

Das «Ländle» lockt

LIECHTENSTEIN/Bisher war das Fürstentum kein günstiger Standort für das Fondsgeschäft. Dank einem neuen Gesetz könnte das nun anders werden.

John Wicks

In den letzten Jahren hat sich Liechtenstein zu einem bedeutenden Zentrum für die internationale Vermögensverwaltung entwickelt. Was im klassischen Instrumentarium der Private-Banking-Dienstleistungen aber bisher weitgehend gefehlt hat, sind Anlagefonds. Nur ein einziger ist im Fürstentum eingetragen: Dem First Liechtenstein Swiss Fonds mit Fondsleitung in Vaduz dient die dortige LGT Bank neben der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank als Depotinstitut.

Der Grund für diese Lücke im Angebot liegt in den Unzulänglichkeiten des geltenden «Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften, Investment Trusts und Anlagefonds» aus dem Jahr 1960. Dieses enthält nur vier nichtssagende Artikel, wurde den veränderten Verhältnissen auf den Finanzmärkten nie angepasst und wird von Roland Müller, Chef der liechtensteinischen Dienststelle für Bankenaufsicht, ohne Umschweife als «völlig unbrauchbar» bezeichnet. Hinzu kommt die 4%ige Couponsteuer auf sämtliche Ausschüttungen an Anteilshaber, die sich bis jetzt ohnehin nahezu prohibitiv ausgewirkt hat.

Neue Regelung

Ein künftiges «Gesetz über Investmentunternehmen» (IUG) soll nun die Voraussetzungen für ein aktives Anlagefonds-Geschäft im Fürstentum liefern. Neben dem Wunsch der Regierung, durch eine zeitgemässe Gesetzgebung den Finanzplatz attraktiver zu gestalten und den Anlegerschutz zu sichern, führt die Mitgliedschaft im Europäischen Wirtschaftsraum zur Übernahme der entsprechenden EWR-Richtlinien und damit zum diskriminierungsfreien Zugang liechtensteinischer Fonds zu allen Märkten der Europäischen Union.

Das IUG sieht zwei Typen von «Investmentunternehmen» vor. Beim ersten handelt es sich um den Anlagefonds auf Basis eines Kollektivanlagevertrags, wie man ihn in der Schweiz kennt, beim zweiten um die Anlagegesellschaft in Form einer Aktiengesellschaft – auch einer bestehenden AG – mit fixem oder variablem Kapital. Dieser zweite Typ existiert nicht in der Schweiz, kommt aber in führenden Fondsländern wie die USA, Grossbritannien und Luxemburg häufiger als Fonds mit vertraglichem Charakter vor. Das Nettovermögen eines Investmentunternehmens muss spätestens sechs Monate nach Erteilung der Konzession mindestens 2 Mio Fr. betragen. Beiden Typen stehen im Gesetzesentwurf drei Anlagekategorien offen – Wertschriften, Immobilien und «andere Werte», darunter Derivate, Geldmarktpapiere und sonstige Anlagen, die nur begrenzt marktfähig sind oder erhöhte Risiken beinhalten. Es ist aber möglich, dass Immobilienfonds im verabschiedeten Gesetz doch nicht zugelassen werden, denn entsprechende Anlagen wären praktisch ausschliesslich im Ausland möglich, was bewertungs- und aufsichtsmässige Probleme stellt. Auf jeden Fall scheint dafür kein Interesse vorhanden zu sein.

Ausschüttungen sollen von der Couponsteuer befreit werden.

Neben der Einführung des IUG soll das Steuergesetz so revidiert werden, dass die Ausschüttungen von Investmentunternehmen von der Couponsteuer befreit werden, denn ohne die Aufhebung dieser Belastung wäre die ganze

Übung wohl sowieso zwecklos. Vorgesehen ist nach Schweizer Muster eine einmalige Konzessionsgebühr von 10 000 Fr.

