

# Finanzplatz Luxemburg

IM GESPRÄCH: PIERRE GRAMEGNA UND WERNER HOYER

## „Europa kommt wieder gestärkt aus der Krise“

Schlüssel zur Überwindung der Pandemie – Bedauern über den Brexit – Digitalisierung und nachhaltige Finanzen sind große Zukunftsthemen

Von Kai Johannsen, Luxemburg

Börsen-Zeitung, 30.10.2021

Die Covid-19-Krise hat das Gesicht der internationalen Finanzmärkte verändert. Das gilt auch für den Finanzplatz Luxemburg. Und das trifft insbesondere auf das Thema Sustainable Finance zu, das in der Krise bei praktisch allen Marktteilnehmern auf der Agenda deutlich nach oben gerutscht ist.

„Die Pandemie hat uns alle in den vergangenen zwei Jahren hart getroffen. Positiv ist, dass wir alle einen Quantensprung bei der Digitalisierung erlebt haben. Europas Finanzplätze sind bisher gut durch die Pandemie-Krise gekommen, auch weil die europäischen und nationalen Hilfspakete größere Insolvenzwellen verhindert haben. Eines hat sich nicht geändert: Der Erfolg eines Finanzplatzes hängt von dem Vertrauen ab, das in ihn gesetzt wird. Die Prüfung der Nachhaltigkeit der angebotenen Finanzprodukte spielt heute dabei eine entscheidende Rolle. Die EIB und auch ich persönlich sind in Luxemburg ausgesprochen glücklich“, sagt Werner Hoyer, Präsident der Europäischen Investitionsbank (EIB), im Gespräch mit der Börsen-Zeitung.

### Enorme Herausforderungen

Ohne Zweifel stehen die Finanzplätze in den kommenden Jahren weiter vor enormen Herausforderungen. „In Zukunft gehören die Digitalisierung der Finanzplätze und nachhaltige Finanzen zu den ganz großen Themen“, ergänzt Pierre Gramegna, Finanzminister des Großherzogtums Luxemburg, im Dialog mit der Börsen-Zeitung. „Luxemburg legt sehr viel Wert auf nachhaltige Produkte und hat in diesem Bereich zahlreiche Initiativen angestoßen, so dass es heute zu den Top 5 der grünen Finanzzentren in Europa zählt. Auf diesem Weg wünschen wir uns mehr Mitstreiter.“

Die Lockdowns, die zu erheblichen wirtschaftlichen Beeinträchtigungen geführt haben, hätten jedoch auch positive Begleiteffekte gehabt, meint Gramegna. „Unser Planet konnte für eine kurze Zeit aufatmen. Es ging ihm besser. Daraus können wir lernen. Es war quasi ein Welttest in Sachen Klima. Nun kann es praktisch keine Zweifel mehr daran geben, dass wir in dieser Hinsicht handeln müssen. Sustainable Finance ist ein Teil der Lösung dieses Problems“, ist der Luxemburger Finanzminister überzeugt.

### AUS DEM INHALT

„Europa kommt wieder gestärkt aus der Krise“ Gespräch mit Pierre Gramegna und Werner Hoyer	B1
Was müssen Private-Equity-CFOs künftig leisten? Von Laurent Capolaghi und Stefan Rech	B2
International vernetzte Finanzzentren sind am Zug Von Nicolas Mackel	B3
Reise zu einem klimaneutralen Europa hat erst begonnen Von Harald Thul und Francesca Messini	B3
Fondsstandort Luxemburg bleibt weiterhin im Aufwind Von Reza Keyhani	B4
Finanzen müssen standardmäßig nachhaltig werden Von Julie Becker	B5
In Luxemburg schlägt das Herz des Euro Von Sabine Said	B5
Luxemburg – Lösungsanbieter für nachhaltige Anlagen Von Olivier Carré und Jörg Ackermann	B6
Grenzen überschreiten – Das Bessere ist des Guten Feind Von Dr. Philipp Mössner	B7
Orbit verbindet Anleger mit Privatmarktinteressen Von Thomas von Hohenhau und Claus Jørgensen	B8
Kleinanleger stärker für den Kapitalmarkt interessieren Von Désirée Doenges und Susanne Weismüller	B8

Die EIB sieht ihre Rolle am Finanzplatz Luxemburg sehr klar definiert. Diese Rolle hat die EIB in den vergangenen Jahren sehr deutlich ausgefüllt. „Die EIB ist seit über 50 Jahren in Luxemburg fest verankert, und das wird sie auch in Zukunft bleiben. Die EIB und die Börse sind von Anfang an viele Innovationsschritte gemeinsam gegangen, vor allem bei der von der Währungsunion getriebenen Finanzintegration Europas. Wir müssen als EIB und als Finanzplatz bei der Finanzinnovation führend bleiben. Denn andere Finanzplätze wie in den USA oder Schanghai schauen auf uns, besonders im Bereich Sustainable Finance“, sagt Hoyer. Viele Länder würden ja geradezu von solchen Produkten träumen, müssen sich aber zugleich die Frage stellen, wie man diese Instrumente verlässlich für Investoren gestalten kann. „Und das ist uns eben auch mithilfe und in Kooperation mit der Luxemburger Börse vorzüglich gelungen. Genau darauf müssen wir den internationalen Dialog aufbauen“, führt Hoyer aus.

Eine Erfolgsstory in Sachen Green und Sustainable Finance ist am Finanzplatz Luxemburg die Luxembourg Green Exchange (LGX), an der heute in etwa 50% aller weltweit begebenen Bonds mit Fokus auf Nachhaltigkeit gelistet sind. In diesem Jahr hat der Markt der Green, Social und Sustainability Bonds weltweit die Marke von 2 Bill. Dollar überschritten.

„Der Finanzplatz spielt seit der Krise eine größere Rolle. Dazu haben

„Der Erfolg eines Finanzplatzes hängt von dem Vertrauen ab, das in ihn gesetzt wird. Die Prüfung der Nachhaltigkeit der angebotenen Finanzprodukte spielt heute dabei eine entscheidende Rolle.“

viele Faktoren beigetragen. Die Entscheidung der EU, während dieser Zeit ihren ersten Social Bond an der Luxemburger Börse zu begeben, hat für einen enormen Schub gesorgt. Immerhin ist der im Oktober 2020 begebene EU Sure Social Bond, mit dem Kurzarbeiterprogramme finanziert werden, 17 Mrd. Euro schwer. Er wurde übrigens nach Luxemburger Recht begeben, statt nach britischem Recht. Seit dem Brexit wird Luxemburger Recht von vielen internationalen Emittenten bevorzugt, was den Finanzminister natürlich freut.

In den zurückliegenden Monaten folgten dann die ersten Bonds der EU – darunter auch der größte grüne Bond aller Zeiten – im Rahmen des Wiederaufbauprogramms Next Generation EU an der Luxemburger Börse. „Auch sie trafen auf rege Resonanz“, berichtet Gramegna. Die Krise wird weiter Spuren am Finanzmarkt Luxemburg hinterlassen. Darauf stellen sich auch Gramegna und Hoyer ein, und daraus seien auch Lehren zu ziehen. „Nach meinem Eindruck haben es die Akteure erstaunlich gut und schnell geschafft, auf Homeoffice und Onlinekonferenzen umzustellen. Jetzt wird es darauf ankommen, eine neue Balance zwischen physischen und digitalen Treffen zu finden. Das betrifft auch die Finanzmärkte. Ich gehe allerdings von einer deutlichen Rückkehr an den Arbeitsplatz aus“, sagt Hoyer.

In der Krise haben die Finanzplätze gemeinsam reagiert: „Alle Beteiligten sind doch ausgesprochen glücklich mit dem, was wir in der Krise realisieren konnten. EZB-Präsidentin Christine Lagarde sagte zu Beginn der Krise, dass wir eine europäische Lösung brauchen, nach dem Motto: Fat, fast und flexible. Hätten wir nur nationale Lösungen gefunden, hätte dies den EU-Binnenmarkt beschädigt und damit die Erholungs-



Pierre Gramegna



Werner Hoyer

chancen gedämpft“, führt Hoyer aus. Deshalb sei die gemeinsame Finanzierung und Bereitstellung von Mitteln, auch für die entsprechenden Investitionen, so wichtig gewesen.

„Wo würden wir denn stehen, wenn wir als EIB Biontech nicht schon gekannt hätten aus der Zeit, als sie Medikamente zur Krebsbehandlung produzierten? Es ist doch geradezu sensationell, wie schnell wir in der Lage waren, riesige Mengen Impfstoffe zu produzieren. Es gab dafür einen gewaltigen Finanzierungsbedarf, den wir stemmen mussten, und genau dieser ist von den Finanzmärkten auch geliefert worden“, sagt Hoyer.

Im Großherzogtum gewannen Digitalisierung und Telearbeit während der Krise auch stark an Bedeutung. Außerdem ging eine Welle von Solidarität durchs Land, an der auch der Finanzplatz seinen Anteil hatte.

Möglich war die massive wirtschaftliche Unterstützung seitens der Regierung in Luxemburg aufgrund der guten Ausgangssituation. „Wir sind als Staat mit einer Triple-A-Kreditwürdigkeit ausgestattet. Das ist eine gute Grundlage, und das gefällt den Investoren. Zudem haben wir auch einen Rahmen für Sustainability Bonds geschaffen, der zeigt, dass klimafreundliche Finanzierung ein Mittel zum Zweck ist. Das kommt ebenfalls gut an“, unterstreicht der Finanzminister Luxemburgs. Europa mit seinen Regeln für nachhaltige Finanzierung wie der Taxonomie gebe da einen idealen Rahmen vor. „Wenn Europa in einem Bereich kilometerweit vorn ist, dann bei Green und Sustainable Finance. Diesen Vorsprung sollten wir nutzen“, ergänzt Gramegna.

Die EU hat mit einem umfangreichen Maßnahmenpaket auf die Coronakrise reagiert, das weitreichende Wirkungen entfaltet hat und noch entfalten wird. „Es ist schlichtweg erstaunlich, wie schnell in einer Zeit höchster Unsicherheit auf EU-Ebene Hilfsprogramme und der gemeinsame Wiederaufbaufonds zustande gekommen sind, und wie gut es gelungen ist, auf Nachfrage bei den Anleihe-Investoren zu treffen. Das ist doch entscheidend. Aus unserer Sicht war es wichtig, zuallererst auch den Kleinunternehmen zu helfen – auf nationaler und auf europäischer Ebene“, sagt Hoyer.

Luxemburg hat laut Gramegna sehr frühzeitig signalisiert, dass das Land bereit sei, finanzielle Mittel bereitzustellen. „Wir brauchten die Solidarität auf EU-Ebene. Das haben wir früh erkannt und dann auch bereits im April 2020 umgesetzt“, betont Gramegna.

Für Gramegna und Hoyer waren in dieser Hinsicht zwei Aspekte von besonderer Bedeutung. „Der Aufschwung nach der Krise musste kräftig sein, aber auch langfristigen Zielen entsprechen. „Building back better“, wurde immer gesagt. Aber ich sagte: „Building forward better“ – wegen der Klimaziele und des Aspektes der Digitalisierung“, erklärt der Finanzminister, der die Krise auch als Möglichkeit sieht, Dinge zu verbessern.

„Der zweite Aspekt ist die Geldpolitik gewesen.“ Die Notenbanken rund um den Globus stellten im Rahmen von Pandemie-Bekämpfungsprogrammen massiv Zentralbankgeld zur Verfügung. „Ein Analyst bemerkte dazu einmal: Wenn wir diese Maßnahmen 1929 beim Ausbruch der Weltwirtschaftskrise ergriffen hätten, hätten wir womöglich keinen Zweiten Welt-

krieg erlebt. Das kann ich vollends unterschreiben“, meint Gramegna.

Die Wirtschaft in der EU hat sich nicht zuletzt dank der Maßnahmen der EU erholt. Trotzdem bleiben nach wie vor Baustellen. „Die Krise hat unsere Schwächen bei Modernisierung und Digitalisierung gnadenlos aufgedeckt. Wir sollten in dieser Herausforderung auch Chancen sehen“, gibt Hoyer zu bedenken.

Im globalen Vergleich stehe Europa bei der Pandemiebekämpfung zwar nicht schlecht da. Man tue aber global betrachtet nicht genug und sei zu sehr nach innen orientiert. „Die Frage ist doch: Was müssen wir tun, um uns für künftige Pandemien sicherer aufzustellen und gleichzeitig anderen zu helfen, die ganze Welt sicherer zu machen?“, führt Hoyer aus.

Der soziale Aspekt hat in der Krise an den Finanzmärkten einen hohen Stellenwert bekommen. Und Marktteilnehmer stellen sich darauf ein, dass dieser Stellenwert an den Märkten auch in Zukunft hoch bleiben und man nicht einfach zu dem Status vor der Krise zurückkehren wird. Das legen Schlussfolgerungen aus der Krise sehr nahe. Man hat auch verstanden, dass Green und Social zusammengehören. Das beflügelt den gesamten Themenkomplex Sustainable Finance.

„Wir sind in der EU mit der Taxonomie Vorreiter. Jetzt brauchen wir eine verstärkte Entwicklung im Privatsektor. Mir macht Hoffnung, dass das Thema Nachhaltigkeit weltweit an Bedeutung gewinnt und beispielsweise in China Green Bonds mehr Dynamik erhalten. Doch der Weg, der vor uns liegt, ist noch lang“, warnt Luxemburgs Finanzminister. Die Beschäftigung mit den Entwicklungszielen der Vereinten Nationen habe einen ganz anderen Stellenwert erhalten – und das eben nicht nur bei Theoretikern, sondern auch bei privaten Haushalten, Banken und Unternehmen.

„Deshalb spielt Nachhaltigkeit eine ganz große Rolle. Die EIB hat bekanntlich nachhaltige Bonds erfunden, und 2007 haben wir unseren ersten Green Bond, den Climate Awareness Bond emittiert. Man hat seinerzeit die Reichweite unserer Ini-

tiative unterschätzt. Heute ist die Nachfrage nach Anleihen, die mehr Transparenz in der Mittelverwendung bieten, weitaus höher als das Angebot“, sagt der Präsident der EIB. Man brauche zur Weiterentwicklung dieses Marktes sowohl die öffentliche Hand als auch die Privatwirtschaft, also Banken und Unternehmen. Und man müsse dem Markt auch weiterhin Grundsätze geben, um ihn weiterzuentwickeln.

