Regierungsebene die Überlegung, Cannabis zu legalisieren. Auch wenn diese Pläne weder in Luxemburg noch in Deutschland derzeit als weit fortgeschritten bezeichnet werden können, ist eine zumindest teilweise Legalisierung in absehbarer Zukunft in beiden Ländern doch sehr wahrscheinlich geworden. Während die Diskussionen über gesundheitliche und gesellschaftliche Chancen und Risiken auf nationaler Ebene in vollem Gange sind, finden Überlegungen, wie sich eine Legalisierung auf die grenzüberschreitende Finanzwirtschaft auswirken könnte, noch kaum statt.

Bedeutung der Legalisierung

Doch was bedeutet „Legalisierung von Cannabis“ eigentlich? Bei dem Begriff „Cannabis“, sind folgende grundsätzliche Unterscheidungen vorzunehmen: Produkte der Cannabis-Pflanze, die kein Tetrahydrocannabinol (THC) enthalten und deshalb nicht als Betäubungsmittel taugen, sind von Produkten mit einem THC-Gehalt abzugrenzen. Letztere sind wiederum hinsichtlich ihrer Verwendung zu unterscheiden. THC-haltige Produkte sind bereits als Medizinhanf, seit März 2017 in Deutschland und auch seit Juli 2018 in Luxemburg, zum medizinischen Gebrauch erhältlich.

Luxemburg hat beispielsweise im Jahr 2021 von der deutschen Tochtergesellschaft der kanadischen Firma Tilray Medizinhanf bestellt. In

Deutschland wird medizinisches Cannabis durch die Cannabisagentur beim Bundesinstitut für Arzneimittel und Medizinprodukte bezogen. In diesem Sektor hat somit eine Legalisierung, eingebettet in eine strenge Regulierung, die alle arzneimittel- und betäubungsmittelrechtlichen



Von **Philipp Mössner**

Partner bei GSK Stockmann SA

Vorgaben berücksichtigt, bereits stattgefunden. Die aktuelle Diskussion betrifft deshalb auch nur THC-haltige Produkte für den Freizeitgebrauch, also als Rauschmittel.

Ebenso muss man den Begriff „Legalisierung“ genauer unter die Lupe nehmen. Was bedeutet Legalisierung eigentlich, und würde sie letztlich auch alle Teile einer zukünftigen Cannabis-Abatzkette, die sich aus Kultivierung, Verarbeitung, Werbung, Vertrieb, Besitz und Konsum zusammensetzt, erfassen? Rechtsfolgen reichen von legal über ordnungswidrig, illegal – aber geduldet bis hin zu mit Geld- und Haftstrafen streng sanktioniert. Diese Rechtsfolgen werden zurzeit in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich auf die verschiedenen Glieder der Cannabis-Abatzkette angewendet.

Meist ist der nichtöffentliche Konsum von Marihuana legal, der Besitz für den Eigengebrauch nur entkrimi-

nalisiert, weil entweder keine Geld- oder Haftstrafen mehr drohen oder die Strafverfolgungsbehörden von einer Verfolgung absehen. In den Niederlanden ist ebenfalls, entgegen landläufiger Auffassung, nur der Verkauf in Coffeeshops legal, nicht aber der vorgeschaltete Teil der Absatzkette. Nur in Kanada ist nicht nur der Konsum, sondern auch die Produktion, der Besitz und Verkauf seit 2018 legalisiert und reguliert. In den USA ist dagegen nur in einigen Bundesstaaten der Konsum, Besitz und der Eigenanbau legal.

Diese sehr uneinheitliche Situation zeigt, dass eine zukünftige Legalisierung nicht nur im Interesse der Hersteller, Verreiber und Konsumenten von Cannabis, sondern vielmehr auch im Interesse der Finanzwirtschaft und der Investoren eine vollkommene Legalität der gesamten Absatzkette zum Ziel haben sollte und nicht nur ein Absehen von Strafverfolgung. Ansonsten kann keine Rechts- und Investitionssicherheit erzeugt werden. Ein multinationaler Ansatz wäre zudem gegenüber einem rein nationalen Lösungsansatz mit Blick auf grenzüberschreitende Finanzströme und -transaktionen klar vorzuzugswürdig, wenngleich dies derzeit wenig realistisch ist.

Stand der Gesetzesvorhaben

In Deutschland liegt derzeit noch kein Gesetzesentwurf vor. Dem Koalitionsvertrag ist lediglich zu entnehmen, dass neben der bereits bestehenden Legalität des Konsums auch die „kontrollierte Abgabe von

Fortsetzung Seite B5

Europas Leuchtturm im internationalen Fondsgeschäft

Das Großherzogtum Luxemburg stellt seit mehr als zwei Jahrzehnten die richtigen Weichen für einen attraktiven Standort – Beeindruckende Wachstumszahlen

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
Wer in der Finanzindustrie arbeitet, ob in Deutschland, Europa oder international, kommt an Luxemburg nicht vorbei. Mit einem verwalteten Nettovermögen von mehr als 5,6 Bill. Euro ist Luxemburg das größte Zentrum für Investmentfonds in Europa und das zweitgrößte weltweit nach den USA. Aus dem weltweit führenden Vertriebszentrum für Investmentfonds werden Luxemburger Fonds in 77 Ländern der Welt verkauft. Die Bedeutung des Fondsstandortes ist umso beachtlicher, wenn man sich das Wachstum des dortigen Fondsmarktes anschaut: Die Anzahl der in Luxemburg domizilierten Fonds hat sich laut der Association of the Luxembourg Fund Industry (ALFI) von 1 785 im Jahr 2000 auf 3 492 zum Ende 2021 erhöht, das gemanagte Vermögen von 874,6 Mrd. Euro auf 5,6 Bill. Euro im gleichen Zeitraum.

Allein in den vergangenen drei Jahren verzeichnete der Luxemburger Fondsmarkt ein Wachstum der Assets under Management (AuM) von 44,16%. Zu dieser Expansion trägt eine Vielzahl an internationalen Assetmanagern bei: Rund zwei Drittel der in Luxemburg verwalteten Assets under Management werden

Heute wird auf engstem Raum die Expertise unterschiedlichster Marktteilnehmer gebündelt: AIFMs (Alternative Investment Fund Manager), Zentralverwalter, Verwahrstellen, Rechtsberater und Consultants befinden sich teilweise in unmittelbarer Nachbarschaft und sind eng mitei-



Von
Holger Sepp

Vorstandsmitglied der
Hauk Aufhäuser
Lampe Privatbank AG

einander vernetzt. Daher sind es auch diese kurzen Dienstwege und die gewachsene Erfahrung der Akteure, die Fondsiniziatoren besonders individuelle Fondslösungen sowie Schnelligkeit und Flexibilität ermöglichen.

Die vielfältigen Gestaltungsmöglichkeiten, die die Produktlandschaft des Großherzogtums bietet und die sich kontinuierlich weiterentwickeln, tragen ebenfalls einen Teil zur Attraktivität des Standorts bei. Die Strukturen der Luxemburger Vehikel sind es auch, die den Vertrieb im Hinblick auf internationale Anleger erleichtern. Dies liegt auch daran, dass Investoren aus diversen Ländern mit den dortigen Rechnungslegungsvorschriften vertraut sind. Sie schätzen die geradlinigen und transparenten Regelungen und kennen sich mit dem Standort und seinen Spezifika sehr gut aus. Zudem verfügt das Land über mehrsprachige Fondsexperten, die oftmals neben Englisch auch Deutsch und Französisch sprechen.

Alternative Investments

Innerhalb des Luxemburger Marktwachstums stechen die alternativen Investments besonders hervor. Von 2017 bis 2020 ist laut ALFI das verwaltete Nettovermögen in regulierten alternativen Investmentfonds in Luxemburg um fast 30% gestiegen. Darin berücksichtigt sind Assetklassen wie Immobilien, Infrastruktur, Private Debt oder Private Equity. Mit Blick auf den Gesamtmarkt machen die alternativen Assetklassen derzeit noch einen kleinen Anteil am Markt aus: Das verwaltete Vermögen etwa im Bereich Real Estate stellt 1,9% dar, Private Equity und Venture Capital machen rund 2,3% des Gesamtmarkt volumens aus.