Gewehr bei Fuss

Die Depotbanken müssen in Liechtenstein zugelassene Institute mit Präsenz im Fürstentum sein. Zwar sieht der EWR-Vertrag ab Anfang 1997 die Freizügigkeit für Banken aus anderen Mitgliedsländern vor, laut Müller ist eine Welle ausländischer Gründungen aber – trotz Gerüchten über Pläne einer US-Grossbank – unwahrscheinlich. Dazu ist Liechtenstein zu klein und zu teuer. Es kommt hinzu, dass sich Anleger aus dem Ausland wohl lieber einer einheimischen Bank als einem Institut des Heimatlandes anvertrauen.

Das heisst, dass sich das künftige Anlagenfonds-Geschäft auf liechtensteinische Akteure konzentrieren wird. Noch ist es mit dem neuen Gesetz zwar nicht so weit. Nach einer – unter anderem recht umstrittenen – ersten Lesung im vergangenen Oktober wurden die zweite und dritte Lesung durch den Landtag von März auf Mai dieses Jahres verschoben. Wenn nun alles normal läuft und nach Verstreichen einer Referendumsfrist, könnte das IUG somit im August in Kraft treten. Die Interessenten im Ländle stehen aber schon lange Gewehr bei Fuss. Dabei verfügen die drei führenden Banken ohnehin über Erfahrungen im Fondsbereich.

LGT ist schon dabei

So existiert der heutige First Liechtenstein Swiss Fonds (ehemals Austro-Investment-Fonds) bereits seit 1959, auch wenn er eher klein geblieben ist: Das Vermögen belief sich per 30. Juni 1995 auf 25,4 Mio Fr., davon 92,7% in Form von schweizerischen und liechtensteinischen Aktien. Hinzu kommt der gruppeneigene BIL Precious Metal Fund auf Grand Cayman, dessen Portfeuille von 27,9 Mio US-Dollar



per Mitte 1995 aus Aktien bestand. Ferner stehen der LGT-Kundschaft gepoolte Sondervermögen zur Verfügung, die allerdings nicht öffentlich angeboten werden dürfen. Abgesehen davon gehört zum internationalen Konzern Liechtenstein Global Trust die GT-Palette von rund hundert Fonds, darunter mit Sitz in Luxemburg, Irland und Bermuda; die dafür zuständige Division Asset Management hatte Ende 1995 immerhin mehr als 25,5 Mrd US-Dollar unter Verwaltung.

Laut René B. Ott, zuständiger Ressortleiter bei der LGT Bank in Vaduz, werden der Liechtensteiner Fonds und die Sondervermögen weitergeführt; vermutlich werde der Edelmetallfonds auch auf Grand Cayman bleiben. Im besonderen aber evaluiert eine von Ott geleitete Projektgruppe die Möglichkeiten, die das IUG mit sich bringt. Dabei werden nicht nur die etwaigen Vorteile, sondern auch die zu erwartenden Nachteile liechtensteinischer Fonds untersucht, namentlich im Vergleich mit anderen Offshore-Zentren wie Luxem-

Das Geschäft wird sich auf liechtensteinische Akteure konzentrieren.

burg, Irland, Cayman, den Kanal-Inseln – oder der Schweiz. Bis Ende April sollen Entscheidungsgrundlagen für das weitere Vorgehen vorliegen. Dabei dürfte zunächst die Rolle als Depotbank im Vordergrund stehen. Ein «dringender Bedarf» nach örtlich angesiedelten Anlage-

fonds besteht für LGT wegen der Beziehung zur GT-Palette und der eigenen Sondervermögen ohnehin nicht. Eine Verlagerung bestehender GT-Fonds ins Fürstentum sei keinesfalls vorgesehen: «GT wird hier keine Rolle spielen, sofern die endgültige Ausgestaltung des Gesetzes nicht beweist, dass Liechtenstein ein viel besserer Standort ist».

