

Der liechtensteinische Fonds im Aufwind

Seit der Kundmachung des Gesetzes vom 3. Mai 1996 über Investmentunternehmen, LGBl. 1996 Nr. 89 (abgekürzt IUG), und der aufgrund der EWR-Mitgliedschaft Liechtensteins notwendigen Umsetzung der beiden Richtlinien 2001/107/EG und 2001/108/EG erfolgten Totalrevision¹⁾ des IUG (Gesetz vom 19. Mai 2005, LGBl. 2005 Nr. 156) hat Liechtenstein mit einem modernen, flexiblen Gesetz, das zudem den Anlegerschutzinteressen umfassend Rechnung trägt und der besonders dienstleistungsorientierten Finanzmarktaufsicht Liechtensteins (FMA) untersteht, die Grundlage für eine eindruckliche Erfolgsstory geschaffen. Dies zeigt sich auch in der ständig steigenden Nachfrage nach liechtensteinischen Fonds oder eben Investmentunternehmen, wie sie im Gesetz bezeichnet werden.



Von **Daniel Tschikof**
Rechtsanwalt und Partner
Ospelt & Partner, Schaan

Waren im Jahr 1996 im gerade mal 160 km² kleinen Fürstentum Liechtenstein, das beste nachbarschaftliche Beziehungen zur Schweiz pflegt und seit 1995 Mitglied des EWR ist, drei Fonds von der FMA bewilligt worden, waren Ende 2006 bereits 208 inländische Fonds in Liechtenstein bewilligt, was einem jährlichen Durchschnittszuwachs von 44% entspricht. Im Jahr 2007 sind sogar 90 weitere Anlagefonds (davon 44 für qualifizierte Anleger) hinzugekommen. Gleichzeitig mit der Zunahme der inländischen Fonds stieg auch das von diesen verwaltete Nettovermögen von anfänglich 0,7 Mrd. Franken auf über 30 Milliarden, was ebenfalls einem hohen jährlichen Durchschnittszuwachs von knapp 38% entspricht. (Der aktuelle Zuwachs des verwalteten Nettovermögens von 2006 auf 2007 beträgt mehr als 10%.) Zu-

sätzlich zu den inländischen Fonds waren per Ende 2006 auch 240 ausländische Fonds mit insgesamt 926 Einzelvermögen für den Vertrieb ihrer Anteile in Liechtenstein zugelassen²⁾.

Vorteile einer Fondsgründung in Liechtenstein

Neben den vergleichsweise tiefen Kosten hat sicherlich auch die Tatsache, dass die FMA innert maximal 4 Monaten nach Eingabe der vollständigen Unterlagen über den Antrag zur Gründung eines Investmentunternehmens entscheidet, einen entscheidenden Einfluss auf die Standortwahl Liechtenstein. Liechtenstein ist der einzige europäische Staat, der in seinem Gesetz über Investmentunternehmen eine gesetzliche Maximalfrist für die Erteilung von Bewilligungen vorsieht. Die Entscheidung betreffend der Bewilligung eines Fonds für Wertpapiere ist innert 6 Wochen nach Einreichung der vollständigen Unterlagen zu treffen, die Entscheidung über einen Fonds für

andere Werte spätestens innert 4 Monaten.

Liechtenstein bietet zudem einen modernen, mit Fachkräften besetzten Finanzplatz; die Landeswährung ist der Schweizer Franken und, was ebenfalls als Vorteil zu werten ist: das Fondsvermögen wird nicht besteuert. Weder fällt eine Steuer auf dem Kapital des Fonds an, noch auf dem Ertrag, noch eine Couponsteuer bei Ausschüttungen. Auch bei der Zeichnung von Anteilen oder Rücknahmen ist keine Abgabe geschuldet. Einzig wird von der FMA eine jährliche Aufsichtsgebühr eingefordert, die mindestens 2000 Franken beträgt und sich am Vermögen des Fonds orientiert. Schliesslich ist Liechtenstein, wie erwähnt, seit 1995 Mitglied des EWR, und daher sind liechtensteinische Investmentunternehmen zum Vertrieb in der EU zugelassen und voll «europatauglich».

Fondstypen im liechtensteinischen IUG

Liechtenstein kennt als Fondstypen nach Art der Anlage das Investmentunternehmen für Wertpapiere, das Investmentunternehmen für andere Werte bzw. für andere Werte mit erhöhtem Risiko und das Investmentunternehmen für Immobilien. Der liechtensteinische Fonds kann ausserdem segmentiert werden, so dass unter einem sogenannten Umbrellafonds beliebig viele separate Subfonds aufgelegt werden können, die rechtlich eine Einheit bilden, was einen nicht zu unterschätzenden Vorteil darstellt. Interessanterweise besteht heute noch kein reiner Immobilienfonds in Liechtenstein. Weiter

kann ein liechtensteinischer Fonds auch so ausgestaltet werden, dass er sich nur an einen oder mehrere qualifizierte Anleger richtet und dann von der Bewilligungspflicht der FMA ausgenommen ist, was sicherlich ebenfalls eine gewisse Attraktivität bietet³⁾.

Neuheit in Liechtenstein

Eine Neuheit in Liechtenstein ist nun der kürzlich von einer unserer Klientinnen lancierte Fonds, der hier kurz näher erläutert werden soll.