Dennoch wird erwartet, dass dieser Anteil – auch bei weiteren alternativen Assetklassen – weiter zunehmen wird. Die Gründe hierfür sind auch im außereuropäischen Ausland zu suchen, wo Luxemburger alternative Fonds an Attraktivität gewinnen. Dies macht sich sowohl bei den neu aufgelegten Fonds als auch bei den gestiegenen Investments durch internationale institutionelle Investoren in bestehende Fonds bemerkbar.

Der Fondsverband ALFI berichtet zudem, dass mehr als drei Viertel der Anleger erwarten, dass sie ihre Allokation in alternative Anlagen erhöhen werden. Im Bereich Immobilien beschreibt der Verband ALFI in seiner Luxembourg Real Estate Investment Funds Survey 2021 ein Wachstum bei den Assets under Management in einem Zwölfmonatszeitraum in den Jahren 2020 bis 2021 in Höhe von 14,8%. 42 neu ermittelte Real-Estate-Investment-Fonds ließen die Gesamtanzahl auf 518 Fondsprodukte zunehmen, die zum 30. September 2021 laut der luxemburgischen Aufsichtsbehörde CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) ein Gesamtvolumen von rund 104 Mrd. Euro hielten.

Im Bereich Private Equity entscheiden sich immer mehr Private-Equity-Häuser für den Fondsstandort Luxemburg. Tatsächlich ist das verwaltete Vermögen von Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds im Großherzogtum in den zurückliegenden Jahren der CSSF zufolge stetig auf nunmehr über 137 Mrd. Euro

gewachsen. Inzwischen gibt es dort in diesem Bereich über 630 Fondsstrukturen. Und auch in einer weiteren alternativen Assetklasse, dem Private-Debt-Markt, ist das Wachstum offensichtlich: Laut der KPMG Debt Survey 2021 lag die Zunahme des verwalteten Private-Debt-Vermögens in Luxemburg von Juni 2020 bis Juni 2021 bei 40,6%, womit der Markt nun ein Volumen von 181,7 Mrd. Euro in Luxemburg erreicht hat.

Vorteilhafte Fondsplattformen

Getrieben wird das Wachstum der Alternativen unter anderem durch institutionelle Großanleger. Die vielfältigen Vorteile des Standortes sind auch für institutionelle Investoren wie Pensionskassen oder Versicherungen wesentliche Gründe, sich am Luxemburger Markt zu engagieren. Hinzu kommen die Strukturierungsmöglichkeiten für ihre Plattformen für Sachwertinvestments. Die Luxemburger Umbrella-Struktur, an die verschiedene Teilfonds (Compartments) mit der Möglichkeit der Diversifizierung über unterschiedliche Anlageklassen (Real Estate, Private Equity, Private Debt etc.) hinweg angedockt werden können, ist hier zu einer gängigen Praxis geworden.

Während es im Jahr 2006 in Luxemburg rund 1 390 dieser Multi-Compartment-Fonds gab, sind es 15 Jahre später bereits 2 340. In der gleichen Zeit hat sich die Anzahl der Stand-alone-Fonds von rund 850 auf 1 200 erhöht. Diese Umbrella-Struktur bietet institutionellen Anlegern zahlreiche Vorteile: Das Onboarding

die sich passgenau auf die Bedürfnisse der jeweiligen institutionellen Investoren ausrichten.

„Luxemburg darf sich mit Recht als ein europäischer Botschafter der weltweiten Fondsbranche betrachten, der Investoren zusammenbringt und eint.“

von neuen Teilfonds gestaltet sich effizient, und die Livephase kann hierdurch zügiger beginnen. Umbrella-Fonds sind auch deshalb interessant, weil sich die Performance der einzelnen Teilfonds mit den jeweils unterschiedlichen Anlagestrategien direkt miteinander vergleichen lässt. Einige Anbieter auf dem Markt bieten vollumfängliche Plattformen für Umbrella-Fonds an,

Cannabis-Legalisierung in Deutschland und Luxemburg

Fortsetzung von Seite B4

Cannabis an Erwachsene in lizenzierten Geschäften“ erlaubt werden soll. Dies würde bedeuten, dass im Falle einer gesetzlichen Umsetzung auch der Besitz und der Vertrieb legal werden würden. Zu der Produktion und anderen Aspekten findet sich noch keine Aussage, womit ein wesentlicher Teil der Vertriebskette derzeit unberücksichtigt erscheint.

Auch in Luxemburg ist das ursprünglich angekündigte Gesetzesvorhaben zur Legalisierung nicht wirklich vorangeschritten, was unter anderem mit der Pandemiebekämpfung zusammenhängt. Nach dem letzten Stand soll es zuerst einmal nicht zu einer völligen Legalisierung, sondern nur zu einer erweiterten Eigengebrauchslegalisierung kommen. Haushalten soll es demnach erlaubt sein, in begrenztem Umfang Cannabispflanzen zum privaten Gebrauch anzubauen. Hierfür ist beabsichtigt, die Produktion und den Handel von Saatgut weitestgehend unbeschränkt zuzulassen. Auch der Erwerb und Besitz von geringen Mengen soll nur noch als Ordnungswidrigkeit angesehen und Geldstrafen sollen stark herabgesetzt werden.

Folgen fehlender Legalität

Derzeit sind Investments mit Bezug zu Cannabis, aufgrund der fehlenden Legalität in Deutschland und Luxemburg, nur sehr eingeschränkt möglich. Im September 2018 hatte die luxemburgische Finanzaufsicht CSSF den Handel und die Abwicklung von Cannabis-Wert-

papieren als illegal eingestuft, woraufhin die Deutsche Börse den Handel mit 145 Cannabis-Unternehmen einstellen musste, da sie ausländische Wertpapiere bei ihrer luxemburgischen Tochter, der Clearstream Banking Luxembourg, verwahrt. Noch bis heute können nicht alle Wertpapiere, die von Cannabis-Firmen begeben wurden, auch von Clearstream als zugelassen eingestuft und abgewickelt werden.

Wichtigstes Merkmal für die Einstufung ist, ob der Hauptgeschäfts-

„Es ist jetzt schon absehbar, dass ein Gesetzesvorhaben, das eine vollkommene Legalisierung zum Ziel hat, sich als äußerst komplex darstellen wird.“

zweck bei Medizinalhanf oder illegalem Cannabis liegt. Clearstream hat eine Liste mit derzeit 23 zugelassenen kanadischen und amerikanischen Wertpapieren veröffentlicht, die einem nur eingeschränkten Asset Servicing unterliegen. Wertpapiere, die sich nicht auf dieser Liste finden, sind nicht zugelassen. Eine umfassende Legalisierung von Cannabis in Luxemburg und Deutschland würde diese Einschränkung aufheben und den Wertpapierhandel an der Frankfurter oder Luxemburger Börse sowie

die Wertpapierabwicklung über Clearstream mit Bezug auf diese Assetklasse vollständig ermöglichen. Aufgrund von Nachholeffekten wäre, zumindest anfänglich, mit erheblichen Handelsvolumina und Neuemissionen auch von derivativen Finanzprodukten zu rechnen.

Ähnliche Einschränkungen

Ähnliche Einschränkungen gelten für nicht börsennotierte Wertpapiere und andere Investitionen in Cannabis-Unternehmen. Gleichwohl es keine offizielle Stellungnahme der CSSF zu Fondsinvestments in Cannabis-Produkte gibt, ist die Einschätzung am Ende doch die gleiche. Investmentfonds in Luxemburg können aufgrund der derzeitigen Rechtslage rechtlich sicher nur in Unternehmen (im Fall alternativer Investmentfonds) beziehungsweise in Wertpapieren von Unternehmen (bei OGAW-Fonds – OGAW steht für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren), mit eindeutigen Bezug zu medizinischem Cannabis investieren, vorausgesetzt, die Anlagepolitik und das Risikoprofil des Fonds lassen ein solches Investment überhaupt zu.

Auch für Finanzinstitute dürfte erst nach einer völligen Legalisierung der Punkt gekommen sein, Geschäftsfelder auf diese Assetklasse auszurichten. Eine teilweise oder nur nationale Legalisierung bei grenzüberschreitenden Strukturen würde im Prüfungsprozess ansonsten nur „red flags“ erzeugen.