### Sicherheit für Investoren

„Die EIB hat an den Bewertungskriterien für grüne Wirtschaftstätigkeiten, der EU-Taxonomie, mitgewirkt. Investoren bekommen damit Sicherheit, wie ihr Kapital investiert wird, und das gibt uns wiederum die Sicherheit, dass wir über unsere Anleihen Projekte, die zum Beispiel dem Klima dienen, nach objektiven und vom Markt verfolgbar Kriterien auswählen und finanzieren können“, bekräftigt Hoyer. Die Weiterentwicklung des Marktes sei faszinierend, und es gehe bei dieser Entwicklung jetzt weit darüber hinaus, was man sich vor 14 Jahren vorgestellt habe.

Es geht natürlich auch darum, den Markt für Sustainable Finance nicht nur in Europa, sondern auch international weiterzuentwickeln. „Die Taxonomie ist eine Versicherungsleistung für die Marktteilnehmer,“

Fortsetzung Seite B2

## 2022

# EU Private Markets: ESG Reboot

Creating alpha and meeting investors' needs: a matter of survival

We expect European PM ESG assets to increase almost 5-fold to reach up to EUR 1.2tn by 2025 – which would see ESG assets account for up to 42.4% of European Private Market assets.

Explore the key catalysts behind the sustained growth of ESG in Private Markets, and find out about key actions for General Partners to stay ahead of the curve in our latest **Sustainable Finance Series** publication:

Your contacts

**Olivier Carré**  
Financial Services Market Leader & Sustainability Sponsor  
Partner, PwC Luxembourg  
olivier.carre@pwc.com  
+352 49 48 48 4174

**Frederic Vonner**  
Sustainable Finance & Sustainability Leader  
Partner, PwC Luxembourg  
frederic.vonner@pwc.com  
+352 49 48 48 4173

© 2021 PricewaterhouseCoopers, Société coopérative. All rights reserved.

In this document, "PwC" or "PwC Luxembourg" refers to PricewaterhouseCoopers International Limited, each member firm of which is a separate legal entity. PwC IL cannot be held liable in any way for the acts or omissions of its member firms.

# Was müssen Private-Equity-CFOs künftig leisten?

Chief Financial Officer beeinflussen maßgeblich Wachstum und Diversifikation vieler PE-Firmen – Tätigkeitsbereiche haben sich im Laufe der Zeit deutlich vergrößert

**Börsen-Zeitung, 30.10.2021**  
Bereits vor Beginn der Covid-19-Pandemie zeichnete sich der Private-Equity(PE)-Markt durch eine starke Nachfrage von Investoren aus. Die Anlageklasse ist begehrt und besitzt das Vertrauen der Investoren – die

des CFOs in deutlich strategischere Aufgabenfelder hineingewachsen. Wohingegen CFOs ursprünglich vor allem Finance- und buchhalterische Themen verantwortet haben, hat sich dies erweitert – vor allem getrieben durch das Wachstum der Produktpalette, den Ausbau von Standorten über mehrere Länder und manchmal auch Kontinente hinweg und die Erschließung neuer Investorengruppen. Dieser Trend der vergangenen Jahre führte dazu, dass viele Private-Equity-Firmen zu „One-Stop-Shops“ geworden sind, die ihren Investoren komplette Lösungen für ihre Asset-Allokation anbieten, wozu zum Beispiel separat verwaltete Accounts zählen.



Von **Laurent Capolaghi** ...

Partner bei EY, leitet das Private Equity Geschäft bei EY Luxemburg

Kapitalzusagen führten zu rekordverdächtigen Summen an investierbarem Kapital.

## Kein covidbedingter Einbruch

Nach Angaben des Branchenverbands Invest Europe floss im Jahr 2020 frisches Kapital in Höhe von 101 Mrd. Euro in 672 europäische Fonds. Von einem Covid-19-bedingten Einbruch kann allerdings kaum die Rede sein, denn die Anzahl der neu aufgelegten Fonds bewegt sich

Welchen Aufgabenfeldern werden sich CFOs zukünftig noch stärker zuwenden? Erstens haben viele Private-Equity-Unternehmen Routineaufgaben im Finance- und Accounting-Bereich in den zurückliegenden drei Jahren an Service Provider ausgelagert. Zu diesen Bereichen zählen zum Beispiel die Buchhaltung der Fonds und Holdingstrukturen, Compliance-Reporting-Aufgaben und die Erstellung von Jahresabschlüssen und Investorenreports, die oft von spezialisierten Dienstleistern unter Aufsicht des CFOs übernommen werden.

Zweitens haben sich viele Chief Financial Officer komplexeren Aufgabenfeldern zugewandt, und beispielsweise aktive Rollen im Fundraising, in der Produktentwicklung für zukünftige Fondsprodukte, bei der Due Diligence im Rahmen des Erwerbs von Portfoliogesellschaften oder sogar in den Boards von Portfoliogesellschaften angenommen. So zeigt die Befragung, dass Themen wie „Wachstum“ (71%), „Talententwicklung“ (55%) und „Portfolioanalytics“ (70%) ganz oben auf der Agenda stehen.

Während CFOs traditionell vor allem Talente im Finance- und Accounting-Bereich angeworben haben, fällt diesen eine immer größere Rolle in der Talententwicklung im gesamten Unternehmen zu. Zwei wichtige Bestandteile des Private-Equity-Teams machen zunehmend Business- und IT-Analysten aus: die Daten umfassend analysieren, zur Vorlage von Management-Entscheidungen aufbereiten oder den Portfoliounternehmen der Fonds zur Verfügung stellen. Dies gilt sowohl für Private-Equity-Manager mit passivem Investmentansatz als auch für Private-Equity-Manager mit einem aktiven Portfoliomanagementansatz, bei denen IT-Analysten die Portfoliounternehmen zum Beispiel im Bereich Digitalisierung unterstützen und sowohl Wachstums- als auch Veränderungsprozesse mitgestalten.

Bei der Befragung zeigte sich, dass besonders größere Private-Equity-Manager mit „Assets under Management“ über 15 Mrd. Dollar, Themen wie Vielfalt an Erfahrungen, Meinungen, Perspektiven und Fähigkeiten

für die Schaffung von High-Performance-Teams hoch priorisieren. Kleinere Private-Equity-Firmen haben dies natürlich auch auf ihrer Agenda; allerdings haben diese oft einen starken Sektor- und Investitionsfokus und rekrutieren Talente



... und **Stefan Rech**

Senior Manager im Bereich Alternative Investments mit dem Schwerpunkt Private Equity & Venture Capital bei EY Luxemburg

vor allem hinsichtlich des Ausbaus dieser Schwerpunkte.

Wie können Private-Equity-CFOs hier eine aktive Rolle spielen? 51% der befragten CFOs erwähnten, Talente von einer breiteren Auswahl von Universitäten anwerben zu wollen und dabei insbesondere technische Hochschulen/Universitäten und ausländische Einrichtungen berücksichtigen zu wollen. Des Weiteren fanden 41% der Befragten wichtig, den Mitarbeitern mehr entgegenzukommen und die Arbeits-

umgebung flexibler zu gestalten, zum Beispiel hinsichtlich der flexibleren Handhabung von Elternzeit. Ebenso wollen viele Private-Equity-Firmen langfristig attraktiv für Talente bleiben, indem sie diesen eine größere Aufgabenverantwortung und -vielfalt im Team bieten und auch bei der Gestaltung finanzieller Anreize entgegenkommen wollen.

## Verbesserungen

Digitalisierung ist einer der Haupttreiber von Veränderungsprozessen. Die Bedeutung und das Verständnis von Innovation hat sich über die Jahre natürlich verändert. Vor einigen Jahren stand im Vordergrund exzellente Arbeit und einfache, routiniertere manuelle Prozesse zu automatisieren, um Fehler zu vermeiden und Effizienzgewinne zu verzeichnen. Die Befragung der CFOs lässt erkennen, dass auch hier die Vorstellungen der CFOs inzwischen deutlich weitergehen.

So äußerten sich 75% der Private-Equity-CFOs, dass Technologie und deren zukünftige Verwendung sehr wichtig sein wird, wenn es darum geht, Bereiche auszuloten, die in der

Technologie messbar zur Produktivitätsgewinnung beitragen. Während in der Vergangenheit vor allem in Back- und Middle-Office-Funktionen investiert wurde (zum Beispiel im Bereich Fund Accounting, Investor Reporting), so stehen nun immer mehr strategische und wertschöpfende Funktionen im Vordergrund, in denen der CFO einen messbaren Beitrag (ROI steht für Return on Investment) leistet und die Front-Office-Funktionen unterstützt. Dies kann beispielsweise im Rahmen der Due Diligence vor Erwerb von Portfoliogesellschaften oder in der Nutzung von Markt- und Social-Media-Daten im Investmentprozess oder in der Datenanalyse geschehen.

## Vertiefte Portfolioanalyse

Neben der Investition in Technologie steht die Vertiefung und Verbesserung in der Portfolioanalyse im Vordergrund; 74% der CFOs erwarten, dass ihre Teams ein tiefergehendes Verständnis ihrer Portfoliounternehmen und deren KPIs (Key Performance Indicators) erreichen und damit das Management des Portfolios insgesamt verbessern. Im Gegensatz hierzu haben viele Private-Equity-Firmen die Funktionen Fund Accounting, Reporting oder Tax in der Vergangenheit bereits ausgelagert und planen daher in der Zukunft

geringere Investitionen in diesem Bereich ein.

Fazit – Es ist ersichtlich, dass Private Equity für Anleger eine überaus attraktive Anlageklasse bleibt. Das Wachstum und die Diversifikation

*„Bereits vor Beginn der Covid-19-Pandemie zeichnete sich der Private-Equity(PE)-Markt durch eine starke Nachfrage von Investoren aus. Die Anlageklasse ist begehrt und besitzt das Vertrauen der Investoren – die Kapitalzusagen führten zu rekordverdächtigen Summen an investierbarem Kapital.“*

vieler Private-Equity-Firmen, über verschiedene Assetklassen und Standorte, wird maßgeblich von deren CFOs beeinflusst, deren Tätigkeitsbereiche sich im Laufe der Zeit deutlich vergrößert haben.

## Europa kommt wieder gestärkt aus der Krise

Fortsetzung von Seite B1

auch gegen Greenwashing-Versuche. Wir müssen künftig auch diesen Prozess global denken. Daran arbeitet zum Beispiel die International Platform on Sustainable Finance, die unter Koordinierung der Europäischen Kommission in Kürze einen ersten Bericht über eine „Common Ground Taxonomy“ veröffentlichen wird“, erklärt Hoyer. „Die Fundamente dieser gemeinsamen Überlegung wurden bereits 2017 in einem Weißbuch gelegt, das die EIB gemeinsam mit dem China Green Finance Committee herausgab.“

Für Gramegna geht es beim globalen Dialog im Wesentlichen um drei Eckpfeiler. Neben der Digitalisierung und dem Klima ist es in seinen Augen vor allem wichtig, den nachhaltigen Wandel der Finanzwirtschaft voranzubringen. „Wichtig wird es hierbei sein, das Problem der Stranded Assets zu lösen. Darüber redet derzeit noch kaum jemand. Doch diese Vermögenswerte von Privatleuten, deren Wert drastisch sinkt und die wir heute als braun bezeichnen, müssen in den kommenden Jahren grün werden; hellgrün oder dunkelgrün. Wie schafft man das, ohne eine weitere Finanzkrise zu riskieren?“, fragt Gramegna. „Die Rolle des Privatsektors und Regelwerke bieten hier Möglichkeiten, um Ziele, etwa wie im Klimaschutz, zu erreichen.“

„Die Kombination aus Pandemie und Klimakrise erfordert von uns allen in Europa eine Transformation in einer Größenordnung, wie es sie zuletzt beim Umbau der sozialisti-

schen Volkswirtschaften nach dem Fall der Berliner Mauer gab“, so Hoyer. „Und nicht nur in Europa: Nehmen wir doch nur mal das Beispiel Afrika. Unser Nachbarkontinent braucht in den kommenden 15 bis 20 Jahren das Vierfache an Elektrizitätsversorgung im Vergleich zu heute. Nicht nur, damit Afrika beleuchtet ist, sondern auch, damit wir alle in Europa und Afrika die Chance auf große Mengen grünen Wasserstoffs bekommen“, erläutert Hoyer. Und diese Projekte müssten dann auch finanziert werden, und zwar nachhaltig.

## Bewusstseinsverschiebung

In der Privatwirtschaft habe in dieser Hinsicht eine enorme Bewusstseinsverschiebung stattgefunden, und zwar hin zu genau solchen nachhaltigen Entwicklungsprojekten. „In manchen Diskussionen stelle ich fest, dass die Privatwirtschaft dem politischen Bereich durchaus sehr weit voraus ist. Das ist für mich ein sehr ermutigendes Zeichen“, führt Hoyer weiter aus. Er glaubt daran, dass diese Kraftanstrengung zu schaffen ist. „Wenn die Elektrifizierung von Afrika mit grüner Energie nicht zu schaffen ist, dann gehen die Sustainable Development Goals der UN in Rauch auf. Wir Europäer sind bei Green Finance führend in der Welt. Aber wir müssen auch aufpassen: Damit der Vorsprung anhält, müssen wir an Tempo zulegen“, bekräftigt der EIB-Präsident.

„Green und Sustainability Finance ist doch etwas, was die Welt trotz aller diplomatischen Spannungen

zusammenbringt. Wenn wir es nicht schaffen, mit China und Afrika zusammenzuarbeiten, dann werden wir die Pariser Klimaziele nicht erreichen. Viele sagen: Dann geht der Planet unter. Das ist falsch. Die Menschheit wird verschwinden, aber der Planet wird bleiben“, unterstreicht Luxemburgs Finanzminister.

Luxemburg ist nach den USA der zweitgrößte Fondsstandort der Welt. Das in Fonds verwaltete Vermögen (Assets under Management, AuM) beläuft sich derzeit auf rund 5,5 Bill. Euro. Luxemburg ist laut Gramegna zudem der größte Standort bei den grenzüberschreitenden Fonds. Die USA dagegen seien im Fondsbereich in erster Linie auf das Inland konzentriert. Das Thema nachhaltige Finanzen spielt natürlich auch bei den Fonds eine sehr wichtige Rolle. „Bei diesem Punkt sind wir sehr aktiv, denn bislang sind nur 12% aller Fonds in Europa nachhaltig. Da haben wir noch deutliches Entwicklungspotenzial“, gibt der Finanzminister einen Ausblick.