Der Fonds basiert auf dem Gedanken der strategischen Vermögensstrukturierung. Alternative Anlagestrategien und der Einsatz nicht-traditioneller Anlageklassen stellen im Portfoliokontext wichtige und leistungsfähige Bausteine dar, die neben den traditionellen Investments eine Vermögensstruktur optimal abrunden können. Sie tragen entscheidend dazu bei, die Fondswelt weiter zu öffnen und noch attraktiver zu machen. Alternative Assets wie Schiffe, Immobilien, erneuerbare Energien oder Infrastrukturprojekte eignen sich zum einen aufgrund ihrer weitestgehenden Unabhängigkeit von den traditionellen Aktien- und Obligationenmärkten sehr gut zur Diversifikation von professionell strukturierten Vermögensportfolios. Zum anderen können aufgrund der transparent kalkulierbaren Anlageinstrumente die Cash-flow-Ströme und damit das erwartete Alpha sehr gut berechnet werden.

Das Investmentportfolio des genannten Fonds wird nicht benchmark-

orientiert, sondern nach einer Alphastrategie gemanagt. Investmentfonds, die ihre Investitionsentscheidungen aufgrund einer Alphastrategie treffen, sind nicht wie die traditionellen Investments marktbasierend, sondern stützen sich auf die besonderen Fähigkeiten und Kenntnisse des Fondsmanagers in diesen Märkten. Hierbei werden die langjährige Erfahrung und die speziellen Fachkenntnisse in der Produktentwicklung und der Konzeption in den Bereichen Schiffe, Immobilien, Lebensversicherung, Private Equity, Investmentfonds und Vermögensstrukturfonds genutzt.

Mit der Asset Allocation dieses Fonds werden zwei Ziele gleichermaßen verfolgt: erstens die Zusammenstellung eines Portfolios, das eine hohe Renditechance bei möglichst grosser Sicherheit und geringen Schwankungen erwarten lässt, und zweitens das Erreichen eines hohen und stabilen Ertrags für den Investor. Der hierfür notwendige Investment- und Entscheidungsprozess legt den Fokus auf die Themen «gründliche Businessanalysen der einzelnen Investments», «qualitative Risikoauswertungen», «klar definierte Risikoprämien für Ertragsstabilität in den individuellen Assetklassen» und «Investmenthorizont der Assets von mindestens 5 Jahren».

Zur Erreichung des Anlageziels investieren die Segmente des Fonds während der Investitionsphase ihr Vermögen vorwiegend direkt oder indirekt in geschlossene deutsche Fonds (Kommanditbeteiligungen) in den Bereichen

Schiffsbeteiligungen, Immobilienfonds (weltweit), Infrastrukturfonds, Lebensversicherungsfonds sowie Fonds für erneuerbare Energien.

Geschlossene Fonds in der deutschen Form der GmbH & Co. KG korrelieren nur gering mit festverzinslichen Wertpapieren oder Aktien und sind folglich interessant als Ergänzung für ein traditionelles Portfolio. Durch die Veranlagung in geschlossene Fonds ist es möglich, das Ertrags/Risiko-Verhältnis eines traditionellen Portfolios entscheidend zu verbessern (d.h. höherer erwarteter Ertrag bei gleichem Risiko), ohne dabei dessen Ertragsaussichten zu beeinträchtigen. So weisen etwa Wertpapiere und Schiffsbeteiligungen mit einem Korrelationskoeffizienten von ca. -0,25 eine weitgehend marktunabhängige Wertentwicklung auf. Gleiches gilt beispielsweise für Private Equity und Immobilien mit einem Korrelationskoeffizienten von gegen 0.

Das Zusammenführen mehrerer Anlageklassen führt letztlich zu einer Verteilung des Anlagekapitals auf unterschiedliche Wertentwicklungszyklen; dies mit dem Ziel, im Portfolio insgesamt das Rendite/Risiko-Verhältnis zu verbessern. Die entsprechenden offenen Anlagefonds sind u.a. in Liechtenstein registriert und richten sich an qualifizierte Anleger.

1) Dieses Gesetz dient der Umsetzung der Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW; EWR-Rechtssammlung: Anh. IX - 30.01) in der Fassung der Richtlinien 2001/107/EG und 2001/108/EG (EWR-Rechtssammlung: Anh. IX - 30.05 und Anh. IX - 30.06). Letzte Änderung durch LGBl. 2007 Nr. 268.

2) Die statistischen Informationen wurden u.a. dem Jahresbericht der FMA Finanzmarktaufsicht Liechtensteins 2006 entnommen. Dieser kann kostenfrei bei der FMA, Heiligkreuz 8, LI-9490 Vaduz (www.fina-li.li) in deutscher und englischer Sprache bezogen werden.

3) Qualifizierte Anleger sind natürliche oder juristische Personen, die mindestens 250'000 Franken oder den Gegenwert in einer anderen Währung in das Investmentunternehmen für qualifizierte Anleger investieren. Weitere Voraussetzungen, um als qualifizierter Anleger zu gelten, sind in Art. 29 der Verordnung vom 23. August 2005 über Investmentunternehmen (IUV) genannt.

Liechtenstein ist der einzige europäische Staat, der in seinem Gesetz über Investmentunternehmen eine gesetzliche Maximalfrist für die Erteilung von Bewilligungen vorsieht.