Für die Verwendung luxemburgischer Holdingstrukturen bleibt einst-

weilen der genaue Gesetzestext der luxemburgischen Regierung und der Umfang der Legalisierung abzuwarten, um entscheiden zu können, inwieweit eine Holding für ausländische Beteiligungen als nicht illegal einzustufen ist. Bis dahin gilt auch hier die Beschränkung auf Medizinalhanf-Unternehmen.

Fazit – Zur möglichen kontrollierten Abgabe von Cannabis zum „Freizeitgebrauch“ kann und darf man unterschiedlicher Meinung sein. Der kanadische Legalisierungsprozess ist eben auch ein gutes Lehrbeispiel für überzogene Erwartungen, Börsenhype und anfängliche Infrastrukturschwächen. Zudem darf man nicht vergessen, dass ein zukünftiger Regulierungsrahmen einen etablierten, kriminellen Schwarzmarkt ersetzen soll.

Die Legislative ist deshalb nicht zu beneiden, in diesem Fall Chancen und Risiken abzuwägen und ein durchdachtes Gesetz zu beschließen. Denn es ist jetzt schon absehbar, dass ein Gesetzesvorhaben, das eine vollkommene Legalisierung zum Ziel hat, sich als äußerst komplex darstellen wird. Seine Auswirkungen lassen sich zudem nicht auf den einzelnen EU-Mitgliedstaat beschränken. Deshalb wäre es wünschenswert, wenn die Gesetzesvorhaben in den nicht nur über Clearstream eng verbundenen Nachbarländern Deutschland und Luxemburg synchron verliefen. Denn sollte es tatsächlich zu einer Legalisierung von Cannabis kommen, würde diese ein erhebliches Potenzial für die Finanzindustrie in beiden Ländern in sich bergen.

„Das Wachstum des Fondsgeschäfts in Luxemburg und die Stabilität haben sich konsequenterweise sehr positiv auf die internationale Reputation des Standortes ausgewirkt und ließen das Großherzogtum zu einem Kompetenzzentrum im Fondsgeschäft werden.“

von US-amerikanischen, angelsächsischen, schweizerischen oder deutschen Assetmanagern verwaltet. Viele weitere europäische wie auch internationale Akteure nutzen den Finanzplatz Luxemburg zunehmend für ihre Investmentaktivitäten – das Land hat sich einen exzellenten Ruf erarbeitet.

Gründe für den Erfolg

Luxemburg steht seit Jahren für politische sowie rechtliche Stabilität. Größere politische Entwicklungen, die für Aufmerksamkeit oder Beunruhigung sorgen, gibt es selten. Als einer der wenigen Staaten wird das Land zudem von Ratingagenturen mit der Bestnote „AAA“ bewertet. Das Wachstum des Fondsgeschäfts in Luxemburg und die Stabilität haben sich konsequenterweise sehr positiv auf die internationale Reputation des Standortes ausgewirkt und ließen das Großherzogtum zu einem Kompetenzzentrum im Fondsgeschäft werden.



Where sustainability meets digital innovation

Von Publikumsfonds zu alternativen Investmentfonds

Luxemburg muss sich als Drehscheibe für alternative Anlagen auf seine Erfolgsfaktoren konzentrieren – Kontinuierliche Interaktion zwischen Beteiligten fördern

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
Für das Jahr 2021 meldete die ALFI (Association of the Luxembourg Fund Industry) mit 5,5 Bill. Euro ein Allzeithoch des verwalteten Nettovermögens von Investmentfonds mit Sitz in Luxemburg. 843 Mrd. Euro sind hiervon allein auf Verwalter

cherheit bietet. Darüber hinaus hat die Tatsache, dass Luxemburg ein EU-Gründerstaat ist und im Herzen Europas liegt, unvergleichbare Offenheit und grenzüberschreitende Verbindungen gefördert, die das Land zu einem strategischen Standort für die internationale Geschäftsabwicklung gemacht haben. In Luxemburg sind 170 Nationalitäten vertreten, die 48% der luxemburgischen Bevölkerung ausmachen.

Ein wichtiger historischer Erfolgsfaktor Luxemburgs war die kontinuierliche Interaktion zwischen allen Beteiligten des Finanzplatzes. Der offene Dialog zwischen Vermögensverwaltern, Anlegern, Beratern, politischen Entscheidungsträgern und Aufsichtsbehörden trug dazu bei, praktische Lösungen zu finden, die es der Branche ermöglichten, die höchsten internationalen Branchenstandards zu erfüllen.

Vor der Jahrtausendwende war das Großherzogtum als Standort für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) bereits stark etabliert. Diese Vehikel, die an Kleinanleger vertrieben werden und in übertragbare Wertpapiere und liquide Mittel investieren, sind für alternative Anlagen nicht geeignet. In den frühen 2000er Jahren entwickelten sich nach und nach die Grundlagen, um alternative Anlagen zu ermöglichen: ein wichtiger Schritt für die Branche.

In den Jahren 2004 und 2007 wurden neue Gesetze für Investmentge-

sellschaften in Risikokapital (SICAR) und spezialisierte Investmentfonds (SIF) erlassen. Diese Strukturen ermöglichten es Investmentmanagern und institutionellen Anlegern, alternative Anlagen anzubieten. Zu dieser Zeit konzentrierten sich die Investitionen größtenteils auf Immobilien, und die meisten Fonds blieben in unregulierten Offshore-Zentren wie den Kanalinseln und den Cayman-Inseln domiziliert.

In den zurückliegenden 20 Jahren begannen die Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Managers, AIFMs) weltweit, luxemburgische Vehikel zu

alternative Onshore-Fonds zu positionieren. Trotz der AIFMD-Richtlinie war das Wachstum von Onshore-AIFs zunächst langsam, was dazu führte, dass Luxemburg den Rahmen durch die Einführung des Retail-Alternative-Investment-Fund (RAIF)-Regimes von 2016 erweiterte. Diese Gesetzgebung erneuerte die Regelungen für Investoren und förderte das Konzept der Regulierung durch den Investmentmanager.

In den vergangenen drei Jahren ist das von alternativen Fondsmanagern in Luxemburg verwaltete Nettovermögen (Assets under Management, AuM) um fast 30% gestiegen und

beläuft sich wie bereits eingangs erwähnt auf insgesamt 843 Mrd. Euro. Dazu gehören unter anderem Investitionen in Private Equity, Immobilien, Private Debt, Infrastruktur und Hedgefonds. Die Anleger zeigen ein immer größeres Interesse an dieser Anlageklasse, um ihre Portfolios weiter zu diversifizieren. Die Volatilität der Märkte und die niedrigen Zinsen dürfen eine Rolle dabei spielen, dass Anleger ihre Interessen über traditionelle Anlageklassen wie Aktien, festverzinsliche Wertpapiere und Bargeld hinaus erweitern.

Einige der Erfolgsfaktoren

Den Erfolg der luxemburgischen AIF-Branche kann man auf fünf Schlüsselfaktoren zurückführen:

Die politischen Entscheidungsträger und deren Stabilität, Reakti-



Offenheit und grenzüberschreitende Verbindungen machen den EU-Gründerstaat zum strategischen Standbein für internationale Geschäftsabwicklungen.

Foto: AdobeStock/d_e_r_i_c

vität, Unterstützung und Anpassungsfähigkeit – Luxemburg ist eine diversifizierte Wirtschaft, die sich auf ihre politische, wirtschaftliche und regulatorische Stabilität stützt, um eine starke Kultur des Anlegerschutzes zu fördern. Die luxemburgische Regierung und Aufsichtsbehörde (die CSSF) hat ein tiefes Verständnis für die AIF-Branche und unternimmt laufend Schritte, um die notwendigen Verbesserungen an den rechtlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen vorzunehmen. Dies hat es der Branche ermöglicht, für Projektträger und Anleger attraktiv zu bleiben.

Unermüdete Innovation und Aufmerksamkeit für sich wandelnde Marktbedürfnisse – Die starke Konzentration auf die Entwicklung technologischer Lösungen innerhalb der Branche hat wesentlich zur Attraktivität der AIFs beigetragen. Darüber hinaus bieten regelmäßig veröffentlichte technische Leitlinien den Vermögensverwaltern die Unterstützung, die sie benötigen, um ihren Wandel zu bewältigen.

