

Newsletter

März 2018

Sehr geehrte Kunden, Partner und Freunde,

ich hoffe, dass es Ihnen gut geht und wir den kommenden Frühling nach einem langen Winter endlich bald genießen können.

Es freut mich sehr, Ihnen im Anhang unseren ersten Newsletter für 2018 zu präsentieren. VP Fund Solutions (Luxembourg) SA feiert dieses Jahr 20-jähriges Jubiläum. Gerne nutze ich daher die Gelegenheit, Sie auf unsere aktualisierte Homepage hinzuweisen: www.vpfundsolutions.com

Darüber hinaus freut es mich besonders bekanntzugeben, dass Dr. Felix Brill seit dem 1. März 2018 die VP Bank Gruppe als «Head of Investment Solutions» verstärkt. Diese Organisationseinheit setzt sich aus den Bereichen Group Investment, Product & Market Management sowie aus dem Fondsbereich VP Fund Solutions zusammen. Es ist ihm eine Ehre, auf den folgenden Seiten ein persönliches Grußwort an Sie zu richten.

In unserer aktuellen Ausgabe berichten wir über folgende spannende Themen:

- Grußwort von Dr. Felix Brill, neuer Head of Investment Solutions
- ALFI / CAIA Veranstaltung Co-Investments: 16. Januar 2018 in London
- CAIA Zürich Bildungsveranstaltung: 8. Februar 2018 in Triesen
- Infrastrukturfonds - weltweite Nachfrage steigt weiterhin
- Klein aber fein - Warum Initiatoren den Fondsplatz Liechtenstein als interessante Alternative unbedingt in Betracht ziehen sollten

Falls Sie gerne auch einmal einen Artikel in unserem Newsletter veröffentlichen möchten, freuen wir uns über eine entsprechende Rückmeldung unter Angabe des Themas an die E-Mail-Adresse sabine.bruehl@vpbank.com. Sie erhalten daraufhin weitere Informationen über den zeitlichen Ablauf sowie Details zum Text.

Ich wünsche Ihnen viel Spaß bei der Lektüre und eine gute Zeit. Bleiben Sie gesund.

Es grüßt Sie herzlichst



Ihr Eduard von Kymmel



Grußwort von Dr. Felix Brill, neuer Head of Investment Solutions



Das Jahr 2018 hat mit den Olympischen Winterspielen, dem von Donald Trump losgetretenen Handelsstreit oder den diplomatischen Spannungen zwischen London und Moskau bereits Einiges zu bieten gehabt. Aber nicht nur Sport und Politik haben für Abwechslung bzw. Aufregung gesorgt. Auch die Finanzmärkte haben ihren Teil dazu beigetragen. Nachdem im letzten Jahr selbst hartgesottene Anleger zunehmend Mühe bekundeten, sich daran zu erinnern, wie das Wort «Volatilität» denn zu buchstabieren sei, hat das Auf und Ab der letzten Wochen sicher geholfen, die Erinnerung wieder aufzufrischen.

Dass nun auch wieder vermehrt Fragen nach den Risiken für die Finanzmärkte gestellt werden, sollte nicht verwundern. Immerhin ist der Wirtschaftsaufschwung in den Vereinigten Staaten bereits einer der ältesten der Geschichte, haben die Zentralbanken immer noch viel Arbeit vor sich, um die Geldpolitik wieder in normalere Gefilde zu führen, und wird der Ton in den transatlantischen Beziehungen zunehmend rauer. Gerade wenn aber die Unsicherheit zunimmt, wenn auf einmal tatsächliche und vermeintliche Risiken in den Vordergrund rücken, tun sich oftmals interessante Möglichkeiten auf.

Ich würde mich freuen, wenn wir Ihnen auch in Zukunft helfen können, diese Möglichkeiten nicht nur zu erkennen, sondern auch zu ergreifen. Meine Kolleginnen und Kollegen in Luxemburg und Liechtenstein stehen Ihnen dazu mit Rat und Tat gerne zur Verfügung.

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen nicht nur einen spannenden, sondern vor allem auch einen erfolgreichen weiteren Jahresverlauf.

