

**Sonderbeilage:** Finanzplatz Luxemburg

## Luxemburg ist der wohl beste Kompromiss

Die Strategie, frühzeitig eine Ucits-Plattform für eigene und Fonds Dritter aufzubauen, zahlt sich aus – Format gewinnt weiter an Bedeutung

**Börsen-Zeitung, 24.9.2016**  
Das EU-Referendum in Großbritannien hat europäische Errungenschaften wieder ins öffentliche Bewusstsein gerückt, die von vielen inzwischen als selbstverständlich empfunden werden. Eine solche Institution ist der einheitliche europäische Binnenmarkt, der unter anderem grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen ermöglicht. So ist mit der OGAW-Richtlinie von 1985 (Richtlinie 85/611/EC – Ucits-Richtlinie) erstmals ein in allen Mitgliedstaaten gültiger und überaus erfolgreicher Standard für Investmentfonds geschaffen worden.

Europa hat durch die Richtlinie im globalen Wettbewerb an Attraktivität gewonnen, weil es dadurch einerseits einen geregelten Wettbewerb um die beste Jurisdiktion für Fondsvehikel innerhalb Europas gibt und andererseits die Union global eine starke Wettbewerbsposition vor allem in Asien und Südamerika hat. Investoren und Assetmanager schätzen diese Vielfalt innerhalb eines verlässlichen und modernen Rahmens. Vor allem das mit der Richtlinie 2009/65/EC eingeführte Passporting hat den Wettbewerb innerhalb Europas weiter gestärkt, da seitdem für einen einmal nach OGAW/Ucits (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren/Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities; Ucits ist die internationale Bezeichnung für OGAW) in einem EU-Land zugelassenen Fonds deutlich einfacher eine Vertriebs Erlaubnis für andere Mitgliedstaaten beantragt werden kann.

Für Anbieter von Ucits-Fonds ist es nun entscheidend, den für ihr Produkt und ihre Investoren am besten geeigneten Standort innerhalb der EU zu finden. Als Aquila Capital vor gut einem Jahrzehnt eine Jurisdiktion für eine Ucits-Plattform suchte, gab es gute Gründe für anerkannte Fondsstandorte wie Deutschland, Frankreich oder Irland. Nach intensiver Prüfung und Abwägung aller Aspekte fiel die Wahl auf Luxemburg, wo die Ucits-Plattform nach gründlicher Vorbereitung schließ-

lich im Jahr 2007 erfolgreich an den Start ging. Doch wer infolge der Wirtschaftskrise die führende Jurisdiktion für Ucits-Fonds in Europa werden würde, war seinerzeit bereits absehbar.

### Wachsender Personalbedarf

Luxemburg hat die Herausforderung angenommen und seine Wettbewerbsposition systematisch verbessert. Noch vor wenigen Jahren hatten Marktteilnehmer bemängelt, dass die Luxemburger Aufsichtsbehörde „Commission de surveillance du secteur financier“ (CSSF) mit der Beaufichtigung und Genehmigung von Investmentfonds nicht nachkomme. Als Grund wurde Personalmangel vermutet. Dem hat die Behörde zwar stets widersprochen, seitdem aber die Zahl ihrer Mitarbeiter deutlich und kontinuierlich erhöht. Zuletzt wurden 73 neue Stellen geschaffen, so dass die Mitarbeiterzahl inzwischen auf über 600 gestiegen ist. Und CSSF-Generaldirektor Claude Marx kündigte für dieses und nächstes Jahr weitere Einstellungen an. Der wachsende Personalbedarf ist jedoch in dem 550 000 Einwohner zählenden Land nicht allein mit inländischen Experten zu decken, so dass auch ausländische Know-how-Träger eingestellt werden.