Erhebliche Kapazitäten für die Vermögensverwaltung – Um mit dem Tempo der Digitalisierung Schritt zu halten, werden die Asset Servicer immer agiler. Das luxemburgische Asset-Servicing-Netzwerk treibt Front-, Middle- und Back-Office-Aktivitäten voran, die Vermögensverwaltern dabei helfen, viele Aufgaben und Dienstleistungen effizienter zu gestalten.

Internationale Arbeitskräfte – Luxemburg zieht eine Vielzahl von Fachleuten an, was dazu beiträgt, dass das Land in den Bereichen Rechnungslegung, Recht, Wirtschaftsprüfung und Steuern für alternative Investmentfonds weltweit führend ist.

Offener und konstruktiver Dialog – Schließlich ist Luxemburg dafür bekannt, dass es über ein starkes Netzwerk von Interessengruppen und Marktteilnehmern verfügt, die in verschiedenen Foren zusammenarbeiten, um die Verbesserung von Produkten und Vorschriften zu dis-

retialisierung bekannt ist. Der European Long-term Investment Fund (ELTIF) fördert die Retailisierung, indem er Kleinanlegern den Zugang zu Anlageklassen wie Private Equity, Private Debt und Infrastruktur ermöglicht.

Die Branche muss ihre Stärken und Erfolge aus der Vergangenheit nutzen, um Chancen wie die Retailisierung alternativer Anlagen oder technologische Veränderungen zu ergreifen. Der Erfolg wird davon abhängen, inwieweit die Vermögensver-

„Als eine mit AAA bewertete Volkswirtschaft verfügt das Land über eine langjährige Erfolgsbilanz finanzieller und politischer Stabilität, die den Investmentmanagern Planungssicherheit bietet.“

walter in der Lage sind, Strukturen für ein breiteres Anlegerpublikum zu schaffen, welche in unterschiedlichem Maße über Anlagewissen und -verständnis verfügen.

Der Erfolg wird auch von der Fähigkeit abhängen, Plattformen zu betreiben, die Daten in großem Umfang verwalten, Informationen über neue Fondstypen einbeziehen und qualitativ hochwertige und aktuelle Informationen in einer nicht liquiden Welt bereitstellen können. Angesichts der kontinuierlichen Spezialisierung der Branche ist es wichtig, dass sowohl private als auch öffentliche Akteure mit dem Tempo der Entwicklung und Innovation Schritt halten und sich aktiv an der Entwicklung globaler Standards zu neuen Themen wie ESG (Environment Social Governance – kurz ESG) für alternative Fonds beteiligen.

Aufklärung betreiben

Vor diesem Hintergrund wird in Europa ein Anstieg der alternativen AuM von 2,21 Mrd. Dollar im Jahr 2019 auf 2,83 Mrd. Dollar im Jahr 2025 prognostiziert. Die Branche muss dazu beitragen, Aufklärung auf europäischer Ebene über die Bedeutung alternativer Anlagen für Europa und deren Vorteile für die Gesamtwirtschaft zu betreiben. Die in Europa und Luxemburg ansässigen AIFMs stehen im globalen Wettbewerb mit den USA und Asien. Da der Appetit für alternative Anlagemöglichkeiten bei der Renditesuche weiter zunehmen wird, wird jede wahrgenommene Überregulierung und überhöhte Preisgestaltung dazu führen, dass die Attraktivität Europas als Fondsstandort in den Augen von Anlegern und Fondsmanagern abnimmt.

In diesem Zusammenhang muss sich Luxemburg als europäische Drehscheibe für alternative Anlagen auf seine wichtigsten Erfolgsfaktoren konzentrieren und eine kontinuierliche Interaktion zwischen allen Beteiligten fördern. Nur ein weiterhin offener Dialog zwischen Vermögensverwaltern, Anlegern, Beratern, Gesetzgebern und Aufsichtsbehörden wird es der Branche ermöglichen, zu florieren und gleichzeitig die höchsten internationalen Branchenstandards zu erfüllen. Die Zukunft Luxemburgs ist eng mit dem Erfolg Europas in diesem Bereich verknüpft.



Von Michel Feider ...

Partner, EMEA FSO
Alternatives Leader bei
EY Luxembourg

alternativer Fonds zurückzuführen. Als eines der kleinsten Länder der Welt ist es Luxemburg gelungen, sich als zweitgrößter Investmentfondsstandort weltweit hinter den USA zu positionieren. Anlässlich des 70-jährigen Jubiläums der Zusammenarbeit zwischen der Börsen-Zeitung und dem Finanzplatz Luxemburg vermitteln die folgenden Ausführungen einen Überblick über die Erfolgsfaktoren der alternativen Investments im Großherzogtum und die kommenden Herausforderungen.

Die starke Position Luxemburgs in der globalen Fondsindustrie ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen. Als eine mit AAA bewertete Volkswirtschaft verfügt das Land über eine langjährige Erfolgsbilanz finanzieller und politischer Stabilität, die den Investmentmanagern Planungssi-

chen Entscheidungsträgern und Aufsichtsbehörden trug dazu bei, praktische Lösungen zu finden, die es der Branche ermöglichten, die höchsten internationalen Branchenstandards zu erfüllen.

Vor der Jahrtausendwende war das Großherzogtum als Standort für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) bereits stark etabliert. Diese Vehikel, die an Kleinanleger vertrieben werden und in übertragbare Wertpapiere und liquide Mittel investieren, sind für alternative Anlagen nicht geeignet. In den frühen 2000er Jahren entwickelten sich nach und nach die Grundlagen, um alternative Anlagen zu ermöglichen: ein wichtiger Schritt für die Branche.

In den Jahren 2004 und 2007 wurden neue Gesetze für Investmentge-



... und Francis Goddard

Manager, Assurance bei
EY Luxembourg

nutzen, um europaweite Private-Equity- und Immobilien-Akquisitionen zu finanzieren. Dies trug zur ersten Wachstumsphase der Branche der alternativen Investmentfonds (AIFs) bei.

Letztlich war es aber die Finanzkrise von 2008 bis 2009, die die Schaffung und Verabschiedung von Vorschriften für AIFMs in Europa beschleunigte. Im Jahr 2011 wurde die AIFMD-Richtlinie erlassen, die es Luxemburg ermöglichte, sich für

HELPING FINANCE GO GLOBAL

WE FOCUS ON INVESTORS' NEEDS

Finance will power the global recovery as well as our transition towards a more sustainable economy. Luxembourg acts as an ideal facilitator for investors looking to play a role in this recovery and transition. By offering a unique cross-border expertise and the appropriate toolbox of investment solutions, Luxembourg's financial ecosystem is dedicated to focus on investors' needs.



„Nur ein weiterhin offener Dialog zwischen Vermögensverwaltern, Anlegern, Beratern, Gesetzgebern und Aufsichtsbehörden wird es der Branche ermöglichen, zu florieren und gleichzeitig die höchsten internationalen Branchenstandards zu erfüllen.“

cutieren. Verbände wie ALFI, die Luxembourg Private Equity and Venture Capital Association (LPEA) und Luxembourg for Finance (LFF) – eine öffentlich-private Partnerschaftsagentur – spielen eine herausragende Rolle bei der Förderung und Entwicklung der alternativen Industrie und des Finanzplatzes auf internationaler Ebene.

Dank des technologischen Fortschritts werden Informationen über den alternativen Markt immer leichter zugänglich, und das Investieren selbst ist zu einem viel einfacheren Prozess geworden. Dies und die allgemeine Zurückhaltung auf dem traditionellen Anlagemarkt haben dazu geführt, dass die Beliebtheit und die Nachfrage nach alternativen Anlagen bei den traditionellen Anlegern gestiegen sind: Ein Konzept, das als

Aus Luxemburg Nachhaltigkeit nach vorne bringen

Standortkompetenz mitten aus dem Herzen Europas heraus für nachhaltige Transformationen nutzen

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
„Europa leben – Welten verbinden“ – unter diesem Leitspruch brachte die Deutsche Bank Luxembourg im Jahr 2020 die Jubiläumsschrift zu ihrem 50-jährigen Bestehen heraus. Vor dem Hintergrund der auf das Schärfste zu verurteilenden Invasion Russlands in die Ukraine sind diese Zeilen aktueller denn je. Es ist unmittelbar erfahrbar geworden, wie wichtig ein gelebtes Europa in Krisenzeiten ist. Der Gedanke der Nachhaltigkeit und alternativer Energien begleitet dieses Thema und bekommt damit einen neuen und noch wichtigeren Stellenwert und zeigt, dass dies gerade auch in geopolitisch schwierigen Zeiten von enormer Bedeutung und eine Herausforderung für Staaten, Gesellschaften, Unternehmen und Banken ist.