Der Brexit hinterlässt am Finanzplatz Luxemburg trotz des Zuzugs von über 70 Unternehmen von der Themse ins Großherzogtum Spuren. „Wir waren immer der Meinung, dass wir die Briten für diese Entscheidung nicht bestrafen können. Das, was mal eine Autobahn zwischen London und Luxemburg gewesen ist, sollte vielleicht noch eine gangbare Brücke bleiben. Das ist uns auf europäischer Ebene nur zum Teil gelungen, weil viele Bestimmungen nicht im Brexit-Vertrag verankert wurden. Vieles muss noch geregelt werden“, erklärt

Gramegna. Man wolle nach wie vor mit dem Finanzplatz London zusammenarbeiten. „Das ist auch für Europa wichtig.“

Für den Finanzminister ist Europa der Schlüssel zur Überwindung der Coronakrise. „Hätten wir nicht als Europa gehandelt, beispielsweise gemeinsam Impfstoff gekauft, hätten wir das nicht geschafft. Wir haben einmal mehr gesehen: Europa kommt wieder gestärkt aus der Krise“, ist Gramegna überzeugt, der froh wäre, wenn die Briten noch dazugehören würden.

Auch Hoyer bedauert den Brexit: „Politisch und ökonomisch hat die Entscheidung des britischen Volkes enorme Konsequenzen. Das merken wir Europäer in einer Schwächung unserer Position in der Welt. Nur wenn wir unsere gemeinsame Außenpolitik weiterentwickeln, können wir ein wichtiger Faktor in der Welt bleiben. Das sind wir jetzt eben nicht. Als Bank haben wir als EIB einen sehr großen und wichtigen Anteilseigner verloren.“

Die Briten waren für uns auch wichtig, um das Crowding-in der privaten Investoren zu organisieren“, sagt Hoyer. Als EIB sei man zudem ein Player auf den Finanzmärkten, der mit den Investitionen gerne auch technische Innovation verbinde. „Deshalb sind wir als EIB in der Lage, Projekte auf den Weg zu bringen, die wir für die Modernisierung Europas dringend brauchen. Hier fehlt uns Großbritannien als Partner. Für mich ist deshalb der EU-Austritt der Briten längst noch nicht abgeschlossen“, so der EIB-Präsident.

*„CFOs nehmen in Private-Equity-Firmen Schlüsselpositionen ein und gestalten Trends maßgeblich mit.“*

etwa 15% über dem Durchschnitt der vorangegangenen fünf Jahre. Ebenso ist ersichtlich, dass das erste Halbjahr 2021 für viele Marktteilnehmer sehr erfolgreich war und zu einem neuen Rekordjahr werden könnte.

Im Folgenden wird auf eine Befragung von Chief Financial Officers (CFOs) von Private-Equity-Firmen eingegangen, die EY kürzlich durchgeführt hat. CFOs nehmen in Private-Equity-Firmen Schlüsselpositionen ein und gestalten Trends maßgeblich mit.

## Einblick in die Agenda

Welche Themen stehen in diesem Jahr auf der Agenda von Private-Equity-CFOs ganz oben? Diese Frage wurde von EY im Rahmen einer Befragung der größten 100 global tätigen Private-Equity-Firmen adressiert. Bemerkenswert ist, dass sich in den vergangenen Jahren die Rolle von CFOs deutlich verändert hat. Auf Basis der Befragung sollen drei der sich am deutlichsten verändernden Aufgabenfelder kurz vorgestellt werden.

Über die Jahre hat die Private-Equity-Industrie insgesamt an Reife und Erfahrung gewonnen; viele Firmen haben mittlerweile eine Reihe von Fondsgenerationen platziert. In diesem Zusammenhang ist die Rolle

**LUXEMBOURG GREEN EXCHANGE**  
by Luxembourg Stock Exchange

**5 YEARS LGX ANNIVERSARY**

**From pioneering to leading sustainable finance**

SHARED GOALS · CLIMATE TRANSITION · INCLUSIVE ECONOMY · POSITIVE IMPACT

www.bourse.lu/lgx | Luxembourg Stock Exchange | @LuxembourgSE

# International vernetzte Finanzzentren sind am Zug

Nachhaltiger Aufschwung kann nur mit einem globalisierten Finanzwesen gelingen – Akteure aus dem In- und Ausland aktiv einbinden

**Börsen-Zeitung, 30.10.2021**  
Das Phänomen Globalisierung ist nicht neu – die Bedeutung des Begriffs hat sich nur weiterentwickelt. Waren es im dritten und vierten Jahrtausend vor Christus mesopotamische Kaufleute, die mit ihren Nachbarstaaten Handel trieben, ist heute nahezu der gesamte Erdball in ein weltumfassendes Marktsystem einbezogen. Im Großen und Ganzen hat die Globalisierung erheblich

vergangenen 50 Jahren hat sich das weltweite Bruttoinlandsprodukt pro Kopf annähernd verzehnfacht.

## Kritische Stimmen

Trotz dieser Zahlen steht die Globalisierung in der Kritik, da sie für zunehmende finanzielle Risiken Sorge, und da mit einer Öffnung der Volkswirtschaften die Gefahr steigt, durch Risiken von außen ins Wanken zu geraten. Solche Risiken gibt es ohne Frage, und sie müssen gut gemanagt werden. Aber eine grundsätzliche Kritik an der Globalisierung lässt sich dadurch nicht rechtfertigen. Die beiden charakteristischen Merkmale der Globalisierung – zunehmende wirtschaftliche Verflechtung und Handel – haben auch zu einer Expansion der finanziellen Verknüpfungen zwischen Ländern und Regionen geführt, sei es in Bezug auf die Finanzierung des Handels, die Absicherung von Wechselkursrisiken, die Ausweitung inländischer oder internationaler Kreditlinien oder in Form zunehmender ausländischer Kapitalzuflüsse.

Natürlich ergeben sich aus der Globalisierung und zunehmenden wirtschaftlichen Verflechtung Herausforderungen. Die nationale Politik hat oft nicht genug getan, um den Bedürfnissen derjenigen gerecht zu werden, die nicht von der Globalisierung profitiert haben. Strukturelle Veränderungen sowohl auf internationaler als auch auf nationaler Ebene haben länger gedauert als erwartet, und das Risiko finanzieller Instabilität ist für viele Märkte gestiegen.

Nach der Covid-19-Pandemie sind die protektionistischen Stimmen gegen die Globalisierung wieder lauter geworden. Doch wir können es uns nicht leisten, sie zum Sündenbock zu machen. Die Verflechtungen zwischen den Ländern führen dazu,



Von  
**Nicolas Mackel**

Chief Executive Officer  
von Luxembourg for  
Finance

das nationale Maßnahmen einzelner Länder oft direkte Auswirkungen auf andere Länder haben. Dennoch sollten wir uns davor hüten, deshalb wieder neue Schranken für internationalen Handel und Gewerbe zu errichten. Schon jetzt behindern Protektionismus und immer strengere Vorschriften den grenzüberschreitenden Kapitalverkehr und die internationalen Finanzsysteme.

## Ironie des Schicksals

Es ist Ironie des Schicksals, dass das genau zu dem Zeitpunkt passiert, an dem globalisierte Finanzmärkte und die damit verbundenen Vorteile dringend benötigt werden, um das Wirtschaftswachstum in Gang zu bringen und es vor allem nachhaltiger zu gestalten. Die bisherige Erholung der Wirtschaft nach der Pandemie war zweifelsfrei nicht flächendeckend und gleich verteilt. Gerade deshalb müssen wir dafür sorgen, dass Kapital von dort, wo es verfügbar ist, dorthin fließt, wo es am meisten gebraucht wird. Unternehmen, die expandieren oder ihr Wachstum wieder ankurbeln wollen, müssen in der Lage sein, neue Kundenkreise zu erschließen und die bestmöglichen Finanzierungsmöglichkeiten zu erhalten.

Daten der Weltbank belegen, dass der weltweite Aufschwung an den Finanzmärkten in den Jahren von 2000 bis 2007 erhebliche positive Auswirkungen auf die Entwicklungsländer hatte. So wuchs das Volumen der inländischen Kreditvergabe, es gab mehr Kapitalzufluss, die Aktienkurse an den Börsen in Entwicklungsländern verdreifachten sich in dieser Zeit. All diese Faktoren tragen dazu bei, dass mehr Geld an lokale Unternehmen fließt, das Unternehmertum in diesen Ländern wächst und die Einführung neu-

globalen Finanzmärkte angeschlossen waren.

Die Existenz eines funktionierenden Finanzplatzes spielt somit eine wesentliche Rolle, wenn es darum geht, von den positiven Effekten der Globalisierung zu profitieren. Mit einem entsprechenden Ökosystem, das sowohl das menschliche Element als auch die erforderliche Infrastruktur umfasst, können Angebot und Nachfrage bei Finanzdienstleistungen besser gesteuert werden.

## Zugang zu Fachwissen

Ein solches Finanzzentrum schafft einen Platz, der Finanzdienstleistungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette unterstützt und die unterschiedlichen Akteure aus dem In- und Ausland optimal einbindet. Ein solcher Finanzplatz öffnet den Zugang zu Fachwissen, das vor Ort oft nicht verfügbar ist. Darüber hinaus erleichtert er ausländischen Instituten oftmals den Zugang zu Entwicklungsländern und schafft so die Voraussetzung dafür, dass Investoren Kapitalknappheit in einem Teil der Welt beheben, indem sie überschüssige Liquidität aus anderen Teilen verfügbar machen.

Die inländischen Finanzmärkte werden durch diesen freien Kapitalfluss stimuliert und die Akteure im Finanzdienstleistungssektor sind besser in der Lage, systemische Risiken zu steuern. Natürlich haben auch die Finanzinstitute von der Globalisierung profitiert, da sie dadurch neue Märkte erschließen, neue Investitionen tätigen und Anlagevermögen erhöhen konnten. Auf diese Weise sind sie zu wichtigen Stakeholdern von Unternehmen und Branchen weltweit geworden. Angesichts dieser Tatsache, wird der Trend zu mehr Nachhaltigkeit im Finanzwesen infolge der Globalisierung wahr-

scheinlich eine wesentlich größere Ausstrahlung auf die Realwirtschaft haben. Denn globalisierte Finanzunternehmen können globale Lieferketten und Netzwerke stark beeinflussen.

## Die Grundlage schaffen

Genauso wie die internationale Politik verstanden hat, dass sich die Gesundheitskrise wegen der Pandemie nur überwinden lässt, wenn mit

„Nach der Covid-19-Pandemie sind die protektionistischen Stimmen gegen die Globalisierung wieder lauter geworden. Doch wir können es uns nicht leisten, sie zum Sündenbock zu machen.“

dazu beigetragen, den Lebensstandard auf der ganzen Welt zu erhöhen, die Produktivität zu steigern und Volkswirtschaften neue Wachstumschancen zu eröffnen.

## Daten verdeutlichen es

Laut Daten der Konferenz der Vereinten Nationen für Handel und Entwicklung beläuft sich das Volumen der weltweiten ausländischen Direktinvestitionen auf 185 Dollar für jeden einzelnen Menschen auf der Erde. Die Daten der Weltbank zeigen zudem, dass das Wachstum der ausländischen Direktinvestitionen mit der Expansion der Weltwirtschaft insgesamt Hand in Hand geht. In den

„Die Verflechtungen zwischen den Ländern führen dazu, dass nationale Maßnahmen einzelner Länder oft direkte Auswirkungen auf andere Länder haben. Dennoch sollten wir uns davor hüten, deshalb wieder neue Schranken für internationalen Handel und Gewerbe zu errichten.“

er Technologien im Finanzbereich gefördert wird. Die Weltbank wies in ihrem Report ausdrücklich darauf hin, dass die meisten dieser Gewinne in Ländern erzielt wurden, die an die

„Genauso wie die internationale Politik verstanden hat, dass sich die Gesundheitskrise wegen der Pandemie nur überwinden lässt, wenn mit globaler Perspektive gehandelt wird, sollte das auch für den wirtschaftlichen Wiederaufbau gelten: Unternehmen und Länder müssen die weltweiten Liquiditätspools anzapfen können.“

globaler Perspektive gehandelt wird, sollte das auch für den wirtschaftlichen Wiederaufbau gelten: Unternehmen und Länder müssen die weltweiten Liquiditätspools anzapfen können, um den Wiederaufbau zu ermöglichen. International vernetzte Finanzzentren schaffen dafür die Grundlage.

# Reise zu einem klimaneutralen Europa hat erst begonnen

Luxemburg wird sich auch künftig aktiv an der Erarbeitung zusätzlicher Lösungen einbringen, um die ehrgeizigen Nachhaltigkeitsziele zu realisieren

**Börsen-Zeitung, 30.10.2021**  
Das Thema Nachhaltigkeit ist nicht zuletzt durch die Verabschiedung des Pariser Klimaschutzabkommens am 12. Dezember 2015 in den Fokus der verschiedenen Wirtschaftssektoren gerückt. Die Bedeutung des Klimaschutzes und der damit verbun-

denen notwendigen Veränderungen haben auch vor der Finanzwirtschaft nicht Halt gemacht. Finanzinnovationen können entscheidende Impulse für eine nachhaltigere Zukunft

instrumente Betriebe bei der Finanzierung von Projekten, die ihrer Transformation zu einem nachhaltigen, klimaneutralen Unternehmen dienen. Der Finanzmarkt in Luxemburg hat sehr früh begonnen, die notwendigen gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für grüne, sozial verantwortliche und nachhaltige Finanzinstrumente zu schaffen. Ein Meilenstein hierbei war die 2016 gegründete „Luxembourg Green Exchange“ (LGX), die erste und bis heute einzige grüne Börse weltweit, an der ca. 50 % des internationalen Volumens an grünen Anleihen (Green Bonds) notiert sind.