Aus Sicht der Fondsanbieter ist diese Entwicklung zu begrüßen, denn der damit einhergehende Zuwachs an Wissen und Erfahrungen dürfte auch das Verständnis der Aufsicht für die Bedürfnisse ausländischer Assetmanager zukünftig sogar erweitern und den Finanzstandort letztlich stärken. Schon heute zeichnet Luxemburg aufgrund der europäischen Institutionen, seiner geografischen Lage und der drei Amtssprachen eine hohe kulturelle Pluralität aus.

Zudem finden Fondsanbieter an diesem Standort einen spezialisierten Pool an Produktentwicklern, Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfern und Dienstleistern vor, die bei der Konzeption, der Auflegung und

dem Vertrieb der Fonds unterstützen können. Diese Vielfalt sorgt zugleich für eine effiziente Umsetzung der Fondsprojekte und einen hohen Innovationsdruck.

### Vorne bei Ucits-Fonds

Inzwischen ist der Finanzplatz Luxemburg der größte Investmentfondsstandort in Europa und weltweit die Nummer 2 hinter den USA. Von den 13 039 Mrd. Euro, die laut Europäischem Fondsverband Efama Ende März dieses Jahres von europäischen Investmentfonds verwaltet wurden, entfallen 3 395 Mrd. Euro beziehungsweise 26 % auf Luxemburg. Noch deutlicher ist die Dominanz des Großherzogtums, wenn nur das Ucits-Segment betrachtet wird. Hier beträgt der Anteil der in Luxemburg domizilierten Fonds mit 2 847 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen rund 36 %. Irland und Großbritannien folgen mit 17,5 % beziehungsweise 12,7 %.

Das Großherzogtum ist sich bewusst, dass es als Marktführer besonders intensiv und kritisch beobachtet wird. In der Vergangenheit wurde dem Land zuweilen regulatorische Arbitrage vorgeworfen, also die Aufweichung oder laxere Anwendung der Regeln, um einen Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Jurisdiktionen zu erlangen. Wir beobachten aber, dass die CSSF heute sehr darauf bedacht ist, diesen Verdacht nicht aufkommen zu lassen. Diese Zurückhaltung der Aufsicht hat die Marke „Made in Luxembourg“ in den Augen vieler Investoren gestärkt.

Aquila Capital hat für sein internationales Geschäft von Anfang an konsequent auf das Großherzogtum und das Ucits-Format gesetzt. Seit 2007 wurde zahlreichen internationalen Assetmanagern über unsere Luxemburger Plattform ein Zugang zum europäischen Markt mit seinen rund 500 Millionen Einwohnern ermöglicht. Aktuell werden auf der Plattform 1,5 Mrd. Euro Assets unter Management betreut. Dabei übernehmen wir nicht nur die ope-

rative Umsetzung, sondern auch den Vertrieb und die Beratung.

### Partnerschaftsmodelle

Jüngstes Beispiel ist die Zusammenarbeit mit CBRE Clarion Securities, deren global in Infrastrukturaktien investierender Fonds Investoren jetzt über eine liquide und regulierte Ucits-Struktur zugänglich ist. Wir wollen diese Partnerschaftsmodelle zukünftig noch weiter ausbauen. Dafür sprechen wir proaktiv Assetmanager an, von denen wir überzeugt sind, dass ihre Produkte auch für institutionelle Investoren, die Wert auf ein reguliertes Fondsvehikel legen, attraktiv sind.

Dabei kommt uns entgegen, dass infolge des anhaltenden Niedrigzinsumfelds und der Entwicklungen an den Aktien- und Rentenmärkten professionelle Anleger nach alternativen Anlagen mit verlässlicher und risikoadäquater Rendite suchen und dabei vor allem gering korrelierte Strategien stärker in ihrer Assetallokation berücksichtigen wollen. Gefragt sind hauptsächlich marktneutrale Strategien oder Multi-Asset-Produkte. In diesen Bereichen verfügt Aquila Capital über umfangreiche Expertise bei der Strukturierung und Umsetzung und kann auf ein gutes Netzwerk aus externen Spezialisten, Partnern und Beratern sowie Serviceprovidern zurückgreifen, um diese Strategien umzusetzen.