Der Weltklimarat hat Ende Februar mit seinem jüngsten Bericht noch einmal deutlich gemacht, wie wichtig eine Transformation der Wirtschaft zu mehr Nachhaltigkeit ist. Die Abhängigkeit von Energieformen, die die Erderwärmung zunehmend begünstigen, ist präsenter denn je – die damit verbundenen Risiken für die Zukunft und nachfolgende Generationen sind drastisch und liegen auf der Hand.

Frühzeitig reagiert

Die Deutsche Bank hat sich diesen Herausforderungen sehr früh gestellt und klare und ambitionierte Nachhaltigkeitsziele gesetzt, die das Thema ESG (Environment Social Governance – kurz ESG) ganzheitlich abdecken. Konkret bezieht sich dies nicht nur auf das Thema Ökologie, sondern schließt auch die Bereiche Soziales und gute Unternehmensführung ein. Es geht zum einen um das Erreichen eigener Nachhaltigkeitsziele und zum anderen um die Aufgabe, als Katalysator gemeinsam mit den Kunden darauf hinzuwirken, die Nachhaltigkeitsziele in geplanten Transformationsprozessen umzusetzen.

Das ursprüngliche Ziel, bis 2025 konzernweit mehr als 200 Mrd. Euro an nachhaltigen Finanzierungen und Anlagen zu erreichen, wurde in zwei Schritten auf Ende 2022 vorgezogen,

da der Bedarf auf Kundenseite so groß war, dass die Bank bereits bis Ende 2021 rund 157 Mrd. Euro erreichen konnte. Auf dem Investorentag Anfang März schraubte die Bank ihre Ambition nochmals nach oben und plant, bis 2025 mindestens 500 Mrd. Euro an ESG-bezogenen Finanzie-



Von **Frank Rückbrodt**

Vorstandsvorsitzender der Deutsche Bank Luxembourg S.A.

rungen und Investitionen zu erreichen. Für ihr eigenes Kreditportfolio hat sie sich bereits im vergangenen Jahr verpflichtet, die Emissionen bis 2050 auf null zu reduzieren, und ist der Net Zero Banking Alliance als Gründungsmitglied beigetreten.

Europa hat den Anspruch, im Bereich ESG Vorreiter zu sein. Der europäische Finanzsektor verfügt dabei über das Potenzial, seinen Beitrag zum Ausbau nachhaltiger Finanzierungen zu leisten. Das gilt für den Finanzstandort Luxemburg besonders, da er für die Deutsche Bank wie kein zweiter für Kompetenz in Anlagefragen und im internationalen Kreditfinanzierungsmarkt zugleich steht.

Mit einem breit gefächerten, internationalen Geschäftsmodell basierend auf vier Kerngeschäftsfeldern trägt die Deutsche Bank in Luxemburg seit vielen Jahren und über Wirtschaftszyklen hinweg maßgeblich zum Konzernergebnis bei und erweitert fortlaufend ihr Angebotsspektrum um ESG-bezogene Angebote.

So ist für Kunden aus dem Unternehmenssektor in Europa, dem Mittleren Osten und Afrika die Deutsche Bank Luxembourg S.A. seit langem das Kompetenz- und Dienstleistungszentrum für syndizierte und bilaterale Kredite. Für den Erfolg dieser „Kreditfinanzierung – Made in Luxem-

bourg“ waren und sind drei Faktoren maßgeblich: die Institutionalität (Verlässlichkeit und Langfristorientierung), die Innovationsfähigkeit und der Erfahrungsschatz am Standort. Dazu kommt nun das Know-how im Bereich ESG: Im vergangenen Jahr war bereits ein Viertel der Kreditzusagen mit ESG-Komponenten verknüpft.

Neben der direkten Kreditvergabe an Unternehmen ist die Deutsche Bank Luxembourg führend als Kredit-, Sicherheiten- und ESG-Agent für internationale Konsortien in der syndizierten Kreditfinanzierung (sogenanntes Loan-Agency-Geschäft). Dies erfolgt sehr bewusst als treuhänderische Dienstleistung eines Agenten – getrennt vom kreditgebenden Bankgeschäft auf der eigenen Bilanz und den eigenen Büchern (zur Wahrung hinreichender Neutralität). Es beinhaltet einerseits Mandate, an denen die Deutsche Bank als Kreditgeberin beteiligt ist, in zunehmendem Maße aber auch Drittparteiengeschäfte, bei denen Syndikate auf die Expertise der Deutsche Bank Luxembourg zurückgreifen.

Basierend auf europäischen und internationalen Marktanalysen wurde das potenzielle Wachstum im Bereich ESG bei syndizierten Krediten bereits vor über zehn Jahren erkannt. Die erste erfolgreiche Unterzeichnung eines ESG-Mandates erfolgte bereits im Jahr 2014 und brachte das Loan-Agency-Team in Luxemburg in eine Vorreiterrolle auf diesem Gebiet.

Heute betreut die Bank in Luxemburg in diesem Bereich zwei verschiedene Arten nachhaltiger Transaktionen: Projektfinanzierungen im Bereich erneuerbare Energien (zum Beispiel Wind- und Solarparks, Biomasse) sowie Transaktionen, die mehrere Nachhaltigkeitskomponenten beinhalten, die sogenannten ESG-Linked Facilities. Beide erfreuen sich zunehmender Beliebtheit bei den Kunden, nicht zuletzt auch durch ihre Auswirkungen auf die Konditio-

nen in Abhängigkeit von Branche, ESG-Strategie und Größe des Unternehmens. Der Ausbau des ESG-Agentsportfolios zählt zu den wichtigsten Strategie- und Wachstumszielen dieses Bereiches, der in den zurückliegenden beiden Jahren im dreistelligen Prozentbereich gewachsen ist.

Erweitertes Angebotsspektrum

Zudem konnte in den vergangenen Jahren das Angebotsspektrum um die Rolle des „Environmental and Social Agent“ erweitert werden: Hier stehen neben den ESG-Zielen auch die Anforderungen aus Gesellschaft und Politik im Fokus. Zu den Kunden gehören neben Dax-Konzernen auch kleinere und mittelgroße Unternehmen sowie Projektgesellschaften, die von der Bank mit ihrer Expertise im ESG-Bereich unterstützt werden.

Ein weiteres Geschäftsfeld, in dem die Bank ESG-Themen in Zusammenarbeit mit Fachexperten der globalen Investmentbank vorantreibt, ist die Finanzierung von langlebigen und nachhaltigen Investitionsgütern und die Treuhänderfunktion bei Krediten und sonstigen Finanzierungen. Das 15 Mrd. Euro umfassende Kapitalmarkt-Emissionsprogramm, das sogenannte Fiduciary Notes Program, ist eine Spezialität des Standortes Luxemburg. Die Bank agiert hier als EZB-regulierte Treuhänderin und Intermediärin und verbindet internationale Kredit- und Finanzierungsnachfrage auf der einen und Kreditangebot von institutionellen und langfristig orientierten Anlegern auf der anderen Seite. Sie leistet damit einen Beitrag zur Förderung und zum Ausbau der europäischen Kapitalmärkte und der Kapitalmarktunion. Wie diese Expertise auch auf das „S“ in ESG einwirkt, zeigt zum Beispiel eine Refinanzierungslösung im öffentlichen Sektor, bei dem ein Großprojekt zum Bau neuer Sozialwohnungen finanziert wurde.

Auch in ihrem vierten Geschäftsfeld, dem Geschäft mit vermögenden Privatkunden, Familienverbänden sowie Family Offices und Beteiligungsgesellschaften, legt die Deutsche Bank Luxembourg als anerkanntes Kompetenzzentrum in EMEA (Wirtschaftsraum Europa, Naher Osten und Afrika) für komplexe Kreditfinanzierungen wie hochwertige Wohnimmobilien und bei Brückenfinanzierungen von institutionellen Investoren und Private-Equity-Fonds einen klaren Fokus auf Nachhaltigkeit.