Darüber hinaus hat Luxemburg weitere Initiativen ergriffen, um in der Europäischen Union (EU) eine führende Rolle bei der Unterstützung der Transformation zu spielen. Beispiele hierfür sind die zu Beginn des Jahres eingeführte stufenweise Reduzierung der Zeichnungssteuer für nachhaltige luxemburgische Investmentfonds und die 2020 gegründete „Luxembourg Sustainable Finance Initiative“ (LSFI). Die LSFI koordiniert unter anderem eine kostenfreie Klimaszenario-Analyse, die nach der Pacta-Methode (Paris Agreement Capital Transition Assessment) durchgeführt wird, und

an der sämtliche Akteure des luxemburgischen Finanzsektors teilnehmen können. An der LGX sind mehr als 1100 nachhaltige Finanzinstrumente notiert, die sich in unterschiedlichen Kategorien aufteilen. Die LGX unterscheidet Schuldverschreibungen, die entweder der Finanzierung bestimmter Projekte und Maßnahmen (Umwelt und/oder soziale Projekte) dienen oder Unternehmen finanzieren, die generell bestimmte nachhaltige Ziele, sogenannte „Sustainable Performance Targets“, verfolgen. Daneben sind auch nachhaltige Investmentfonds an der LGX notiert.

Green Bonds bilden zurzeit mit über 570 Schuldverschreibungen den größten Teil der an der LGX notierten nachhaltigen Finanzinstrumente, gefolgt von nachhaltigen Schuldverschreibungen (Sustainable Bonds). Letztere sind als Schuldverschreibungen definiert, die sowohl Umwelt- als auch sozial verantwortliche Projekte finanzieren. Die Anzahl notierter Investmentfonds ist mit etwas über 40 Produkten vergleichsweise gering. Hierbei muss jedoch berücksichtigt werden, dass eine große Zahl der luxemburgischen Investmentfonds, die nicht an der LGX notiert sind, ebenfalls vermehrt einen Fokus auf ESG-Kriterien legen, um der gestiegenen Nachfrage insbesondere von institutionellen Anlegern nach diesen Produkten nachzukommen.

Während die Vorschriften für nachhaltige Finanzprodukte in der EU derzeit schrittweise über die SFDR-Verordnung (SFDR steht für Sustainable Finance Disclosure Regulation) eingeführt werden, bilden die Zulassungsvorschriften der LGX bereits heute ein konkretes Regelwerk, nach

Social, Sustainable oder Sustainability-Linked Bonds klassifiziert. Für Investmentfonds stehen die Kategorien ESG, Green und Social Funds zur Verfügung.

## Verpflichtende Überprüfung

Emittenten von Schuldverschreibungen müssen zudem Angaben über die Verwendung der Mittel machen und offenlegen, welche Ziele durch die Mittelverwendung erreicht werden sollen. Die Ziele müssen auf einem anerkannten Standard basieren – zu denen die Climate-Bonds-Standards, die Green Bond Principles oder die Social Bond Principles gehören – und deren Einhaltung von einem unabhängigen Dritten überprüft werden. Die Überprüfung ist ein zentraler Punkt im Zulassungsverfahren und ist verpflichtend.

Die Überprüfung umfasst neben der Prüfung des angewandten Regel-

werks auch die tatsächliche Mittelverwendung und die beim Emittenten implementierten Prozesse und Kontrollen bei der Projektauswahl sowie die Evaluierung der Eignung zur Zielerreichung. Ein weiterer Bestandteil

„An der LGX sind mehr als 1100 nachhaltige Finanzinstrumente notiert, die sich in unterschiedlichen Kategorien aufteilen.“

des Zulassungsverfahrens ist die Verpflichtung zur regelmäßigen Berichterstattung über die geplante und tatsächliche Mittelverwendung. Diese muss spätestens zwölf Monate nach

Emission der Schuldverschreibung erfolgen. Die Form der Berichterstattung ist nicht festgelegt und kann zum Beispiel in gesonderten Berichten oder mittels Newsletter an die Investoren erfolgen. Die verpflichtende Prüfung durch einen unabhängigen Dritten soll sicherstellen, dass der gewählte Nachhaltigkeitsstandard eingehalten, und vermieden wird, dass Projekte als besonders umweltfreundlich dargestellt werden, obwohl dies nicht der Realität entspricht – Stichwort „Greenwashing“.

Zurzeit existiert weltweit noch kein allgemeingültiger oder zumindest europäisch anerkannter Standard, der die verschiedenen Nachhaltigkeitsziele von Finanzinstrumenten messen kann. Diese Rolle könnte der EU-Green-Bond-Standard (EUGBS) bei den grünen Schuldverschreibungen übernehmen, um zu einer Harmonisierung

Fortsetzung Seite B4



Von  
**Harald Thul ...**

Partner bei  
Deloitte Luxembourg

denen notwendigen Veränderungen haben auch vor der Finanzwirtschaft nicht Halt gemacht. Finanzinnovationen können entscheidende Impulse für eine nachhaltigere Zukunft



... und  
**Francesca Messini**

Partner, Sustainability  
Leader bei  
Deloitte Luxembourg

geben. Der Begriff der Nachhaltigkeit ist dabei nicht auf Klimaschutz beschränkt, sondern deckt über das Schlagwort ESG (Environment, Social, Government) auch Soziales und nachhaltige Unternehmensführung ab.

## ESG-Kriterien im Blick

Für viele Unternehmen, aber auch Privatpersonen, spielen ESG-Kriterien bei der Investitionsentscheidung eine zentrale Rolle. Interne Anleitungsrichtlinien von institutionellen Anlegern erhöhen die Nachfrage nach nachhaltigen Finanzinvestitionen. Zudem unterstützen diese Finanz-

„Der Finanzmarkt in Luxemburg hat sehr früh begonnen, die notwendigen gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für grüne, sozial verantwortliche und nachhaltige Finanzinstrumente zu schaffen.“

denen sich nachhaltige Finanzinstrumente von den traditionellen Finanzinstrumenten unterscheiden lassen.

Für die Zulassung an der LGX müssen vier Voraussetzungen erfüllt sein. Zunächst erfolgt die Registrierung entweder an einem der beiden geregelten Märkte oder auf einer offiziellen Liste. Schuldverschreibungen werden dann in Abhängigkeit ihres Finanzierungszwecks als Green,

Ihr Vermögen in erfahrenen Händen. Damit es nach Ihren Vorstellungen aufblüht.

Wir helfen Ihnen, Ihre finanziellen Ziele zu erreichen, indem wir laufend die Entwicklungen an den Finanzmärkten analysieren und Ihr Vermögen bestmöglich investieren. [vpbank.com/vermoegensverwaltung](http://vpbank.com/vermoegensverwaltung)



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

VPBANK

# Fondsstandort Luxemburg bleibt weiterhin im Aufwind

Vorteilhafte Fondsplattformen für institutionelle Investoren – Vielfältige Strukturierungsmöglichkeiten – Standortvorteile begünstigen Wachstum

**Börsen-Zeitung, 30.10.2021**  
Luxemburg ist der präferierte Fondsstandort in Europa und nach den USA der zweitgrößte weltweit. Die dort domizilierten Fonds im liquiden und illiquiden Bereich verwalten insgesamt ein Vermögen von rund 5,5 Bill. Euro und werden in mehr als 70 Ländern vertrieben. Das Großherzogtum

und die vielfältigen Gestaltungsmöglichkeiten der Produktlandschaft ermöglichen passgenaue Fondsstrukturierungen. Darüber hinaus gibt es weitere wichtige Standortvorteile, die Luxemburg für Investoren und Initiatoren attraktiv machen.

Wenn der Vertrieb auf internationale Anleger ausgerichtet werden soll, sind Luxemburger Fondsstrukturen weiterhin die erste Wahl. Dies liegt auch daran, dass Investoren aus diversen Ländern mit den hiesigen Rechnungslegungsvorschriften vertraut sind. Sie schätzen die geradlinigen und transparenten Regelungen und kennen sich mit dem Standort und seinen Spezifika bereits gut aus. Zudem verfügt das Land zur

Das Onboarding 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, darunter Hauck & Aufhäuser, bieten vollumfängliche Plattformen für Umbrella-Fonds an und können diese passgenau auf die Bedürfnisse der jeweiligen institutionellen Investoren ausrichten.

## Erneut Optionen geschaffen

In der Vergangenheit waren für die Fondsinstitute im Wesentlichen die Gesetze vom Februar 2007 über die Spezialfonds (SIF-Gesetz – SIF steht für Specialised Investment Funds) und vom Juni 2004 über Wagniskapitalgesellschaften (Sicar-Gesetz – Sicar steht für Société d'Investissement en Capital à Risque) maßgeblich. Nach der zügigen Umsetzung der AIFM-Richtlinie in luxemburgisches Recht wurden weitere Strukturierungsoptionen geschaffen. In diesem Zusammenhang ist unter anderem die Spezialkommanditgesellschaft (SCSp) erwähnenswert, die sich vom Grundgedanken her an der britischen Limited Partnership orientiert. Der essenzielle Unterschied zwischen dieser Gesellschaftsform und der bestehenden „einfachen“ Kommanditgesellschaft liegt im Fehlen einer eigenen Rechtspersönlichkeit ist aber dennoch eine direkte Teilnahme am Rechtsverkehr möglich.

Im Zuge der Modernisierung des Aufsichtsrechts im Jahr 2016 wurde eine weitere entscheidende Neuerung in Form von Raifs (Reserved Alternative Investment Funds) eingeführt. Dieses Vehikel eignet sich grundsätzlich für alle Assetklassen und ist sehr flexibel gestaltbar. Aufgrund der Schnelligkeit und Flexibilität im Auflageprozess wurden bereits

werbsvorteile mit sich. So kann ein Fonds entweder als reguliertes Vehikel in Form einer Sicar oder eines SIF-Fonds, aber auch unreguliert gemäß gesellschaftsrechtlichen Vorgaben oder in Form eines Raifs gestaltet werden. Eine (unregulierte) Kommanditgesellschaft ist weitgehend frei in der Erstellung des Gesellschaftsvertrages und kann sich daher gezielt und passgenau nach den Anforderungen der jeweiligen Investoren richten. Die gewählte Rechtsform einer Personengesellschaft (SCS, einfache Kommanditgesellschaft und SCSp, Spezialkommanditgesellschaft) gilt als steuerlich transparent

## Reguliertes Zusammenspiel

Das gegenseitige Zusammenspiel zwischen Investor und AIFM sowie Verwahrstelle wird im Rahmen der luxemburgischen Regulatorik erfolgreich praktiziert. Dies macht entsprechende Fondsvehikel insbesondere für institutionelle Investoren wie etwa Versicherungen, Pensionskassen oder Institute des öffentlichen Rechts interessant, da sie sich selbst aufsichtsrechtlichen Anforderungen gegenüber sehen.

Während unter anderem das Risiko- und Portfoliomanagement und die Bewertung der Vermögensgegenstände die Aufgaben des AIFM sind, nimmt die Verwahrstelle zum Schutz der Anleger die Verwahrung des Investmentvermögens sowie verschiedene Kontrollfunktionen wahr. Ihr obliegt es, die laufende Tätigkeit des AIFM in Bezug auf die verwahrten Investmentvermögen zu begleiten. Unter anderem achtet die Verwahrstelle im Rahmen ihrer Funktion auf die Vereinbarkeit mit dem luxemburgischen und europäischen Kapitalanlagerecht. Ferner werden die vertraglichen Bedingungen des jeweiligen AIF geprüft und der Bestand der Assets mitgeführt. Die Tätigkeit der Verwahrstelle hat sich als nachgelagerte Qualitätskontrolle bewährt und bietet im Ergebnis Anlegern eine erhöhte Sicherheit auf verschiedenen Ebenen.

Aufgrund der dargelegten Standortvorteile haben sich alternative Investments in Luxemburg über diverse Assetklassen hinweg rasant entwickelt. Im Bereich Private Equity (PE) entscheiden sich immer mehr PE-Häuser für den Fondsstandort Luxemburg. Tatsächlich ist das verwaltete Vermögen von Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds im Großherzogtum in den zurückliegenden Jahren stetig auf nunmehr über 100 Mrd. Euro gewachsen. Inzwischen gibt es dort in diesem Bereich über 600 Fondsstrukturen. Bereits 2018 waren 19 der Top 20 weltweit führenden PE-Häuser in Luxemburg aktiv, wie aus dem Prequin Global Pri-

vate Equity & Venture Capital Report 2018 hervorgeht.

Auch der Private-Debt-Markt boomt und befindet sich weiterhin auf Siegeszug. Gemäß den Zahlen von KPMG Luxemburg und dem Fondsverband ALFI wurde bereits Ende 2020 in diesem Segment ein Volumen von 108,4 Mrd. Euro im luxemburgischen Markt verwaltet. Aufgrund strengerer aufsichtsrechtlicher Vorschriften und Eigenkapitalanforderungen von Banken suchen Kreditnehmer vermehrt nach alternativen Finanzierungsquellen in Form von Debtfonds. Die gesamte Palette an Kreditfonds wie etwa Senior-, Mezzanine- und Wholeloan-beziehungsweise Unitranchen werden zur Finanzierung von Immobilien, Unternehmen und Infrastruktur rege nachgefragt.

## Immobilien auf Vormarsch

Auch Luxemburger Immobilienvehikel sind stark gesucht. Bereits Anfang des Jahres waren mehr als 320 Luxemburger Immobilienfonds mit einem Gesamtvolumen von etwa

*„Der Fondsstandort profitiert aber nicht nur von der guten Entwicklung der Immobilienmärkte, sondern auch von den regulatorischen Rahmenbedingungen, die für ein Höchstmaß an Anlegerschutz und Transparenz sorgen. Im Ergebnis wird deutlich, dass das Großherzogtum in den vergangenen Jahren die richtigen Weichen für ein nachhaltiges Wachstum als internationaler Fondsstandort gestellt hat.“*

90 Mrd. Euro auf dem Markt. Der Fondsstandort profitiert aber nicht nur von der guten Entwicklung der Immobilienmärkte, sondern auch von den zuvor dargestellten regulatorischen Rahmenbedingungen, die für ein Höchstmaß an Anlegerschutz und Transparenz sorgen. Im Ergebnis wird deutlich, dass das Großherzogtum in den vergangenen Jahren die richtigen Weichen für ein nachhaltiges Wachstum als internationaler Fondsstandort gestellt hat.



Von  
**Reza Keyhani**

Head of Business Development Real Assets Germany bei der Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG

steht für politische beziehungsweise rechtliche Stabilität und wird zudem als einer der wenigen Staaten mit der Bestnote „AAA“ bewertet. Luxemburg genießt eine hohe Reputation und ist seit jeher als Kompetenzzentrum im Fondsgeschäft anerkannt. Dies liegt auch an der geballten Expertise, die sich auf engstem Raum zusammengefunden hat.