Gleichzeitig registrieren wir in persönlichen Gesprächen und Anfragen ein verstärktes Interesse bei europäischen, asiatischen und nordamerikanischen Assetmanagern, ihre Anlagestrategien den Investoren in der EU im Ucits-Format zugänglich zu machen. Das breitere Ucits-Fondsangebot trifft wiederum auf großes Interesse bei europäischen

Investoren. Vor allem im deutschsprachigen Raum suchen Anleger aufgrund des Niedrigzinsumfelds nach innovativen Investmentlösungen. Gefragt sind daher Partner, die nicht nur Ucits-Know-how besitzen, sondern die ebenso Assetmanager und Anleger zusammenbringen können.

Aquila Capital hat diese Entwicklung frühzeitig erkannt und seine Ucits-Plattform in Luxemburg auch Dritten geöffnet. Dadurch profitieren wir heute davon, dass wir über eine langjährige Expertise in der Zusammenarbeit mit in- und ausländischen Assetmanagern und über einen bewährten und vertrauensvollen Zugang zu professionellen Investoren in ganz Europa verfügen.

### Umfrage bestätigt es

Diese Einschätzung bestätigt eine jüngst von uns in Auftrag gegebene Umfrage unter 112 institutionellen Investoren in ganz Europa. Demnach erwarten 77% der Investoren, dass asiatische und US-amerikanische Assetmanager künftig verstärkt Fonds in den regulierten Ucits- oder AIF-Formaten (alternative Investmentfonds) anbieten werden.

Dafür sprechen nach Ansicht der Investoren vor allem drei Gründe. Drei Viertel der Befragten sehen demnach den Zugang zu europäischem Investmentkapital als wichtigsten Treiber an. Etwa die Hälfte meint, dass die strengere europäische Regulierung für Offshore-Investmentstrategien nichteuropäische Anbieter veranlasst, Fonds nach europäischen Regeln aufzulegen. Jeder Dritte ist davon überzeugt, dass die nichteuropäischen Assetmanager inzwischen mit dem Ucits-Regelwerk vertrauter sind als in der Vergangenheit. Eine deutliche Mehrheit

der Investoren geht davon aus, dass für die Fondsaufgabe im Ucits- oder AIF-Format europäische Partner mit einer Assetmanagement-Plattform gesucht werden, wie sie unter anderem Aquila Capital von Luxemburg aus anbietet.

Unsere Umfrage hat darüber hinaus ergeben, dass 40,7% der institutionellen Investoren – darunter zahlreiche aus dem Vereinigten Königreich – infolge des britischen EU-Votums eine Stärkung Luxemburgs als führende Ucits-Jurisdiktion erwarten. Das macht deutlich, wie wichtig der einheitliche europäische Binnenmarkt und dessen Weiterentwicklung für die Fondsindustrie inzwischen geworden sind.

### Von globaler Bedeutung

In diesem Umfeld hat sich Luxemburg aufgrund seiner kulturellen Offenheit, seiner sprachlichen Pluralität, der wachsenden Kompetenz seiner Aufsichtsbehörden und des breiten Spektrums an Dienstleistern als der wichtigste Standort für Ucits-Fonds in Europa durchgesetzt und zu einem Finanzzentrum von globaler Bedeutung entwickelt. Unter Berücksichtigung aller für Investoren und Assetmanager relevanten Aspekte ist Luxemburg im Vergleich mit Fondsplätzen wie Dublin oder Malta wohl der beste Kompromiss. Die Strategie von Aquila Capital, frühzeitig eine Ucits-Plattform für eigene und Fonds Dritter im Großherzogtum aufzubauen, ist damit aufgegangen.

.....  
Manfred Schraepler, Head Financial Assets & Liquid Private Markets bei Aquila Capital