In der Zukunft werden sich Kunden auch im Anlagegeschäft nicht mehr für nachhaltige Produkte entscheiden müssen, sondern ESG wird zum Standard im gesamten Produktangebot. Im internationalen Privatkundengeschäft kommen ganz beson-

„Das Großherzogtum Luxemburg hat sich auf Basis seiner Internationalität, ökonomischen Stabilität und Expertise zu einem Vorreiter nachhaltiger Finanzierungen entwickelt.“

ders die am Standort Luxemburg etablierten Kompetenzen – gerade auch durch die kontinuierliche Weiterbildung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter – zum Tragen. Das zweistellige Wachstum des Geschäftsvolumens in den vergangenen Jahren belegt, dass die Bank mit dem Ausbau ihrer Finanzdienstleistungen und Kundenmärkte in Sachen Nachhaltigkeit auf dem richtigen Weg ist.

Ihr Engagement und die Initiativen sind vielseitig – so hat die Deutsche Bank zum Beispiel den „Ocean

Resilience Philanthropy Fund“ ins Leben gerufen, dessen Mittel zum Schutz der Meere und Küsten verwendet werden sollen. Kunden und andere Interessierte können so gezielt Meeresschutzprojekte finanziell unterstützen. Es ist der erste Wohltätigkeitsfonds dieser Art eines Finanzinstituts.

Es ist in den zurückliegenden Jahren deutlich geworden, dass Klima- und Umweltrisiken sich in Risiken wandeln können, die die Vermögens- und Finanzlage und somit die Geschäftsfähigkeit eines Kreditinstituts erheblich beeinflussen können. Auf Basis des im November 2020 von der Europäischen Zentralbank veröffentlichten Leitfadens für Banken zu Klima- und Umweltrisiken hat die CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) in ihrem Rundschreiben 21/773 klar die Erwartung an die Kreditinstitute zur Berücksichtigung der Klima- und Umweltrisiken in ihrer Geschäftsstrategie und Governance sowie in ihren Risikomanagement-Rahmenwerken definiert. Zusätzlich erfordert die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), die im März 2021 in Kraft trat, verpflichtende Berichterstattungen von ESG-Faktoren.

Das Großherzogtum Luxemburg hat sich auf Basis seiner Internationalität, ökonomischen Stabilität und Expertise zu einem Vorreiter nachhaltiger Finanzierungen entwickelt. Nicht zuletzt hat das Land mit der Anfang 2021 vorgestellten „Luxembourg Sustainable Finance Strategy“ einen eindrucksvollen Meilenstein hin zu einem führenden Sustainability-Hub gesetzt. Diese Transformation zu mehr Nachhaltigkeit – auch im täglichen Arbeitsalltag der Bank – bleibt eine große Herausforderung. Luxemburg hat in seiner Geschichte schon oft bewiesen, dass es Entwicklungen frühzeitig erkennt und den Wandel vorantreibt – mitten aus dem Zentrum Europas.

Chancen am dynamischen Finanzplatz ergreifen

Maßgeschneiderte Bank- und Fondsdienstleistungen in Luxemburg

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
Der Finanzplatz Luxemburg ist als erfolgreicher Global Player das größte Kompetenzzentrum für Anlagefonds in Europa und ein zentraler Standort mit einem EU-Pass für Finanzdienstleistungen. Die luxemburgische Fondsindustrie ist der zweitgrößte

Markt für Anlagefonds weltweit und erreichte im Mai 2021 ein Gesamtvolumen in Höhe von 5.332,4 Mrd. Euro an Assets under Management.

Betrachtet man die verwalteten Vermögen im Private Banking, so haben diese seit 2008 um rund 130% zugenommen. Nach zwölf aufeinanderfolgenden Wachstumswachstum Jahren betrug das in Luxemburg verwaltete Vermögen Ende 2020 insgesamt 508 Mrd. Euro.



Von **Claus Jørgensen**

Chief Executive Officer der VP Bank (Luxembourg) SA

durch der Markt insgesamt weiter wachsen wird. Der Finanzplatz Luxemburg bietet also viele Möglichkeiten für Anleger, Chancen zu ergreifen. „Chancen ergreifen“ ist auch das Motto der VP Bank im Rahmen ihrer Unternehmensstrategie. Diese Möglichkeiten nutzt die Bank seit 1988 in Luxemburg mit maßgeschneiderten grenzüberschreitenden Bank- und Fondsdienstleistungen.

Die VP Bank (Luxembourg) SA ist eine 100-prozentige Tochter der VP Bank Gruppe. Sie ist bis heute die einzige Bank im Großherzogtum mit liechtensteinischem Stammsitz und zählt zusammen mit ihrer Tochter, VP Fund

Solutions (Luxembourg) SA, rund 160 Mitarbeiter.

Ihre Kernkompetenzen umfassen hochwertige Vermögensverwaltung und Anlageberatung für private und institutionelle Anleger, institutionelle Depotbank- und Vermittlungsdienstleistungen für Finanzintermediäre sowie den paneuropäischen Fondsvertrieb. Als Depotbank für Fonds tritt die Bank sowohl allein als auch gemeinsam mit dem Fonds-kompetenzzentrum VP Fund Solutions als „One-Stop Shop“ auf und bietet sämtliche Dienstleistungen an, die zusammen das internationale Fondsgeschäft ausmachen.

Ziel ist es, unter Bewahrung der Eigenständigkeit die Wachstumschancen in den Zielmärkten nachhaltig und profitabel zu nutzen. Die VP Bank (Luxembourg) SA wird dabei durch wichtige Schlüsselinitiativen der Gruppe unterstützt.

Mit dem Standort in Luxemburg verfügt die Bank über einen EU-Pass und somit auch über die Möglichkeiten, grenzüberschreitende (Cross-

Border-)Dienstleistungen innerhalb der Europäischen Union (EU) anzubieten. Bei diesen Vermögensdienstleistungen für private Anlagekunden liegt der geografische Fokus auf den Regionen der „Nordics“ (Dänemark, Norwegen sowie Schweden) und Deutschland, wobei der Standort Luxemburg als EU-Hub der VP Bank Gruppe fungiert. Dies ermöglicht es, die jeweiligen Marktchancen fokussiert und mit einem auf die lokalen Bedürfnisse abgestimmten Angebot zu bedienen.

Mit der Übernahme der luxemburgischen Anlagefonds der schwedischen Finanzdienstleistungsgruppe Carnegie sowie der luxemburgischen Private-Banking-Aktivitäten der Catella Bank mit Sitz in Schweden fand 2018 der erfolgreiche Markteintritt in Skandinavien statt. Auch die Übernahme des Private Banking der schwedischen Finanzgruppe Öhman in Luxemburg im Juli 2020 stand im Einklang mit den VP-Bank-Wachstumszielen der „Strategie 2026“. Dies trug wesentlich zum weiteren Ausbau der Aktivitäten im Luxemburger und skandinavischen Markt bei.

Die Kernkompetenzen der VP Bank in den skandinavischen Märkten liegen in drei Bereichen. Im Private Banking bietet die Bank einen ganzheitlichen Ansatz für nachhaltige Lösungen an, bei den externen Vermögensverwaltern ist sie der bevorzugte Partner für skandinavische Assetmanager und ihre Kunden. Private Label Funds verfügen über ein flexibles, global ausgerichtetes Ucits-(Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, kurz Ucits)- und AIFM-Premium-Management (Alternative Investment Fund Managers, kurz AIFM) für alle Anforderungen institutioneller Kunden.

Nachhaltigkeit ist ein wichtiger Pfeiler in der Geschäftsstrategie. Sie ist der Schlüssel, um langfristigen Erfolg zu sichern und gleichzeitig **Fortsetzung Seite B8**

Deloitte.

Deloitte's AIF Tax Reporting Solution

Die Rendite und Reputation Ihrer Investoren wird maßgeblich von einem maßgeschneiderten und rechtskonformen Steuerreporting beeinflusst. Profitieren Sie von unserer Steuerreporting-Komplettlösung: Unsere Steuerberater kennen die lokalen Anforderungen und unsere marktführenden Reporting-Anwendungen komplettieren das Marketing Ihrer Alternativen Investmentfonds, in der DACH-Region und global.