Alle wesentlichen Player in der Fondswelt wie beispielsweise AIFMs (Alternative Investment Fund Managers), Zentralverwalter, Verwahrstellen, Rechtsberater und Consultants befinden sich in lokaler Nähe vor Ort und können aufgrund ihrer langjährigen Erfahrung individuelle Fondslösungen nach den konkreten Vorstellungen der Initiatoren aufsetzen. Ein hohes Maß an Flexibilität

Freude der internationalen Investoren über mehrsprachige Fondsexperten, die oftmals neben Englisch auch Deutsch und Französisch sprechen.

Viele institutionelle Großanleger wie beispielsweise Versicherungen hat es in den vergangenen Jahren nach Luxemburg gezogen. Dies ist der Tatsache geschuldet, dass sie dort ihre Plattformen für Sachwertinvestments in den Eigenanlagen optimal strukturieren konnten. Besonders beliebt ist hierbei die 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.

**LuxembourgforFinance**  
Agency for the Development of the Financial Centre

**EINE NACHHALTIGE ZUKUNFT FINANZIEREN**

**WIE LUXEMBURGS EXPERTISE DIE WELT VON MORGEN GESTALTET**

Finanzdienstleister fördern wirtschaftliche Aktivität. Sie sind Bestandteil der Lösung, die unsere Wirtschaft die Coronakrise überwinden lässt und ihr ermöglicht wieder zu alter Stärke zu finden. So werden Wachstum und Beschäftigung wiederbelebt. Die in Finanzplätzen wie Luxemburg geborgene Expertise ist der Schlüssel zur Erreichung dieses Bestrebens. Luxemburgs einzigartiges und grenzübergreifende Know-how steht Ihnen bei der Kapitalbeschaffung von globalen Investoren bei und macht Ihnen den Weg frei für Investitionen in Unternehmen und Projekte Ihrer Wahl, europaweit und darüber hinaus. Unsere Stabilität und Standhaftigkeit bieten Ihnen eine einwandfreie Grundlage, ihr Geschäft zu entwickeln. Unsere Empfänglichkeit für Innovationen hilft Ihnen, über heute hinaus zu blicken. Unser langjähriger Einsatz für nachhaltige Finanzierungen vereint Sie mit den Bedürfnissen der Wirtschaft von morgen.

**LUXEMBOURGFORFINANCE.COM**

## Reise zu einem ...

Fortsetzung von Seite B3

und damit Vergleichbarkeit der Kriterien für umweltfreundliche Finanzierungen beizutragen.

Die bereits eingeführten und geplanten weiteren EU-Vorschriften werden für das Erreichen der Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens einen wesentlichen Beitrag leisten können. Die Strategie, über die Finanzierungsseite Anreize für Unternehmen zu schaffen, in umweltfreundliche Projekte zu investieren und die Transformation der Industrie zu einer CO<sub>2</sub>-neutralen Produktion zu beschleunigen, trägt bereits erste Früchte.

## Greenwashing vermeiden

Luxemburg hat mit der Einführung der LGX eine transparente Plattform geschaffen, auf der Kapitalgeber nachhaltige Projekte oder nachhaltige Unternehmen finanzieren können und die gleichzeitig dabei hilft, Greenwashing zu vermeiden. Die eingeführten Offenlegungsvorschriften sind ein Vorreiter der EU-Green-Bond-Standards und werden auch zur Einhaltung der Offenlegungsvorschriften für nachhaltige Investmentfonds beitragen.

Das Thema Klimaschutz bleibt aber eine Herausforderung, die von allen am Wirtschaftsleben beteiligten Parteien verfolgt werden muss. Daher ist es folgerichtig, dass auch die Finanzwirtschaft ihren Beitrag zum Klimaschutz leistet. So hat die

*„Luxemburg hat mit der Einführung der LGX eine transparente Plattform geschaffen, auf der Kapitalgeber nachhaltige Projekte oder nachhaltige Unternehmen finanzieren können.“*

zukünftig aktiv an der Erarbeitung zusätzlicher Lösungen und der Verbesserung bestehender Maßnahmen einbringen, um die hochgesetzten Nachhaltigkeitsziele in Europa zu erreichen. Mit der Einführung der LGX hat Luxemburg bereits eindrucksvoll seine Fähigkeit bewiesen, auf diese Herausforderungen Antworten zu finden.

# Finanzen müssen standardmäßig nachhaltig werden

Zum fünfjährigen Bestehen der LGX haben die damaligen Ziele weiter an Relevanz gewonnen – Börsen haben die Aufgabe zu handeln

**Börsen-Zeitung, 30.10.2021**

Im September dieses Jahres feierte die Börse Luxemburg (LuxSE) das fünfjährige Bestehen der Luxembourg Green Exchange (LGX), der weltweit führenden Plattform für nachhaltige Wertpapiere. Die LGX hat über die vergangenen fünf Jahre

Schuldtiteln sind eine vielfältige Gruppe, die mehrere Sektoren umfasst, darunter Staaten und supranationale Institutionen, multilaterale Entwicklungsbanken, Kommunen, Finanzinstitute und Unternehmen. Sustainable Finance ist in vielerlei Hinsicht eine transparente Finanzform. Emittenten, deren Wertpapiere an der LGX geführt werden, müssen international anerkannte Standards für nachhaltige Wertpapiere einhalten und sich zu strengen Offenlegungs- und Berichtskriterien verpflichten, sowohl vor als auch nach der Emission. Wir stellen alle relevanten Unterlagen kostenlos auf unserer Website zur Verfügung, sodass Anleger fundierte Anlageentscheidungen treffen und überprüfen können, ob die Emittenten ihre Verpflichtungen einhalten.

Bei der Gründung der LGX vor fünf Jahren war uns das Risiko bewusst, das wir mit den hohen Qualitätsanforderungen für grüne Anleiheemittenten eingingen. Im Rückblick auf das bisher Erreichte und unter Berücksichtigung aller Emittenten, die an der LGX aktiv sind, stellen wir fest, dass wir die richtige Entscheidung getroffen haben. Wir haben uns zum Ziel gesetzt, einen tiefgreifenden Wandel in der Finanzwelt anzustoßen, stehen damit jedoch noch ganz am Anfang.

Ursprünglich war die LGX eine Plattform, die sich ausschließlich auf grüne Anleihen konzentrierte. Im Jahr 2017, ein Jahr nach ihrer Einrichtung, erweiterten wir den Umfang um Sozial- und Nachhaltigkeitsanleihen und im darauffolgenden Jahr kamen grüne, soziale und ESG-basierte Fonds (ESG steht für Environment Social Governance) hinzu. Im Jahr 2020 öffneten wir unsere Plattform für Sustainability-Linked-Anleihen, also Anleihen, die an Nachhaltigkeitsziele gebunden sind.

Auch in diesem Jahr haben wir die Plattform zusammen mit der Climate Bonds Initiative (CBI) um einen neuen Bereich für Emittenten mit Schwerpunkt Klimaschutz erweitert, um ungenutzte Anlagemöglichkeiten im breiteren Universum von nachhaltigen Anlagen aufzuzeigen. Dieses schnelle und konstante Wachstum von Umfang und Produktpalette verdeutlicht, wie wir die LGX anpassen, um Marktentwicklungen zu reflektieren und neue Markttrends im Bereich Sustainable Finance zu unterstützen.

chenden Zeitraum im Jahr 2020. Dies ist ein sehr positiver Trend und wir glauben, dass er sich in den kommenden Monaten und Jahren fortsetzen und beschleunigen wird.

Die LGX ist eine Referenzplattform für Emittenten von nachhaltigen Wertpapieren weltweit und zählt

der Emission einer grünen Anleihe in Höhe von 2 Mrd. Euro, um die Herstellung von Elektrofahrzeugen zu fördern.

## Mehr als ein Börsenplatz

Zur Unterstützung des Wachstums von Sustainable Finance ist die LuxSE über die Kernfähigkeit der Börsennotierung nunmehr auch im Bereich Weiterbildung und Nachhaltigkeitsdaten aktiv. Mangelndes Wissen und fehlende Bildung im Sektor der nachhaltigen Finanzen sowie der begrenzte Zugang zu strukturierten Nachhaltigkeitsdaten sind zwei der aktuell größten Hindernisse für Sustainable Finance. Um diese Lücke zu schließen, haben wir im Jahr 2020 die LGX Academy und den LGX DataHub ins Leben gerufen.

Über die LGX Academy bieten unsere Experten für Sustainable Finance Kurse für Finanzprofn und Studenten an. Die LGX Academy hilft den Teilnehmern, ihr Wissen über nachhaltige Finanzprinzipien, Standards und Labels, Produkte, geltende Vorschriften und beste Praktiken am Markt zu erweitern. Unsere Dozenten stellen praktische Fallstudien und Beispiele aus dem Markt zur Verfügung, die es den Teilnehmern ermöglichen, die Auswirkungen auf ihre tägliche Arbeit zu konkretisieren.

Der LGX DataHub ist eine einzigartige, zentralisierte Datenbank mit strukturierten Nachhaltigkeitsdaten, die mittlerweile mehr als 3400 nachhaltige Anleihen abdeckt, was nahezu dem gesamten Universum der börsennotierten nachhaltigen Schuld-papiere weltweit entspricht. Der LGX DataHub ermöglicht es Anlegern und Vermögensverwaltern, die ökologischen oder sozialen Auswirkungen verschiedener Wertpapiere vollständig zu verstehen und zu vergleichen, und stellt ihnen die Daten zur Verfügung, die sie benötigen, um nachhaltige Anlagestrategien aufzubauen

und über diese Investitionen zu berichten.

Darüber hinaus haben wir in Zusammenarbeit mit dem deutschen Indexanbieter Solactive AG den Solactive LGX Green Bond Impact Index eingeführt. Dieser Index bietet Anlegern eine aussagekräftige Benchmark zu grünen Anleihen, mit der sie die Performance solcher Anleihen verfolgen können.

## Der Agenda verpflichtet

Zum fünfjährigen Bestehen der LGX haben die Ziele, die uns zur Schaffung unserer grünen Plattform bewegen hatten, weiter an Bedeutung und Relevanz gewonnen. Die Finanzwirtschaft muss die Realwirt-

*„Zur Unterstützung des Wachstums von Sustainable Finance ist die LuxSE über die Kernfähigkeit der Börsennotierung nunmehr auch im Bereich Weiterbildung und Nachhaltigkeitsdaten aktiv.“*

schaft unterstützen und im Zentrum der Lösung für unsere globalen Herausforderungen stehen. Indem sie Wirkung und Zweck in den Mittelpunkt der Kapitalmärkte stellen, können Börsen die Agenda für nachhaltige Finanzen vorantreiben, den Übergang zu einer kohlenstoffarmen und widerstandsfähigeren Wirtschaft beschleunigen und dazu beitragen, eine grünere und inklusivere Welt zu schaffen. LuxSE hat sich zur Einhaltung dieser Agenda verpflichtet.



Von Julie Becker

Chief Executive Officer der Börse Luxemburg

ein exponentielles Wachstum in Bezug auf Umfang, Reichweite und Wirkung verzeichnet, das den starken Wachstumstrend der Sustainable Finance insgesamt widerspiegelt.

Die grüne Plattform der LuxSE wurde 2016 als Beitrag zu den nachhaltigen Entwicklungszielen der Vereinten Nationen und dem Pariser Klimaabkommen eingerichtet. Durch LGX unterstützen wir die Erschließung von nachhaltigem Kapital, ermöglichen nachhaltige Anlagen und tragen zu einer Umlenkung von Kapitalströmen zu nachhaltigen Entwicklungsprojekten bei.

## Beachtliche Entwicklung

Heute zählt die LGX 1100 grüne, soziale und nachhaltige Anleihen und Sustainability-Linked-Anleihen, die von mehr als 210 Emittenten aus 44 Ländern begeben werden. Diese Anleihen haben insgesamt 570 Mrd. Euro für spezifische grüne und soziale Projekte realisiert, und unterstützen eine nachhaltige Entwicklung auf der ganzen Welt.

Nachhaltige Anleihen dienen der Finanzierung grüner oder sozialer Projekte in Bereichen wie erneuerbare Energien, Energieeffizienz, kohlenstoffarmer Verkehr, Biodiversität, Nahrungssicherheit, Bildung, Gesundheit und bezahlbarer Wohnraum. Emittenten von nachhaltigen

scheidungen treffen und überprüfen können, ob die Emittenten ihre Verpflichtungen einhalten.

Bei der Gründung der LGX vor fünf Jahren war uns das Risiko bewusst, das wir mit den hohen Qualitätsanforderungen für grüne Anleiheemittenten eingingen. Im Rückblick auf das bisher Erreichte und unter Berücksichtigung aller Emittenten, die an der LGX aktiv sind, stellen wir fest, dass wir die richtige Entscheidung getroffen haben. Wir haben uns zum Ziel gesetzt, einen tiefgreifenden

*„Die Finanzwirtschaft muss die Realwirtschaft unterstützen und im Zentrum der Lösung für unsere globalen Herausforderungen stehen. Indem sie Wirkung und Zweck in den Mittelpunkt der Kapitalmärkte stellen, können Börsen die Agenda für nachhaltige Finanzen vorantreiben.“*

## Deutliche Akzeptanz

Die Neuemission nachhaltiger Schuldtitle dürfte 2021 nach Schätzungen von Bloomberg die Marke von 1 Bill. Dollar erreichen. Sollten sich diese Schätzungen bewahrheiten, so wäre ein Meilenstein erreicht. Von der Emission der ersten grünen Anleihe im Jahr 2007 bis zum Erreichen der 1 Bill. Dollar an globalen, kumulativen Emissionen nachhaltiger Schuldtitle dauerte es zwölf Jahre. Und nun wurden unter Umständen in nur einem Jahr Anleihen in diesem Umfang begeben.

Diese rasche Verlagerung auf nachhaltige Finanzinstrumente zeigt sich auch an der LGX: In den ersten neun Monaten des Jahres wurden nachhaltige Wertpapiere im Wert von 169 Mrd. Euro an unserer Börse notiert und auf LGX geführt. Dies entspricht einem Anstieg von 40% in Bezug auf die Anzahl neuer Wertpapiere und einem Wachstum von 48% bezogen auf den durch diese neuen Wertpapiere aufgenommenen Betrag, im Vergleich zum entspre-

aktuell 23 deutsche Emittenten, die zusammen 110 Wertpapiere mit einem Gesamtvolumen von 61,5 Mrd. Euro auf die Plattform gebracht haben. Einer der aktivsten dieser Emittenten ist die von CBI ausgezeichnete deutsche Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) mit 32 Wertpapieren, die 29 Mrd. Euro für grüne Projekte stellen.

