

Finanzplatz erfindet sich immer wieder neu

Stets offen für Entwicklungen und Trends – Der Werbeslogan „Let's make it happen“ ist im Tagesgeschäft regelrecht zu spüren

Börsen-Zeitung, 8.11.2025

Das Jahr 2025 ist ein besonderes Jahr für Luxemburg. Anfang Oktober fand nach 25 Jahren ein Wechsel an der Spitze des Großherzogtums statt: Großherzog Henri hat abgedankt und die Geschicke des deutschen Nachbarlandes in die Hände seines Sohnes Guillaume gelegt. Bei den Feierlichkeiten zu dem Thronwechsel war zu spüren, dass dies einerseits ein Wandel und im wahrsten Sinne des Wortes ein Generationswechsel ist. Gleichzeitig wurde richtigerweise kommentiert, dass der Großherzog in Luxemburg als Staatsoberhaupt für Kontinuität, Einheit und die Werte Luxemburgs im In- und Ausland steht.

Stetig modernisiertes Angebot

Dieser Wandel, gepaart mit gleichbleibender Stabilität, ist exemplarisch für den Standort insgesamt – hat aber gerade für den Finanzplatz besondere Bedeutung. Während Verlässlichkeit, Sicherheit und Kontinuität seit jeher dessen feste Säulen sind, wurde das Angebot stetig modernisiert und an aktuelle Anforderungen angepasst.

Dieser notwendigen Entwicklung hat sich auch die Deutsche Bank gestellt, die hier seit mehr als fünf Dekaden mit einer Tochtergesellschaft, einer Filiale sowie weiteren Konzerngesellschaften vertreten ist. Die Bank hat die Schwerpunkte ihrer Tätigkeit in Luxemburg über die Zeit durchaus geändert und diese den modernen Anforderungen angepasst. Wichtiger Faktor dabei waren die sich stets verbesserten Kompetenzen am Standort, auf deren Basis die Deutsche Bank in den vergangenen Jahren Geschäft aus anderen europäischen Lokationen in das Großherzogtum bringen konnte. Dies erhöhte nicht nur die Relevanz der Luxemburger Tochter für den

Gesamtkonzern, sondern stärkte auch den Finanzstandort.

Einen Gang höher schalten

Genau diese Rolle der Luxemburger Tochter als Plattform für das europäische Geschäft will die Bank weiter stärken. Aber nicht nur das: Die Bank will auch im ureigenen Geschäft im Großherzogtum



Daniel Zapf

Vorstandsvorsitzender der Deutsche Bank Luxembourg S.A.

und mit Luxemburger Kunden einen Gang höher schalten, vor allem im Wealth Management und im Firmenkundengeschäft.

Im Firmenkundengeschäft bündelt die Deutsche Bank Luxembourg S.A. bereits seit vielen Jahren als Kompetenzzentrum für bilaterale und syndizierte Kredite und als Kredit- und Sicherheiten-Agent für internationale Konsortien in der Kreditfinanzierung Tätigkeiten für internationale Kunden. Sie greift dabei auf die langjährige Expertise ihrer Mitarbeiter und die – für Luxemburg nicht untypische – Internationalität der Belegschaft zurück.

Die Mitarbeitenden kommen aus 40 Ländern und sprechen über 30 Sprachen. Dies passt hervorragend zum international ausgerichteten Geschäftsmodell der

Bank und zu unserem Anspruch, vermehrt Geschäft mit Kunden vor Ort zu generieren. Details dazu wird die Bank in den kommenden Monaten bekanntgeben.

Ähnlich ist es im Wealth Management. Hier fungiert die DB Luxembourg als zentrale Plattform für Finanzierungen in Europa. Gleichzeitig bietet sie das volle Produkt- und Beratungsspektrum für die Betreuung internationaler privater Vermögen an und bedient aus Luxemburg mehr als 15 Märkte vor allem in der EMEA-Region (Europa, Naher Osten und Afrika). Auch hier sind die langjährige Kompetenz und die Internationalität der Belegschaft eine Stärke. Das wollen wir nun auch vermehrt der Kundenschaft im Großherzogtum selbst zur Verfügung stellen. So gibt es nun ein hochrangiges Team, das für wohlhabende Kunden in Luxemburg und Frankreich zuständig ist.

Einstellungen geplant

Dabei wird der Ausbau des Geschäfts nicht nur durch Investitionen in die IT-Infrastruktur und die Ausweitung des Produktangebots vorangetrieben. Die Bank wird ihren Standort auch durch die Einstellung von weiteren Mitarbeitern stärken. Im Übrigen wird der neue Standort der Bank im Skypark Business Center, in das sie Ende 2026 ziehen wird, dafür Puffer bieten.

Die geplanten Einstellungen stellen nicht nur die Deutsche Bank vor Herausforderungen, da der Standort im Wettbewerb mit anderen führenden Finanzzentren steht. Luxemburg ist allerdings mit seinem wachsenden Finanzsektor für Talente aus aller Welt ein attraktiver Finanzplatz im Herzen Europas. Dabei hilft die Vielsprachigkeit und Internationalität des Standorts, an dem Englisch die verbreitete Geschäftssprache ist.