Landesbank in Wartestellung
Die teilprivatisierte liechtensteinische Landesbank (LLB), die zur Zeit Fonds aus dem schweizerischen Intrag-Programm vertreibt, bereitet sich aber ebenfalls darauf vor. Generaldirektor Karlheinz Heeb, der selber als Mitglied des Intrag-Verwaltungsrats dient, will diesen Vertrieb weiterführen, hat aber schon konkrete Vorstellungen über mögliche Eigenprodukte, namentlich im Bereich der Wertschriftenfonds zum Vertrieb im Frankenraum und im EWR. Auch die Funktion als Depotbank für Dritte wird erwogen, obwohl noch nicht klar steht, wie gross das entsprechende Interesse ist. Dazu ist die LLB daran, Inhouse-Sondervermögen für die eigene Kundschaft zu realisieren. Was die Anlagefonds betrifft, ist auch Heeb noch nicht sicher, wie das IUG in seiner endgültigen Form aussehen wird. Er fragt sich ferner, wie die Eidgenössische Bankenkommission auf einen Vertrieb liechtensteinischer Fonds in der Schweiz reagieren würde. Ein zentraler Punkt in den Machbarkeitsstudien der LLB – und der anderen Banken – ist natürlich der ausschlaggebende Faktor Kosten- und Personalaufwand.

Anfragen an die VPBank
Bei der Verwaltungs- und Privatbank (VPBank) werden die Chancen im Anlagenfonds-Geschäft durch eine Studiengruppe unter Leitung von Adelgunde

Sengthaler, Chefin des Bereichs Asset Management, untersucht. Bisher läuft der Vertrieb von fremden Fonds und seit April 1995 von vier nach Cayman-Recht gegründeten nichtöffentlichen Anlagezielfonds über eine Luxemburger Tochter, die auch als Depotbank fungiert. Auch wenn VP Bank (Luxembourg) leichte Kostenvorteile gegenüber dem Vaduzer Stammhaus aufweisen dürfte, hat dieses nach Angaben von Geschäftsleitungsmitglied Rolf Ehlers schon Anfragen aus dem In- und Ausland über eine eigene Depotbank-Tätigkeit erhalten. Auch das Fonds-Management traut sich die Bank durchaus zu, zumal sie bereits die Inhouse-Fonds verwaltet. Für einen Vertrieb innerhalb der Schweiz stünde der Bank die Zürcher Tochter VPB Finanz zur Verfügung, auch wenn geklärt werden müsste, wie sich die Eidgenössische Steuerverwaltung zum Vertrieb stellt.

Neben der allgegenwärtigen Kostenfrage weist Ehlers allerdings auf eine Beschränkung des Liechtensteiner Potentials als Fondsstandort hin. Bis auf gewisse Ausnahmen in Österreich unterhält das Land nämlich keine Doppelbesteuerungsabkommen mit dem Ausland. So bedeutet etwa die hohe schweizerische Verrechnungssteuer, dass der entsprechende Portefeuille-Anteil auf verrechnungsfreien Auslandswerten basieren muss.

Nicht-Banken
Nicht nur die Banken erwägen einen Einstieg ins Anlagefonds-Geschäft. So erklärt sich die Principal-Vermögensverwaltung «sehr daran interessiert», verschiedene Fonds im heimatischen Liechtenstein ins Leben zu rufen. Interessanterweise hatte die Gesellschaft, die zur Fritz Kaiser-Gruppe gehört, unmittelbar vor der Gründung einer irischen Fondsreihe gestanden, als sie auf die künftigen Möglichkeiten vor Ort aufmerksam wurde. Die Vaduzer Portfolio-Management-Firma Salmann Trust hat ihrerseits bereits eigene Fonds in Luxemburg, die sie eventuell nach Liechtenstein verlagern will. Die Voraussetzungen auch hier: Die Kosten müssen stimmen. Projektleiter Alfons Thöny hat aber offenbar ein gutes Gefühl – und die Ambition, als erster ins neue Fondsgeschäft einzusteigen.