## Mit dem Thema angefreundet

Wie wir beobachten, haben sich Unternehmen im vergangenen Jahr zunehmend mit dem Thema Sustainable Finance angefreundet und nutzen vermehrt die LGX als Plattform. Ein Beispiel hierfür ist Adidas mit seiner Nachhaltigkeitsanleihe über 500 Mill. Euro. Auch die Automobilindustrie hat sich 2020 im Bereich Sustainable Finance positioniert: Volkswagen brachte die erste grüne Anleihe in Höhe von 2 Mrd. Euro an unsere Börse und Daimler folgte mit

# In Luxemburg schlägt das Herz des Euro

Der Brexit gab dem Finanzplatz einen weiteren Schub

**Börsen-Zeitung, 30.10.2021**

Kaum ein Staat ist so fest mit Europa verbunden wie Luxemburg. Angetrieben durch den Brexit steigt die Bedeutung des Finanzplatzes innerhalb Europas noch einmal – und auch weltweit nimmt das Großherzogtum

ist: 125 Banken aus 27 Ländern sind hier ansässig, für die Fondsbranche ist Luxemburg die Nummer 1 in Europa und die Nummer 2 weltweit. Von dem kleinen Land aus werden 56,5% aller grenzüberschreitenden Investmentfonds weltweit verwaltet, die in Luxemburg ansässigen Investmentfonds werden in 79 Ländern genutzt. 98 der 100 Top-Vermögensverwalter haben hier Fonds aufgelegt, zusammen ein Wert von mehr als 5 Bill. Euro.

Der Brexit gab dabei einen zusätzlichen Schub: Viele Finanzdienstleister haben große Teile ihres Geschäfts aus London abgezogen und in andere europäische Städte verlagert. Dabei zeigt sich eine Spezialisierung – Frankfurt hat vor allem reine Banken angezogen, Amsterdam viele Handelsgeschäfte. Luxemburg liegt vorne, wenn es um Assetmanager geht. Hier existiert ein umfassendes Ökosystem, das Vermögensverwalter und Fondsaufleger nutzen. Auch Moventum Asset Management bedient sich des Know-hows des Standortes seit Jahren mit eigenen vermögensverwaltenden Produkten.

## Kompatible Regulierung

Etwa 70 Lizenzen hat die Luxemburger Aufsicht allein nach dem Brexit ausgestellt, die meisten im Fondsbereich. Das verdeutlicht, wo die Stärken des Standorts liegen. Sein Vorteil: Der Finanzplatz ist so international ausgerichtet wie wenige. Die Regulierung gehört zu den besten und ist kompatibel mit vielen unterschiedlichen Rechtssystemen

in aller Welt. Das ist nicht nur für Fondsgesellschaften wichtig, sondern auch für Menschen, die von ihren Unternehmen oder Institutionen immer wieder ins Ausland entsendet werden und ihre Altersvorsorge quer durch die Jurisdiktionen mitnehmen müssen. So wird beispielsweise die Fondsplattform MoventumOffice auch von Finanz- und Vermögensmanagern genutzt, deren

*„Für Luxemburg hat die Finanzindustrie eine enorme Bedeutung, zumal der Finanzplatz auch noch sehr international aufgestellt ist: 125 Banken aus 27 Ländern sind hier ansässig, für die Fondsbranche ist Luxemburg die Nummer 1 in Europa und die Nummer 2 weltweit.“*

Kunden vorwiegend an unterschiedlichen Standorten und nicht nur in ihrem Heimatland leben.

Diese Attraktivität für Finanzprofn aus aller Welt sorgt dafür, dass es für Fondsgesellschaften leicht ist, in Luxemburg anzudocken. Fast 2000 Jobs sind durch den Brexit neu in der Finanzbranche entstanden, insgesamt arbeiten fast 20000 Menschen im Großherzogtum in der Fonds-

Fortsetzung Seite B7



Von Sabine Said

Executive Vice President von Moventum S.C.A.

eine Führungsrolle ein. Die schnelle Reaktion auf neue Regulierungen wie etwa im Bereich ESG-Investments (ESG steht für Environment, Social, Governance) stärkt den Finanzplatz weiter. Für Finanzunternehmen ist Luxemburg deshalb ein optimaler Standort.

Fast ein Viertel trägt die Finanzindustrie in Luxemburg zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) bei. Die finanzaffine Schweiz kommt auf etwa ein Zehntel, der vor dem Brexit stärkste europäische Finanzplatz Großbritannien auf rund 7%. Und auch in Asien kann Singapur mit einem Anteil des Geldsektors am BIP von rund 12% bei Weitem nicht mithalten.

## International aufgestellt

Die Folge: Für Luxemburg hat die Finanzindustrie eine enorme Bedeutung, zumal der Finanzplatz auch noch sehr international aufgestellt



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

YOUR PERSPECTIVE.  
GSK-LUX.COM

# Luxemburg – Lösungsanbieter für nachhaltige Anlagen

Vermögensverwalter und Fondsmanager haben bereits die Vorteile erkannt – Nachhaltigkeitsorientierte Anlagephilosophie mit ESG-Werten in Einklang bringen

**Börsen-Zeitung, 30.10.2021**  
Im Zuge der aktuellen globalen Entwicklungen wird immer deutlicher, dass ökologische und soziale Herausforderungen – sowie die Maßnahmen, die wir zur Bewältigung dieser ergreifen müssen – dieses Jahrhundert grundlegend

hören und der Gesellschaft, werden zu einer Frage des wirtschaftlichen Überlebens.

## Doppelte Materialität

Die Umsetzung der neuen Vorgaben im Rahmen des EU-Plans zur Finanzierung von Nachhaltigkeit ist DIE strukturelle Herausforderung für die Finanzbranche in den kommenden Jahren. Der Gesetzgeber nimmt eine entscheidende Neuausrichtung der treuhänderischen Pflichten bei Finanzproduktmanagern, institutionellen Investoren (Versicherern, Pensionskassen) sowie Anlageberatern und Vermögensverwaltern vor: die Pflicht zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeit auf gleicher Stufe wie Finanzkennzahlen („Doppelte Materialität“). Dies betrifft insbesondere die Finanzprodukte, die ein ESG- oder Nachhaltigkeitsziel verfolgen beziehungsweise vermarkten, allerdings wird auch für alle anderen Finanzprodukte dazu angehalten, „ESG-Risiken“ zu bemessen und zu berücksichtigen. Eine fundamentale Veränderung.

Bereits jetzt hat eine Vielzahl von Vermögensverwaltern und Fondsmanagern die entscheidenden Wettbewerbsvorteile erkannt, die sich ergeben, wenn sie eine wirklich nachhaltigkeitsorientierte Anlagephilosophie verfolgen und ihre treuhänderischen Pflichten mit ESG-Werten in Einklang bringen:

**1. Erschließung bisher unerschlossener Wertschöpfungsmöglichkeiten** – Die Berücksichtigung und/oder Investition in nachhaltige Ziele, die sich an den Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen (UN) oder der EU-

bestimmen werden. Dies hat die politische Agenda der Europäischen Union (EU) maßgeblich verändert, mit erheblichen Folgewirkungen für die Finanzwelt. ESG (Environment Social Governance – kurz ESG) und nachhaltige Anlagen werden gesetzlich definiert und die Erfüllung der Anforderungen nachhaltigkeitsbewusster Anleger, der Aufsichts-



Von  
**Olivier Carré** ...

Financial Services  
Market Leader &  
Sustainability Sponsor  
Luxembourg bei PwC

Taxonomie orientieren, eröffnen bisher nicht-existente Wertschöpfungsmöglichkeiten. Ein erhebliches Alpha-Potenzial liegt in der Identifizierung von Branchen und deren Unterstützung des Übergangs zu nachhaltigerem Wirtschaften.

Wahrnehmung der Öffentlichkeit bestimmen, sondern auch den Wert der Zielinvestitionen.

**3. Neudefinition der treuhänderischen Pflichten** – Dass Renditemaximierung und ESG-/Nachhaltigkeitsziele nicht vereinbar sind, ist eine Prämisse der Vergangenheit. Tatsächlich wird die Einführung neuer Regularien in Bezug auf ESG-Risiken und nachteilige Nachhaltigkeitsauswirkungen (sogenannte PAIs – Principal Adverse Impacts) dazu führen, dass sich ESG als wertschöpfend – oder mindern – erweist und sich letztendlich zu einem zentralen Anlagekriterium entwickelt.



... und  
**Jörg Ackermann**

Partner, Banking  
Capital Markets  
bei PwC

**2. Management von physischen und anderen ESG-Risiken** – EU-Regulierungsbehörden und Zentralbanken fordern zunehmend physische und ESG-Übergangsrisiken identifizieren, verwalten und offenlegen zu können. Die Auswirkungen dieser Anforderungen werden nicht nur die

zumindest einen Teil ihrer Produkte oder Strategien entsprechend positionieren, Marktanteile verlieren.

**5. Sicherstellung einer kontinuierlichen Ausrichtung auf die sich verändernden Stakeholder-Erwartungen** – Wie es bei vielen anderen Unternehmensaspekten bereits

der Fall ist, werden auch die ESG-Bemühungen weitgehend von der Wahrnehmung und den Erwartungen der Stakeholder bestimmt. Während einige davon klar und formell definiert sind (zum Beispiel verbindliche rechtliche Rahmenbedingungen), sind andere mehrdeutig und unterliegen raschen Veränderungen (zum Beispiel Aktienmärkte und öffentliche Meinung). Die kontinuierliche Anpassung an und das Management dieser Wahrnehmungen und Erwartungen wird für die Glaubwürdigkeit der Branche und den Erfolg ihrer Anlagestrategien erfolgsbestimmend.

## Kompetent und erfolgreich

Luxemburg hat derzeit einen Marktanteil von über 30% der ESG/nachhaltigen OGAWs (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) in der EU. Diese Marktposition bestimmt sich maßgeblich durch die strukturellen Umwandlungen von Bestandsprodukten, aber auch durch die Kompetenz und die Erfolgsfaktoren des Luxemburger „Ökosystems“ im Bereich Nachhaltigkeit.

### 1. ESG-Politik

Luxemburg verfolgt bereits seit einigen Jahren eine aktive ESG- und Nachhaltigkeitspolitik auf Ebene der Staats- und Finanzpolitik. Bereits im Jahr 2018 hat das Finanzministerium gemeinsam mit dem Umweltministerium die „Luxembourg Sustainable Finance Initiative“ ins Leben gerufen. Dieses Programm zusammen mit der „Luxembourg Sustainable Finance Roadmap“ definiert Ziele, Prioritäten und Ambitionen im Bereich Nachhaltigkeit und unterstützt die Marktteilnehmer in der Bewältigung der enormen Herausforderungen bei der Umstellung der Produkte, Leistungen und Prozesse. Diese Unterstützung zeigt sich in konkreten Maßnahmen, wie zum Beispiel die aktuell laufende PACTA

Jahr 2007 wurde der erste weltweite „Green Bond“ in Luxemburg aufgelegt. Heute sind an der Luxembourg Green Exchange (Zweitmarkt der Luxemburger Börse) 50% der weltweit begebenen Green und Social Bonds gelistet. Dies eröffnet eine sehr breite Kompetenz und Datenbasis für dieses stark wachsende Kapi-

„Aufgrund der Vielzahl von Fonds mit ESG-, Nachhaltigkeits- oder Impact-Ausrichtung ist bereits eine Behördenpraxis entstanden, die ein geordnetes Vorgehen im Rahmen der Zulassungsverfahren sicherstellt.“

talmarktsegment, welches durch die Ankündigung der 30% Green-Bonds-Quote im Rahmen des EU-Next-Generation-Programms signifikant steigen wird. Diese Kapitalmarktcompetenz wird durch nationale Initiativen, wie zum Beispiel ein Ökolabel für Fonds (LuxFlag) komplementiert.

### 3. Luxemburger Finanzdienstleister

Die effektive Bewältigung der ESG-bezogenen Datenherausforderungen ist die unabdingbare Voraussetzung dafür, dass Nachhaltigkeit wirksam umgesetzt werden kann. Ungeachtet der regulatorischen Entwicklungen sind die Luxemburger Finanzdienstleister durch die Exposition zu ESG und nachhaltigen Anlagen im Rahmen der Bestandsprodukte bereits vorangekommen. Die Produktions- und Wertschöpfungsketten zu Fondsbuchhaltung, Anlagegrenzkontrolle und Risikomanagement werden neu ausgerichtet, um die ESG-Datenerfassungsprozesse zu optimieren und die gewonnenen Daten auf sinnvolle und aufschlussreiche Weise zu rationalisieren.

### 4. Luxemburger Aufsichtsbehörden

Die Luxemburger Aufsichtsbehörden orientieren sich bei ihren Handlungen maßgeblich an den Vorgaben der EU und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA). Aufgrund der Vielzahl von Fonds mit ESG-, Nachhaltigkeits- oder Impact-Ausrichtung ist bereits eine Behördenpraxis entstanden, die ein geordnetes Vorgehen im Rahmen der Zulassungsverfahren sicherstellt. Für stichtagsbezogene Umstellungen hat die Behörde die Möglichkeit eines „Fast Track“-Verfahrens eingeführt, um Marktteilnehmern und Produkten, die bereits vor Einführung der EU-Vorgaben auf ESG ausgerichtet waren, eine schnellere Zulassung zu ermöglichen. Dieses Verfahren hat sich bereits im März im Rahmen der Frist zur Offenlegungsverordnung „SFDR“ (Sustainable Finance Disclosure Regulation) bewährt. Auch hat die Behörde keine einseitige Definition von ESG, Nachhaltigkeit oder Minimalausschlüssen über die EU-Regeln hinaus vorgenommen. Dies ermöglicht den Marktteilnehmern eine bedarfsgerechte Ausrichtung ihrer Produkte unter Berücksichtigung der verschiedenen Lösungs- und Umsetzungswege in der EU sowie auf den internationalen Märkten.