Doch es gibt auch Faktoren, die ein Hemmnis sein können. Beispielsweise ist wie in anderen Finanzzentren auch der Wohnungsmarkt aufgrund der hohen Preise ein limitierender Faktor für Interessenten in der ersten Phase des Berufs-

ort zum Beispiel an Universitäten oder auf Messen herauszustellen. Auch „Affordable Housing“-Projekte werden bereits diskutiert oder stehen vor der Umsetzung. Im Luxemburger Bankenverband gibt es Überlegungen, wie die Finanzbranche hier einen Beitrag leisten kann.

Einige Asse im Ärmel

Am Ende ist es aber immer eine Gesamtschau, die Bewerberinnen und Bewerber für einen Standort begeistert. Und hier hat Luxemburg einige Asse im Ärmel: Den Wohnkosten stehen ein attraktives Pensions- und Sozialversicherungssystem sowie eine hohe Lebensqualität und Sicherheit entgegen. Hinzu kommen die Internationalität und Innovationsfähigkeit und nicht zuletzt die Tatsache, dass Luxemburg mit seinen 115 Banken aus 25 Ländern weitreichende Entwicklungs- und Karrierechancen bietet.

Und es gibt weitere Pluspunkte, die sich zwar nicht direkt auf die Talente-gewinnung auswirken, aber nicht verschwiegen werden dürfen. So agiert die Aufsichtsbehörde CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) schnell und mit hohem Sachverstand. Zudem sind die Wege, sei es zu Behörden oder in die Politik Luxemburgs, kurz und die Türen stehen für die Marktteilnehmer offen. Gepaart mit den Wachstumsplänen der internationalen Finanzinstitute und einer ausgeprägten Zusammenarbeit der Institute im Bankenverband führt dies dazu, dass man den Werbeslogan Luxemburgs „Let's make it happen“ im Tagesgeschäft regelrecht spüren kann. Auch hier beobachtet man Wandel und Stabilität zur gleichen Zeit: Luxemburg und der Finanzplatz erfinden sich immer wieder neu, um auf Entwicklungen oder Trends reagieren zu können.

VSOP in Luxemburg – Weniger Fesseln, klare Regeln

Finanzzentrum platziert sich mit steuerlich attraktivem, arbeitsrechtlich flexilem Umfeld als Standort für virtuelle und aktienbasierte Mitarbeiterbeteiligungen

Börsen-Zeitung, 8.11.2025

Virtuelle Beteiligungsprogramme (Virtual Stock Option Plans kurz – VSOP) sind in der Start-up-Szene wie im luxemburgischen Finanzsektor ein etabliertes Instrument, um Führungskräfte zu incentivieren und zu binden. Anders als echte Aktienoptionen vermitteln VSOP keinen Anspruch auf die Ausgabe von Aktien, sondern eine wirtschaftliche Teilnahme am Unternehmenswert, regelmäßig verknüpft mit Vesting-Bedingun-

Bei frei übertragbaren (und nicht wesentlich eingeschränkten) Aktienoptionen gilt der geldwerte Vorteil grundsätzlich mit der Gewährung als zugeflossen und ist einkommensteuerpflichtig. Die Bemessungsgrundlage entspricht der Differenz zwischen dem Börsen- beziehungswise dem Marktwert der Option zum Gewährungszeitpunkt und einem etwaig gezahlten Preis.

Für nicht gelistete Aktien beziehungsweise Optionen kann der Marktwert anhand anerkannter Methoden (zum Beispiel Black Scholes) ermittelt werden. Soll die Option zum Marktwert gezeichnet werden, um einen steuerpflichtigen Vorteil zu vermeiden, ist es nicht unüblich, dem Arbeitnehmer ein Darlehen zu gewähren. Zur Vermeidung eines geldwerten Vorteils wäre beim Arbeitgeberdarlehen mindestens der maßgebliche Referenzzinssatz anzusetzen (1,5%).

Virtuelle Optionen haben demgegenüber bei Gewährung keinen eigenständig zurechenbaren Wert. Steuerlich handelt es sich um eine schuldrechtliche Chance auf künftige Gewinne. Ein geldwerten Vorteil entsteht deshalb regelmäßig erst mit Ausübung beziehungsweise mit Eintreten der Auszahlungsvoraussetzungen, also dann, wenn die wirtschaftliche Vorteilsrealisierung konkret wird. Die entsprechende Auszahlung ist grundsätzlich als Arbeitslohn zu erfassen.

Günstige Rahmenbedingungen

Für in Luxemburg ansässige Arbeitnehmer werden attraktive Rahmenbedingungen bei der Besteuerung späterer Wertzuwächse eröffnet: Gewinne aus der Veräußerung von im Rahmen eines Optionsplans erworbenen Wertpapieren sind für Privatpersonen grundsätzlich steuerfrei, sofern die Haltedauer mehr als sechs Monate beträgt und der Beteiligungsumfang 10% oder weniger ausmacht (bei wesentlichen Beteiligungen von mehr als 10% ist die Veräußerung grundsätzlich steuerpflichtig; die Freistellungsregelung greift hier nicht).