Stellen Sie sicher, dass die Performance auch bei Ihren Anlegern ankommt.

www.deloitte.com/lu/aif-tax-reporting-solution

© 2021 Deloitte Tax & Consulting

Digitale Reise könnte bereits heute angestoßen werden

Luxemburg eröffnet eine neue Welt der Möglichkeiten für digitale Vermögenswerte in einem regulierten Rahmen

Börsen-Zeitung, 24.3.2022
Mit dem Aufkommen der Blockchain-Technologie sind verschiedene digitale Vermögenswerte wie Kryptowährungen und insbesondere Bitcoin entstanden. Die hohe Volatilität dieser Instrumente hat Aufsichtsbehörden weltweit dazu veranlasst, Anleger vor den Risiken dieser Instru-

ten und verantwortungsvolle Innovationen und Wettbewerb zu fördern. Es soll sicherstellen, dass die EU-Vorschriften für Finanzdienstleistungen für das digitale Zeitalter gewappnet sind und auf Technologien wie künstliche Intelligenz (KI) und Blockchain angewendet werden können.



Von
Andreas Meier ...

Partner bei
Deloitte Luxembourg
und German Business
Community Leader

te zu warnen. Infolgedessen sind weniger volatile Formen digitaler Währungen entstanden, wie zum Beispiel Stablecoins sowie digitale Zentralbankwährungen (CBDCs), die unter anderem von der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) unterstützt werden.

Die Digitalisierung und die Nutzung von Krypto-Vermögenswerten wie zum Beispiel Security-Token haben in den vergangenen Monaten einen Boom erlebt, nicht nur bei alternativen, sondern auch bei traditionellen Investmentfonds. Im September 2020 hat die Europäische Kommission mit dem Paket zur Digitalisierung des Finanzsektors (das Digitalpaket) ein ehrgeiziges Konzept zur Förderung verantwortungsvoller Innovationen zum Nutzen von Verbrauchern und Unternehmen vorgelegt.

Die Strategie des Digitalpakets zielt darauf ab, die Finanzdienstleistungen in Europa digitaler zu gestalten

Parallel dazu tragen mehrere Länder zur Entwicklung von digitalen Vermögenswerten und Security-Token-Lösungen bei. Möglich wird diese Entwicklung insbesondere durch einen Rechtsrahmen, der die digitalen Vermögenswerte anerkennt. Luxemburg ist dabei zweifellos einer der Hauptakteure in Europa, die sich aktiv an der Ausgestaltung und Entwicklung der zukünftigen Landschaft der digitalen Vermögenswerte beteiligen.

Luxemburgs Rechtsrahmen

Bereits 2019 hat Luxemburg seinen Rechtsrahmen angepasst und die Anwendung der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) für die Ausgabe von Wertpapieren über Security-Token anerkannt. Diese Token können als eigenständige Vermögenswerte betrachtet werden, die Rechte auf Eigentum oder die Dividendenzahlungen verleihen.

In Fortführung dieses Rechtsrahmens hat Luxemburg im Jahr 2020 ein neues Gesetz erlassen, das die ursprüngliche Definition des Emissionskontos angepasst hat und die Verwahrung von dematerialisierten Wertpapieren durch gesicherte Distributed-Ledger-Technologie ermöglicht. Das Gesetz erweitert die Rolle des Zentralverwahrers auf alle in einem Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraums zugelassenen Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen, sofern sie bestimmte spezifische organisatorische und technologische Kriterien erfüllen.

Um die Möglichkeiten der Distributed-Ledger-Technologie und digitalen Vermögenswerte voll auszunutzen, sollte die DLT nicht nur als eine neue Art von Datenbank oder

über digitale Vermögenswerte sehen neue Emissions- und Vertriebsmodelle vor. Die DLT wird kurz- bis mittelfristig einige Geschäftsprozesse umgestalten, und das parallel zu fortbestehenden Geschäftsmodellen. Bestimmte Interessengruppen wie Wertpapierfirmen, Marktinfrastrukturbetreiber, Verwahrstellen und Vermögensverwalter werden eine aktive Rolle bei dieser Umgestaltung spielen. Diese werden von Fintech-Unternehmen unterstützt, die Tokenisierung und Digital-Enabler-Lösungen anbieten. Luxemburg beherbergt dabei einige der europäischen Top-50-Fintech-Unternehmen, die an großen Transformationsprojekten in der Finanzindustrie beteiligt sind.

Wir stehen am Beginn einer neuen Epoche der globalen Wertpapier- und Zahlungsabwicklung, die sich sowohl auf Groß- als auch Kleinanleger auswirkt. Aus heutiger Sicht ist nicht damit zu rechnen, dass alle Wertpapiertransaktionen und -zahlungen kurzfristig auf eine digitale Form verlagert werden. Krypto-Vermögenswerte und die Digitalisierung eignen sich am besten für neue Marktfelder oder Vermögenswerte mit geringem Automatisierungsgrad, wie zum Beispiel „Smart Contracts“, die automatisch Dividenden- oder Zinszahlungen auslösen können. Die Anwendung dieser neuen Technologien könnte auch dazu beitragen, andere illiquide Vermögenswerte in liquider umzuwandeln.

Aus Sicht der Stakeholder ergeben sich folgende Geschäftsmöglichkeiten dieses neuartigen DLT-Umfelds: **Private Kapitalmärkte und alternative Vermögensverwalter** werden versuchen, ihren Kundstamm auf klassische Investoren zu fokussieren. Hierzu werden neue DLT- und digitale Enabler-Tools entwickelt. Krypto-Vermögenswerte ermöglichen es, Sachwerte in mehrere Token-Vermögenswerte aufzuteilen, so dass die Marktteilnehmer eine größere Bandbreite von Investoren erreichen können. Im Vergleich zu früheren Initiativen werden digitale Vermögenswerte den gesamten Markt in ein einziges und relativ einfach zu verwaltendes Umfeld integrieren.

ESG und nachhaltige Anleihen („Green Bonds“) sind laut Machbarkeitsstudien mehrerer Investmentbanken im Vergleich zum digitalen Zentralbankgeld (CDBC) attraktiver. Gerade im Bereich der Anleiheemissionen besteht ein Vorteil der DLT, da Anleihen aufgrund des relativ großen Handelsvolumens tendenziell nicht sehr liquide sind. Angesichts der steigenden Beliebtheit von ESG-Anleihen (ESG steht für Environment Social Governance) oder Green Bonds können Unternehmen die DLT und den neuen regulatorischen Rahmen nutzen, um ein breiteres Spektrum von Investoren zu erreichen, Kosten zu reduzieren und damit ihre finanzielle Widerstandsfähigkeit zu verbessern sowie spezifische ESG-Anforderungen wie die Rückverfolgbarkeit und Smart Contracting zu erfüllen.

Vermögensverwalter werden sich auf diese neuen Arten von Finanzinstrumenten und Zahlungswegen einstellen müssen, indem sie in neue Technologien investieren sowie entsprechendes Personal einstellen und schulen. Im Gegenzug wird diese digitale Transformation neue Geschäftsmöglichkeiten mit sich bringen, wie die Verwahrung von Krypto-Vermögenswerten, die Bereitstellung von Depot-Wallets für private kryptografische Schlüssel zum Schutz der Integrität digitaler Vermögenswerte und die Verwaltung und Ausführung von „Smart Contracts“. Im Falle der Digitalisierung bestehender illiquider Instrumente werden Finanzdienstleister die Originalkopien der Vermögenswerte aufbewahren.

Marktinfrastrukturbetreiber haben die Möglichkeit, Geschäftsmodelle im Rahmen digitaler Plattformen zu entwerfen, umzusetzen und neu zu gestalten, die den Handel, die

Tabellenkalkulation betrachtet werden. Vielmehr handelt es sich um eine revolutionäre Möglichkeit, die gesamte Wertschöpfungskette neu zu organisieren, von der Ausgabe von Wertpapieren über Security-Token bis zur Verwahrung und Vermögensverwaltung.