„Im Zuge der aktuellen globalen Entwicklungen wird immer deutlicher, dass ökologische und soziale Herausforderungen – sowie die Maßnahmen, die wir zur Bewältigung dieser ergreifen müssen – dieses Jahrhundert grundlegend bestimmen werden. Dies hat die politische Agenda der Europäischen Union (EU) maßgeblich verändert, mit erheblichen Folgewirkungen für die Finanzwelt.“

„Climate Scenario Analysis – Luxembourg 2021“, die es Marktteilnehmern ermöglicht, kostenfrei den CO<sub>2</sub>-Ausstoß ihrer Anlageportfolien zu simulieren.

### 2. Luxemburger Börse und LuxFlag

Luxemburg hat frühzeitig die Relevanz und strukturelle Veränderung des Themas Nachhaltigkeit in den Finanzmärkten erkannt. Bereits im



## #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 von Hauck & Aufhäuser

Vermögensverwalter, Family Offices, Banken, Versicherungen, Pensionsfonds oder Investmentgesellschaften: Als führender Serviceanbieter für liquide Investmentlösungen begleitet Hauck & Aufhäuser 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.hauck-aufhaeuser.com/echte-assets](http://www.hauck-aufhaeuser.com/echte-assets)



**HAUCK &  
AUFHÄUSER**

Impressum

**Börsen-Zeitung**

Sonderbeilage

**Finanzplatz Luxemburg**

Am 30. Oktober 2021

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

Typografische Umsetzung: Daniela Störkel

Verlag der Börsen-Zeitung in der Herausbergemeinschaft  
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: Axel Harms, Torsten Ulrich

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

# Grenzen überschreiten – Das Bessere ist des Guten Feind

Neue Regelungen für grenzüberschreitende Sitzverlegungen ab 2023 – Verglichen mit der Luxemburger Praxis wird die Niederlassungsfreiheit dann eher behindert

**Börsen-Zeitung, 30.10.2021**  
Der Finanzplatz Luxemburg ist regelmäßig das Ziel (oder der Ausgangspunkt) von grenzüberschreitenden Sitzverlegungen von Gesellschaften, insbesondere aus (und nach) Deutschland. S.à r.l. & Co. KG, binationale Gesellschaften, Umwandlungen

Zwei Beispiele: Eine luxemburgische Unternehmensgruppe veräußert eine luxemburgische Immobilienholdinggesellschaft an eine deutsche Unternehmensgruppe. Die Erwerberin, die selbst keine luxemburgischen Strukturen unterhält, möchte dann natürlich Kosten und doppelte Verwaltungsstrukturen vermeiden und verlegt aus Effizienzgründen die „LuxCo“ nach Deutschland, wo auch die anderen Immobiliengesellschaften der Erwerberin ihren Sitz haben.

Oder: Ein Start-up aus Berlin setzt in der Kürze der Zeit eine deutsche Kapitalgesellschaftsstruktur bestehend aus GmbHs auf. Erst nach einer Weile, wenn Strategie, Geschäftsschwerpunkt und -ausrichtung klarer erkennbar sind, erscheint das mehrsprachige Luxemburg mit seinem flexibleren, weniger formalistischen Gesellschaftsrecht als der bessere Standort für die internationale Expansion.

## Geschmeidiger „Tanzpartner“

Grenzüberschreitende Sitzverlegungen, mit Ausnahme von Verschmelzungen von Kapitalgesellschaften, sind jedoch bis heute europaweit noch nicht einheitlich geregelt. In der Praxis gilt deshalb: „It needs two to tango.“ Zum einen muss die Rechtsordnung des Wegzugstaates die Sitzverlegung ohne unverhältnismäßige Verwaltungshindernisse oder sogar den Verlust der Rechtspersönlichkeit der Gesellschaft ermöglichen. Zum anderen müssen auch die Anforderungen des Zuzugstaates erfüllbar sein und dürfen die Kontinuität der Rechtspersönlichkeit der Gesellschaft nicht berühren. Das Großherzogtum hat sich in der Vergangenheit sowohl beim Zuzug als auch beim Wegzug von Gesellschaften als überaus geschmeidiger „Tanzpartner“ mit hohem Schrittempo präsentiert,



Von  
Philipp Mössner

Partner bei  
GSK Stockmann

der anderen nicht auf die Füße getreten ist.

Auch die Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union hat in einigen, viel beachteten Urteilen die Niederlassungsfreiheit

künftigen Regelungen werden jedoch nicht den offenen Investmentfonds zur Verfügung stehen. Auch Gesellschaften, die sich in Insolvenz oder Abwicklung befinden, sind ausgenommen.

## Viele Hürden zu überwinden

Für eine grenzüberschreitende Umwandlung muss eine Gesellschaft in Zukunft zahlreiche Hürden überwinden. Beispielsweise muss ein mit zahlreichen Mindestangaben versehener Umwandlungsplan veröffentlicht werden sowie ein Bericht für Gesellschafter und Arbeitnehmer erstellt werden, der die Auswirkungen der Umwandlung auf die zukünftige Geschäftstätigkeit erläutert. Zum Schutz von Gesellschaftern ist eine Zustimmung mit qualifizierter Mehrheit und ein Barabfindungsrecht vorgesehen sowie ein unabhängiger Sachverständigenbericht. Hinzu kommen robuste Gläubiger- und Arbeitnehmerschutzvorschriften sowie ein gerichtliches, behördliches oder notarielles Vorabbescheinigungsverfahren, das die Rechtmäßigkeit der Umwandlung und der Verfahrensschritte prüfen wird.

Die neuen Harmonisierungsvorschriften werden damit gerechtfertigt, dass ein Rechtsrahmen für grenzüberschreitende Umwandlungen derzeit fehle, was die Ausübung



Die neuen Harmonisierungsvorschriften werden mit einem fehlenden Rechtsrahmen für grenzüberschreitende Umwandlungen erklärt, was die Ausübung der Niederlassungsfreiheit beeinträchtigt. Foto: Adobe Stock/ MQ-Illustrations

der Niederlassungsfreiheit behindere und zu einem suboptimalen Schutz der Arbeitnehmer, Gläubiger und Minderheitsgesellschafter im Binnenmarkt führe.

ordnungen häufig uneinheitlich beantwortet werden. Sind solche Rechtsformen dann noch Gegenstand eines Share Deals oder einer Refinanzierung, sind Erwerber beziehungsweise Banken vorsichtig, was zu Zeitverlust und Kosten, schlimmstenfalls zu einer Umstrukturierung oder dem Abbruch der Transaktion führt. Für komplette Sitzverlegungen trifft dies in der Regel jedoch nicht zu.

## Deutlich unattraktiver

Verglichen mit der in Luxemburg derzeit geübten Praxis werden die ab 2023 geltenden Regelungen aufgrund der zahlreichen Verfahrensschritte und Schutzvorschriften eine Sitzverlegung für Gesellschaften deshalb deutlich unattraktiver machen und damit im Endeffekt die Niederlassungsfreiheit eher behindern, statt sie zu beflügeln. Das Bessere wäre dann wie so oft des Guten Feind.

„Die Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union hat in einigen, viel beachteten Urteilen die Niederlassungsfreiheit in der Union mehrfach und sehr deutlich gestärkt und damit Gesellschaften im Binnenmarkt neue Möglichkeiten eröffnet. Die Rechtszersplitterung und die daraus resultierende Rechtsunsicherheit bei Sitzverlegungen konnte allerdings auch sie nicht restlos beheben.“

gen von S.à r.l.s in GmbHs, um nur einige Beispiele zu nennen, sind in der Praxis nicht selten anzutreffende Gestaltungen. Dabei geht es jedoch häufig eben nicht um die georgwöhnliche Vermeidung von Steuern oder Unternehmensmitbestimmung. Vor allem bei kompletten Sitzverlegungen geht es schlicht um die Wahrnehmung der Niederlassungsfreiheit im Binnenmarkt der Europäischen Union (EU).

## In Luxemburg schlägt das Herz des Euro

Fortsetzung von Seite B5

industrie. Gemessen an den rund 630 000 Einwohnern klingt das viel. Doch gemeinsam mit Belgien und den Niederlanden, der französischen Region Lothringen, dem Saarland und Teilen von Rheinland-Pfalz bildet Luxemburg eine Großregion, in der etwa 11,6 Millionen Menschen leben. Diese Region verzeichnet die

„Fonds gehören zu den am stärksten nachgefragten Investmentprodukten. Immer mehr Vermögensverwalter drängen mit eigenen Ideen und Ansätzen in den Markt. Immer öfter wollen auch Häuser aus weiter entfernten Regionen, etwa aus Asien und selbst Afrika, ihre Produkte in Europa anbieten. Für viele wird der Weg über Luxemburg führen.“

höchste grenzüberschreitende Mobilität von Arbeitnehmern innerhalb der Europäischen Union (EU).

## Der Boom geht weiter

Und der Boom wird weitergehen. Fonds gehören zu den am stärksten nachgefragten Investmentprodukten. Immer mehr Vermögensverwalter drängen mit eigenen Ideen und Ansätzen in den Markt. Immer öfter wollen auch Häuser aus weiter entfernten Regionen, etwa aus Asien und selbst Afrika, ihre Produkte in Europa anbieten. Für viele wird der Weg über Luxemburg führen. Auch Momentum baut daher seine Fondsdienstleistungen aufgrund der starken Nachfrage weiter aus.

Für Berater bringt dieser Zuwachs bei den Produkten auf der einen Seite eine neue Unübersichtlichkeit.

Immer mehr Produkte müssen beobachtet, bewertet, analysiert und eingeordnet werden, bevor sie den Kunden empfohlen werden können. Auf der anderen Seite entsteht eine ganz neue Auswahl: Von breit gestreuten bis zu hochspezialisierten Portfolien können Berater ihren Kunden den optimalen Mix zusammenstellen. Und das, ohne ein Risiko eingehen zu müssen, weil etwa der Rechtsrahmen nicht eindeutig ist. Die starke Regulierung in Europa sorgt dafür, dass die grundsätzliche Aufstellung der zugelassenen Fonds einheitlich und dabei einheitlich solide ist.

## Zukunftsfelder

Dazu kommen Zukunftsfelder: Luxemburg hat sich als Standort für Private Equity (PE) und Venture Capital (VC), für Hedgefonds und Immobilienfonds ebenfalls einen Namen gemacht. Das liegt zum einen an der internationalen Ausrichtung, die sehr schnell neue und an verschiedene Rechtssysteme angepasste Lösungen entstehen lässt. Zum anderen aber auch an einer sehr schnell und zuverlässig arbeitenden Regulierungsbehörde, die oft als erste weltweit einen juristischen Rahmen für neue Produkte schafft.

Das Rezept für den Erfolg ist also eine schnelle, aber bestandskräftige Regulierung neuer Investmentansätze. Erst der feste Rahmen sorgt dafür, dass alle Beteiligten sich auf die inhaltliche Arbeit an den Investmentprodukten konzentrieren können. Gerade dadurch entstehen neue, innovative Ideen und finden ihren Eingang in den Markt, seit Jahren tatkräftig unterstützt von der Luxemburger Aufsicht.

Auch Fintechs nutzen die internationale Ausrichtung und siedeln hier Europa- oder Weltzentralen an. Paypal, Rakuten oder auch Alipay wickeln über das Großherzogtum große Teile des europäischen Geschäfts ab. Dazu kommen viele kleine Start-ups, deren Gründer oft aus der luxemburgischen Finanzindustrie stammen und die sich mit eigenen, neuen Ideen selbständig machen. Der wachsenden Bedeutung Chinas trägt Luxemburg ebenfalls Rechnung. Das Land ist Standort für mittlerweile sieben chinesische Banken, die von hier aus ihr Europa-Geschäft steuern.

Ein weiterer Schritt gelang Luxemburg im großen Bereich Nachhaltigkeit. Nicht nur, dass rund drei Viertel aller europäischen Mikrofinanzfonds hier angesiedelt sind. Mit einem

„Das Rezept für den Erfolg ist also eine schnelle, aber bestandskräftige Regulierung neuer Investmentansätze. Erst der feste Rahmen sorgt dafür, dass alle Beteiligten sich auf die inhaltliche Arbeit an den Investmentprodukten konzentrieren können. Gerade dadurch entstehen neue, innovative Ideen und finden ihren Eingang in den Markt, seit Jahren tatkräftig unterstützt von der Luxemburger Aufsicht.“

Marktanteil von 21,2% ist Luxemburg auch die Nummer 1 bei internationalen Listings von Green Bonds und zudem Standort der – bislang – einzigen Börsenplattform für nachhaltige, ökologische und soziale Wertpapiere, der Luxembourg Green Exchange (LGX).

## Weltweite Kunden

Alle diese Stärken des Finanzplatzes Luxemburg sind Gründe, warum Momentum von hier aus Kunden in aller Welt betreut. Ein Schwerpunkt sind dabei, wie bereits erwähnt, Menschen, die von Firmen oder Institutionen immer wieder ins Ausland entsendet werden – und ihre Altersvorsorge quer durch die Jurisdiktionen mitnehmen müssen. So verwaltet Momentum auch Portfolien für UN-Mitarbeiter an unterschiedlichen Standorten und in verschiedenen Währungen.

## Deloitte.



## Ihr Zugang zur neuen Generation von Anlegern

Während die Fondsbranche wichtige regulatorische Änderungen durchläuft, erwarten Anleger digitale Lösungen für ihre Geschäftsanforderungen. Bei Deloitte Luxemburg kombinieren wir unser regulatorisches Fachwissen mit den technischen Werkzeugen, die Sie benötigen, um in der globalen Wirtschaft erfolgreich zu sein.

[www.deloitte.com/lu/im](http://www.deloitte.com/lu/im)

# Orbit verbindet Anleger mit Privatmarktinteressen

Solche Anlagen werden bedeutender – Hohe Mindestvolumina und begrenzte Auswahl erschweren oft die Investition – Orbit-Ökosystem bietet nun eine Lösung

**Börsen-Zeitung, 30.10.2021**  
Privatmarktanlagen gewinnen am Finanzplatz Luxemburg und weltweit seit Jahren immer mehr an Bedeutung. Sowohl im Vergleich zu notierten Aktien als auch zu Anleihen erzielt diese Anlageklasse signifikant höhere Renditen bei deutlich niedrigerer Volatilität. Hinzu kommt, dass Unternehmen heute oft länger in privater Hand bleiben, bevor sie einen Gang an die Börse anstreben. Das Durchschnittsalter eines Unternehmens zum Zeitpunkt des Börsengangs ist im vergangenen Jahrzehnt von sechs auf elf Jahre gestiegen.