Kurssteigerungen nach Ausübung kommen damit – nach Ablauf der Sechsmonatsfrist – in der Regel netto dem Arbeitnehmer zugute. Grenzgänger sollten ergänzend die Rechtslage im Ansässigkeitsstaat prüfen; Doppelbesteuerungsabkommen können den Besteue-

rungszugriff weiter begrenzen oder verlagern.

Für Arbeitgeber bieten vestende Programme einen doppelten Vorteil: Sie sind liquiditätsschonend bis zur Auszahlung und fördern die langfristige Bindung von Schlüsselkräften. Zudem erlauben die luxemburgischen Steuerregeln für Arbeitnehmer eine planbare Abgrenzung zwischen lohnsteuerpflich-

tionen werden damit nicht als Entgeltbestandteil im engeren Sinn qualifiziert.

Arbeitgeber können folglich VSOP-Klauseln vorsehen, die den Auszahlungsanspruch an ein fortbestehendes Arbeitsverhältnis zum Auszahlungszeitpunkt binden.

Dies umfasst – im Gegensatz zur jüngsten deutschen Linie – auch Klauseln, die den sofortigen oder beschleu-

nigten Verfall gevesteter Optionen bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses anordnen. Diese Grundsätze gelten über VSOP hinaus etwa auch für zeitverzögert fällig werdende Provisionen. Hintergrund ist die in Luxemburg ausgeprägte

Wettbewerbsfähiger Rahmen

Die Diskussion über steuerlich begünstigte Mitarbeiterbeteiligungen hat in Luxemburg Mitte 2025 zusätzliche Dynamik erhalten. Der Finanzminister hat am 18. Juni 2025 die (Wieder)Einführung eines spezifischen Aktienoptionsregimes für Mitarbeitende angekündigt, die sich frühzeitig bei Start-ups engagieren und teilweise durch Anteile vergütet werden. Zusammen mit den bestehenden Erleichterungen bei Veräußerungsgewinnen entsteht ein wettbewerbsfähiger Rahmen für moderne Vergütungspakete, der in einem angespannten Arbeitsmarkt gezielte Anreize für Schlüsselkräfte setzt. Für Arbeitgeber erweitert sich damit die Toolbox, um Talente zu gewinnen, zu binden und rechtssichere, betriebswirtschaftlich stimmige Beteiligungsmodelle umzusetzen.

Fazit – Luxemburg positioniert sich mit einem steuerlich attraktiven und arbeitsrechtlich flexiblen Umfeld als Standort für virtuelle und aktienbasierte Mitarbeiterbeteiligungen. Während Deutschland gevestigte VSOP-Ansprüche im Austrittsfall stärker schützt und weitreichende Verfallsklauseln verwirft, erlaubt das luxemburgische Recht die Bindung der Auszahlung an ein fortbestehendes Arbeitsverhältnis.

Zusammen mit der Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen nach sechs Monaten Haltefrist bei Beteiligungen bis 10% entsteht ein kohärentes System, das sowohl steuerliche Effizienz als auch arbeitsrechtliche Planungssicherheit bietet. Unternehmen mit internationalem Footprint sollten ihre Programme sorgfältig strukturieren, um Vorteile optimal zu nutzen und divergierende Rechtsprechung – namentlich im deutsch-luxemburgischen Vergleich – rechtssicher zu berücksichtigen.

Daniel Nerl

Local Partner bei GSK Stockmann



Maximilian Hangler-Garulo

Counsel bei GSK Stockmann

tigen Zuflüssen und potenziell steuerfreien Veräußerungsgewinnen in der Privatvermögensphäre. Steuerliche Begünstigungen entfalten ihren Nutzen nur bei tragfähiger arbeitsrechtlicher Struktur. Entscheidend sind klare Vesting-Regeln, transparente Performance und Verbleibskriterien sowie die Behandlung im Austrittsfall. Hier weichen die Rechtsordnungen deutlich voneinan-

der ab.

In Deutschland hat das Bundesarbeitsgericht mit Urteil vom 19. März 2025 (Az. 10 AZR 67/24) zwei gängige VSOP-Klauseln für unwirksam erklärt, die vorsahen, dass bereits gevestete, jedoch noch nicht ausgezahlte virtuelle Optionen beim Ausscheiden entweder sofort vollständig oder beschleunigt verfallen. Begründung: Gevestete, aber noch nicht ausgezahlte virtuelle Optionen sind Entgeltbestandteile und dürfen im Austrittsfall nicht verfallen.

Abweichender Ansatz

Luxemburg verfolgt einen anderen Ansatz. Die dortige Rechtsprechung erkennt sogenannte Retention-Bonus-Programme, die die Zahlung an die Anwesenheit zum Auszahlungszeitpunkt knüpfen, als wirksam an. Virtuelle Op-

ertragsfreiheit, die – oberhalb der Mindestlohnsgrenze – weitreichende Spielräume bei der Strukturierung variabler Vergütung eröffnet. Voraussetzung für die Durchsetzbarkeit bleiben Transparenz, Bestimmtheit und Verhältnismäßigkeit sowie die Beachtung zwingender