Dieses unkonventionelle Denken ist eindeutig eine der größten Herausforderungen, da man sich vom bisher gewohnten sequentiellen und zentralisierten Wertschöpfungsmodell löst und stattdessen ein „Distributed-Ledger“-Modell einführt, bei dem die Teilnehmer zur gleichen Zeit auf die gleichen Informationen zugreifen können. Bereits heute können Wertpapierfirmen und Emittenten Instrumente ausgeben und die DLT nutzen, um die Effizienz zu steigern, das Risikomanagement zu verbessern und um ihre Produkte an einen größeren Anlegerkreis zu vertreiben.

Sowohl das Digitalpaket als auch die Luxemburger Rechtsvorschriften

sein, ähnlichen Kontrollen standzuhalten wie bestehende etablierte Finanzinstitute.

Die digitale Reise, welche durch die zuvor beschriebenen Initiativen erläutert wurde, könnte bereits heute durch Kombination lokaler und EU-weiter Regelungen angestoßen werden. Dies würde den Markt solide auf die bevorstehenden Herausforderungen digitaler Vermögenswerte in der Europäischen Union (EU) vorbereiten. In Verbindung mit den bestehenden KI-Vorschriften begehen sich die EU-Märkte und ihre Akteure aller Art auf eine spannende Reise, die viele Möglichkeiten bietet.

Die Unterstützung, die Luxemburg ausländischen Banken bei ihrer Geschäftstätigkeit gewährt, spielt eine wichtige Rolle im Erfolg des Landes als Global Player.

Mit dem Aufbau der neuen Einheit Client Solutions wird die Bank zukunftsorientierte Geschäftsopportunitäten erschließen und ihre Position als internationaler Wealth-Management-Service-Provider weiter ausbauen. Über Initiativen wie die ORBIT-Plattform der VP Bank, die professionellen Investoren einen einfachen und kuratierten Zugang zu exklusiven Privatmarktanlagen ermöglicht, ist zu hoffen, dass noch mehr Kunden und ausländische Finanzinstitute ihre Geschäfte in Luxemburg tätigen.

Mit dem umfassenden Angebot an Services und Dienstleistungen ist die VP Bank (Luxembourg) SA gut aufgestellt, um am dynamischen Finanzplatz Luxemburg auch weiterhin die sich bietenden Chancen zu ergreifen.

„Um die Möglichkeiten der Distributed-Ledger-Technologie und digitalen Vermögenswerte voll auszuschöpfen, sollte die DLT nicht nur als eine neue Art von Datenbank oder Tabellenkalkulation betrachtet werden. Vielmehr handelt es sich um eine revolutionäre Möglichkeit.“

„Um die Möglichkeiten der Distributed-Ledger-Technologie und digitalen Vermögenswerte voll auszuschöpfen, sollte die DLT nicht nur als eine neue Art von Datenbank oder Tabellenkalkulation betrachtet werden. Vielmehr handelt es sich um eine revolutionäre Möglichkeit.“

sein, ähnlichen Kontrollen standzuhalten wie bestehende etablierte Finanzinstitute.

Die digitale Reise, welche durch die zuvor beschriebenen Initiativen erläutert wurde, könnte bereits heute durch Kombination lokaler und EU-weiter Regelungen angestoßen werden. Dies würde den Markt solide auf die bevorstehenden Herausforderungen digitaler Vermögenswerte in der Europäischen Union (EU) vorbereiten. In Verbindung mit den bestehenden KI-Vorschriften begehen sich die EU-Märkte und ihre Akteure aller Art auf eine spannende Reise, die viele Möglichkeiten bietet.



Looking
for cross-border
legal advice?
Discover
GSK Stockmann.

YOUR PERSPECTIVE.
GSK-LUX.COM

Chancen am dynamischen Finanzplatz

Fortsetzung von Seite B7

einen Mehrwert für alle Stakeholder zu schaffen. Im Zuge dessen wurde im Jahr 2020 die Initiative „Investing for Change“ ins Leben gerufen.

Weil Nachhaltigkeit und Transparenz für Kunden einen besonders hohen Stellenwert haben, wurde ein eigener Nachhaltigkeitscore entwickelt. Mit der VP-Bank-Sustainability-Score-(VPSS)-Methode können Kunden besser einschätzen, wie ihr Portfolio in Bezug auf Nachhaltigkeit ausgerichtet ist. Dieses speziell entwickelte Bewertungsverfahren ermöglicht einen Vergleich zwischen verschiedenen Anlageklassen und Finanzprodukten sowie eine kontinuierliche Überwachung des Gesamtportfolios in Bezug auf Nachhaltigkeit.

Konsequent und transparent

Durch die Entwicklung und Anwendung dieses Nachhaltigkeitscores unterscheidet sich die Bank grundlegend von anderen Anbietern. Nachhaltigkeit wird nicht als Produkt behandelt, sondern konsequent und transparent in alle Anlageprozesse integriert.

Im Jahr 2021 wurde der VPSS um einen SDG- und Impact-Exposure-

Score erweitert, um zu bewerten, ob Investitionen zur Erreichung der Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen beitragen. Im Jahr 2021 hat die VP Bank außerdem ein „Sustainable Plus“-Angebot eingeführt, das eine personalisierte Integration von Nachhaltigkeit in Anlageportfolios ermöglicht.

Digitale Vermögenswerte

Die Kunden profitieren von der internationalen Präsenz an sechs Standorten und von einem weltweiten Netzwerk von Spezialisten. So hat das Fürstentum Liechtenstein mit dem Token- und VT-(Vertrauenswürdige Technologien)-Dienstleister-Gesetz, auch als Blockchain-Gesetz bekannt, eine weltweit einzigartige rechtliche Grundlage für die Token-Ökonomie geschaffen. Vor kurzem wurde die VP Bank in das Token- und VT-Dienstleister-Register (TVT) durch die Finanzmarktaufsicht Liechtensteins aufgenommen. Auch die Kunden aus Luxemburg können auf diesen Service in Liechtenstein zurückgreifen.

Durch die Tokenisierung können Gemälde, aber auch andere Kunstwerke wie Skulpturen oder Fotografien wesentlich einfacher zugänglich gemacht und maßgeschneiderte Lösungen für individuelle Aufgaben-

stellungen angeboten werden. Die Bank eröffnet dadurch den Zugang zu einer Vielzahl an innovativen Dienstleistungen für Besitzer und Verwalter von Kunstgegenständen. Die Token-Ökonomie unterstreicht den systematischen und zukunftsgerichteten Ausbau der Servicewelt der VP Bank.

Die Unterstützung, die Luxemburg ausländischen Banken bei ihrer Geschäftstätigkeit gewährt, spielt eine wichtige Rolle im Erfolg des Landes als Global Player.

Mit dem Aufbau der neuen Einheit Client Solutions wird die Bank zukunftsorientierte Geschäftsopportunitäten erschließen und ihre Position als internationaler Wealth-Management-Service-Provider weiter ausbauen. Über Initiativen wie die ORBIT-Plattform der VP Bank, die professionellen Investoren einen einfachen und kuratierten Zugang zu exklusiven Privatmarktanlagen ermöglicht, ist zu hoffen, dass noch mehr Kunden und ausländische Finanzinstitute ihre Geschäfte in Luxemburg tätigen.

Mit dem umfassenden Angebot an Services und Dienstleistungen ist die VP Bank (Luxembourg) SA gut aufgestellt, um am dynamischen Finanzplatz Luxemburg auch weiterhin die sich bietenden Chancen zu ergreifen.

Impressum

Börsen-Zeitung

Sonderbeilage

**70 Jahre Börsen-Zeitung –
Partner des Finanzplatzes Luxemburg**

Am 24. März 2022

Redaktion: Claudia Weippert-Stemmer
Anzeigen: Bernd Bernhardt (verantwortlich)

Technik: Tom Maier

Typografische Umsetzung: Daniela Störkel

Verlag der Börsen-Zeitung in der Herausberggemeinschaft
WERTPAPIER-MITTEILUNGEN Keppler, Lehmann GmbH & Co. KG
Düsseldorfer Straße 16 · 60329 Frankfurt am Main · Tel.: 069/2732-0
(Anzeigen) Tel.: 069/2732-115 · Fax: 069/233702 · (Vertrieb) 069/234173

Geschäftsführung: Mirjam Pütz (Vorsitzende), Axel Harms, Torsten Ulrich

Druck: Westdeutsche Verlags- und Druckerei GmbH · Kurhessenstraße 4-6 · 64546 Mörfelden-Walldorf