Von **Thomas von Hohenhausen** ...

Head of Client Solutions und Mitglied des Group Executive Managements der VP Bank

Daher versuchen viele Anleger, Opportunitäten in ihrem eigenen Netzwerk zu identifizieren. Dieser Weg bietet jedoch nur eine begrenzte Auswahl an Anlagemöglichkeiten mit einer geringen geografischen Reichweite und einem erhöhten administrativen Aufwand für die Investoren.

## Einfacher, kuratierter Zugang

Die VP Bank hat den Markt für Privatmarktanlagen mit dem Orbit-Ökosystem neu definiert. Orbit ermöglicht professionellen Investoren einen einfachen und kuratierten Zugang zu exklusiven Privatmarktanlagen. Eigene Anlage- und Strukturierungslösungen werden mit dem Angebot innovativer Partner kombiniert, womit Investoren stets den für ihre Situation und ihre Bedürfnisse geeignetsten Service beziehungsweise das treffendste Produkt auswählen können. Eine Konto-/Depotbeziehung ist hierfür nicht zwingend notwendig. Auf der Anbieterseite kann die Plattform für Fintechs und andere innovative Serviceanbieter interes-

## Wo ist der Haken?

Investoren, die ausschließlich in börsennotierte Anlagen investieren, verpassen die Wertsteigerung vor dem Börsengang. Dies führt dazu, dass institutionelle Investoren ihre Allokation in Privatmarktanlagen kontinuierlich erhöhen. Beispielsweise hat die staatliche Altersvorsorge Kanadas, der Canada Pension Plan, mittlerweile eine Allokation in Private-Equity-Anlagen von rund 25% und erzielte in den zurückliegenden zehn Jahren eine durchschnittliche Rendite von 9,9%.

Doch wo genau liegt dabei der Haken? Für viele Investoren ist der Zugang zu Privatmarktanlagen stark erschwert und nur unter erheblichem Aufwand möglich. Die Mindestgröße für Anlagen ist oft hoch und viele Banken bieten den Zugang zu dieser Anlageklasse nur, wenn eine Konto-/Depotbeziehung bei der jeweiligen Bank eröffnet ist. Selbst dann werden unter Umständen oftmals nur Standardprodukte angebo-

stant sein, da diese so vereinfachten Zugang zu einem breiten Netzwerk an potenziellen Investoren erhalten.

Ein weiterer Vorteil des Orbit-Ökosystems besteht in einem intelligenten Matchmaking-Prozess zwischen Anlageopportunitäten und potenziellen Investoren. Zusätzlich werden die Teilnehmer und Interessenten zu exklusiven Events zu aktuellen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Themen eingeladen, bei denen sie ihr Netzwerk und ihr Wissen erweitern können.

Das Produktportfolio von Orbit besteht aus Lösungen in den Bereichen Direkttransaktionen, Kollektivanlagen sowie Philanthropie &

erfolgreich getätigten Investition oder Platzierung begleitet.

Das Kundengeschäft der VP Bank in Luxemburg umfasst die drei Segmente Private Banking, externe Vermögensverwalter und Fondsdienstleistungen. Die Philosophie hinter Orbit ist dabei für alle drei Segmente interessant: der einfache Zugang zu direkten und kollektiven Anlage- und Strukturierungslösungen, das umfassende Angebot, das auch Dienstleistungen Dritter umfasst und nicht zuletzt der intelligente Matchmaking-Prozess, der die Orbit-Teilnehmer auf der Angebot- und Nachfrageseite miteinander verbindet.

## Starkes Wachstum

Der Luxemburger Markt wächst seit einigen Jahren stark. Betrachtet man die verwalteten Vermögen im Bereich Private Banking, so haben diese seit 2008 um 130% zugenommen. Nach zwölf aufeinanderfolgenden Wachstumsjahren betrug das in Luxemburg verwaltete Vermögen Ende 2020 insgesamt 508 Mrd. Euro. Die Vermögensschere hat sich dabei geöffnet. Die Zahl der Kunden mit einem Vermögen von weniger als 1 Mill. Euro nimmt weiter ab und macht nur noch einen Anteil von 7% der verwalteten Vermögen aus. Kunden mit einem Vermögen von über 20 Mill. Euro vereinen 58% der gesamten verwalteten Vermögen.

Gleichzeitig bleibt der Standort Luxemburg attraktiv und zieht

weiter neue Ultra-High-Net-Worth(UHNW)-Kunden an, wodurch der Markt insgesamt weiter wachsen wird. Die geografische Verteilung folgt dem Trend der vergangenen Jahre: 21% der verwalteten Vermögen kommen aus Luxemburg, 17% aus den Nachbarstaaten und weitere 47% aus anderen europäischen Ländern.

Die Philosophie hinter dem Orbit-Ökosystem ist für die VP Bank in Luxemburg sehr interessant. Neben bestehenden Kunden steht die Plattform auch Dritten offen – ohne dass, wie bereits erwähnt, zwingend eine Konto-/Depotbeziehung bestehen muss. Somit ist sie auch neuen Partnern, Netzwerkern und Interessenten zugänglich, was unser Angebot insgesamt auch für diese Parteien attraktiver macht. Für die VP Bank (Luxembourg) SA und die Teilnehmer des Orbit-Ökosystems eröffnet sich damit eine ganz neue Dimension der Zusammenarbeit und Partnerschaft.

## Einsatz für Auslandsbanken

Wir sind stolz darauf, eine liechtensteinische Bank hier in Luxemburg zu vertreten. Die Unterstützung, die das Großherzogtum ausländischen Banken bei ihrer Geschäftstätigkeit gewährt, spielt eine wichtige Rolle. Über die Orbit-Plattform erhoffen wir uns nun, dass noch mehr ausländische Finanzinstitute ihre Geschäfte in Luxemburg tätigen.

Ein Beispiel dazu: Wenn ALFI, der Verband der luxemburgischen Fondsinstitute, eine Roadshow im Ausland organisiert, spricht er die lokalen Finanzinstitute in den entsprechenden Ländern an. Durch

unsere Partnerschaft mit ALFI und mit der offenen Anlage- und Strukturierungsplattform Orbit können wir diesen lokalen Finanzinstituten Geschäfte anbieten, indem wir zum Beispiel ein Produkt für sie entwickeln, ihnen einen Partner vorstellen oder ihnen den Zugang zu unserer Plattform für ihre Geschäfte offerieren.

*„Über das Orbit-Ökosystem verbinden wir professionelle Anleger mit spannenden Investitionsmöglichkeiten. Wir bringen Interessen zusammen und finden vielfältige Wege, eine Transaktion zwischen zwei Parteien zum erfolgreichen Abschluss zu bringen.“*

Die luxemburgische Fondsinindustrie ist übrigens der zweitgrößte Markt für Anlagefonds weltweit und erreichte im Mai 2021 ein Gesamtvolumen von 5332,4 Mrd. Euro an Assets under Management.

Über das Orbit-Ökosystem verbinden wir professionelle Anleger mit spannenden Investitionsmöglichkeiten. Wir bringen Interessen zusammen und finden vielfältige Wege, eine Transaktion zwischen zwei Parteien zum erfolgreichen Abschluss zu bringen.

# Kleinanleger stärker für den Kapitalmarkt interessieren

Investoren sollten wesentliche Aspekte von Finanzprodukten verstehen – Zu befürworten, dass sich die Europäische Kommission dieser Thematik annimmt

**Börsen-Zeitung, 30.10.2021**  
Wie kann man Kleinanleger mehr am Kapitalmarkt beteiligen? Diese Frage stellt sich in Europa seit Langem. Einerseits zeichnen sich EU-Bürger durch allgemein hohe Sparquoten aus, andererseits wird das Geld nur wenig für Geldanlagen am Kapitalmarkt, zum Beispiel über Investmentfonds, eingesetzt. Diese Zurückhaltung soll sich ändern, zumal dem Investor am Kapitalmarkt vielfältige Möglichkeiten zur Gewinnerzielung zur Verfügung stehen, die die klassischen Sparanlagen (Sparbuch, Tagesgeld, Festgeld) bei historisch niedrigem Zinsniveau oftmals bei Weitem übertreffen.

## Ausreichender Schutz

Dabei muss sich der Anleger allerdings auf einheitliche Regelungen und hinreichenden Anlegerschutz verlassen können. In diesem Sinne hat die Europäische Kommission im

Sommer 2021 mit einer Konsultation eine Kleinanlegerstrategie für Europa angestoßen, auf die der luxemburgische Investmentfondsverband ALFI und viele andere Interessenvertreter geantwortet haben.

## Gewisses Maß an Wissen

Grundvoraussetzung für mündiges Investieren ist ein gewisses Maß an Wissen im Finanzbereich. Auch wenn die Zuständigkeit für Bildungsfragen bei den Mitgliedstaaten liegt, ist es begrüßenswert, dass sich die Europäische Union (EU) dieses Themas annimmt, insbesondere die Europäische Kommission und die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) mit ihrem Projekt zur Entwicklung eines finanziellen Kompetenzrahmens im Bildungsbereich. Anleger müssen in der Lage sein, wesentliche Aspekte von Finanzprodukten zu verstehen, zum Beispiel



Von **Désirée Doenges** ...

Legal Advisor bei ALFI

das Verhältnis von Risiko und Gewinnmöglichkeit, aber auch Nachhaltigkeitsgesichtspunkte und auf ihre Bedürfnisse abgestimmte Anlagehorizonte.

Des Weiteren gilt es, sich die Kanäle anzusehen, über die Kleinanleger heute Geld anlegen. Vor allem die junge Generation möchte unkompliziert über Apps auf dem Smartphone oder gar mittels sozialer Medien

investieren. Allgemein sind internetbasierte Plattformen zunehmend beliebt und stellen die Tätigkeit des Bankberaters immer mehr in den Hintergrund, obwohl es bei vielen Kleinanlegern immer noch Sinn machen würde, sich persönlich an jemanden zu wenden. Daher hat die EU-Kommission in ihrer Konsultation Fragen zu digitalen Innovationen gestellt, die auch die Dienste von Drittanbietern im Rahmen eines „Open-Finance“-Ansatzes unter die Lupe nehmen.

## Offenlegungspflichten

Um Anleger über die Risiken und Möglichkeiten von Finanzprodukten hinreichend zu informieren, müssen ihnen sowohl vorvertragliche Infor-



... und **Susanne Weismüller**

Senior Legal Advisor bei ALFI

mationen als auch laufende Berichte zur Verfügung gestellt werden. Je nach Produkt kommen insofern verschiedene Regelwerke zum Tragen – beispielsweise Mifid II (Markets in Financial Instruments Directive), PRIIPs-Verordnung (Packaged Retail Investment and Insurance-Based Products) und Pepp-Verordnung (pan-European Personal Pension Product), Versicherungsvertriebs-, Solvabilität II-, AIFM (Alternative Investment Fund Manager)- und UCITS-Richtlinie (Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities).

Ziel ist es einerseits, kohärente Offenlegungspflichten vorzusehen, die eine Vergleichbarkeit der unterschiedlichen Anlageprodukte ermöglichen. Andererseits muss den Besonderheiten der jeweiligen Investitionsformen Rechnung getragen werden, das heißt, es soll zum Beispiel nicht so sein, dass Berechnungsgrundlagen herangezogen werden, die nicht zu dem Finanzprodukt passen, oder dass Informationen gar zu Lasten der Verständlichkeit gehen. Insofern ist es eine Herausforderung, die richtige Gewichtung zwischen vergleichbaren und sinnvollen Informationen zu finden.

## Anlegerkategorien – ESG

Darüber hinaus ist es ein Balanceakt, dem Anlegerschutz auf der einen Seite und dem Erfahrungsgrad des individuellen Anlegers auf der anderen Seite Rechnung zu tragen. Hierbei spielt die Klassifizierung der Investoren als Kleinanleger oder professionelle Kunden im Rahmen der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente eine wichtige Rolle. Erfahreneren Akteuren, die derzeit noch als Kleinanleger qualifiziert werden, sollte es mithilfe zusätzlicher Kriterien ermöglicht werden, die Klassifizierung als professioneller Kunde zu erhalten. Dadurch könnten die Informationsanfor-

derungen und der Verwaltungsaufwand für diese Untergruppe von Kleinanlegern verringert und gleichzeitig neue Anreize für Investitionen geschaffen werden. Daher ist es begrüßenswert, dass die Kommission die Angemessenheit des bestehenden Rahmens für die Einstufung von Anlegern in ihre Konsultation einbezog.

Die Vorschriften zu nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten und die Taxonomie-Verordnung, ergänzt durch die entsprechenden Rechtsakte, stellen eine große Errungenschaft dar auf dem Weg, mehr Kapitalströme in nachhaltige Tätigkeiten zu lenken. Sie wirken sich erheblich auf das Angebot nachhaltiger Anlageprodukte aus. Allerdings ist es von entscheidender Bedeutung,

*„Die Entwicklung einer Strategie, um Kleinanleger stärker am Kapitalmarkt zu beteiligen, erfordert die Betrachtung einer Vielzahl von Aspekten aus unterschiedlichsten Blickwinkeln.“*

dass alle Akteure in der Wertschöpfungskette, einschließlich der Kleinanleger, die wesentlichen Aspekte nachhaltiger Investitionsmöglichkeiten vollständig verstehen. Daher ist es hilfreich, wenn Finanzberater die verschiedenen Schulungsangebote im Bereich der Produktvorschriften und -angebote nutzen, um eine qualitativ hochwertige Beratung von Kleinanlegern im wachsenden Bereich der nachhaltigen Produkte zu gewährleisten.

Fazit: Die Entwicklung einer Strategie, um Kleinanleger stärker am Kapitalmarkt zu beteiligen, erfordert die Betrachtung einer Vielzahl von Aspekten aus unterschiedlichsten Blickwinkeln. Wie die Europäische Kommission diese Herausforderung mit konkreten Gesetzesvorschlägen angehen wird, zeigt sich voraussichtlich im zweiten Quartal des Jahres 2022.

**EY**  
Building a better working world.

Wie wird aus regionalem Erfolg internationales Wachstum?

ey.com/lu/private-equity

The better the question. The better the answer. The better the world works.

© 2021 Ernst & Young S.A. All Rights Reserved.