Ihr Felix Brill

Zur Person: Dr. Felix Brill ist seit dem 1. März 2018 Mitglied der Gruppenleitung der VP Bank Gruppe und als Leiter Investment Solutions für die Bereiche VP Fund Solutions sowie Group Investment, Product & Market Management verantwortlich. Zuvor führte er als CEO das international tätige Beratungsunternehmen Wellershoff & Partners, das er zusammen mit Partnern im Jahr 2009 gegründet hatte. Felix Brill hält regelmäßig Gastvorlesungen an der ETH Zürich und am Swiss Finance Institute.

ALFI/CAIA Veranstaltung Co-Investments: 16. Januar 2018 London

VP Fund Solutions unterstützte eine Bildungsveranstaltung der Chartered Alternative Investment Analyst Association (CAIA) in Partnerschaft mit ALFI, welche sich der Attraktivität von Private Equity Co-Investments widmete. Die Veranstaltung fand am 16. Januar im Auditorium der Europäischen Bank für Restrukturierung und Entwicklung (EBRD) in London statt. Wolfdieter Schnee, Leiter Fund Consulting bei VP Fund Solutions, war unter den Rednern auf dem Podium, um mit mehr als 80 Gästen Anlagetrends, Chancen sowie regulatorische und steuerliche Herausforderungen von Private Equity Co-Investments zu diskutieren.



CAIA Zürich Bildungsveranstaltung: 8. Februar 2018 in Triesen/Liechtenstein

Am 8. Februar waren VP Fund Solutions und die VP Bank Gastgeber der Bildungsveranstaltung des Zürcher Ablegers der Chartered Alternative Investment Analyst Association (CAIA) in Liechtenstein, die in den Räumlichkeiten der VP Bank in Triesen stattgefunden hat. Nach einer kurzen Einführung von Wolfdieter Schnee, Leiter Fund Consulting bei VP Fund Solutions, hielt Dr. Günther Dobrauz Saldapenna, MBA, Partner bei PwC und Leiter von PwC Legal Schweiz, eine inspirierende Präsentation über «FinTeCH & Asset Management: Robos, AI, CryptoAssets und ICOs - Zusammenbruch oder Evolution? Und warum ist Regulierung zentral?»



Infrastrukturfonds - weltweite Nachfrage steigt weiterhin

Die Anzahl und das Volumen der Infrastrukturfonds steigen stetig. 2017 könnte sogar ein Rekordjahr für diese nachgefragte Assetklasse sein. So war das Fundraising 2017 deutlich höher als 2016. Historisch haben Australien und Kanada langjährige Erfahrungen in dieser Assetklasse gesammelt. Deren Pensionsfonds investieren sogar teilweise bis zu 15 % ihres Gesamtvermögens in Infrastruktur-Assets (Brownfield) und Infrastruktur-Projekte (Greenfield). Hingegen haben Europäische Investoren später Interesse bekundet, erhöhen ihre Allokationen jedoch nunmehr kontinuierlich. Dabei sind niederländische und

skandinavische Pensionsfonds aktuell die größten Investoren in dieser Assetklasse.

Was sind die Hintergründe des fortlaufenden Wachstums und der großen Nachfrage an Anlagen in Infrastrukturprojekte und wie stellen sich Charakteristika dieser Assetklasse und deren Nachhaltigkeitscharakter dar?

Warum Infrastrukturfonds

Es bestehen hauptsächlich zwei Gründe und Interessengruppen für Anlagen in Infrastrukturprojekte. Zum einen haben Staaten ein sehr großes Interesse an der Involvierung des privaten Sektors, und zum anderen suchen insbesondere institutionelle Anleger nach alternativen Investmentmöglichkeiten zu klassischen Anlagen. Es gilt, eine große Finanzierungslücke in Entwicklungs-, Schwellen-, sowie Industriestaaten Infrastrukturprojekte zu finanzieren, da die Staatshaushalte sehr häufig bereits heute hohe Defizite aufweisen und somit strikte Budgetpläne verfolgen müssen. Laut OECD fehlen innerhalb der nächsten 12 Jahre circa 60 Billionen USD zwecks Finanzierung von wichtigen Infrastrukturprojekten. Hintergrund für diese nötigen Projekte sind unter anderem anhaltendes Bevölkerungswachstum, ökonomisches Wachstum sowie oftmals veraltete und nicht effiziente Infrastruktur. Um Risiken für die öffentliche Sicherheit zu verhindern und hohe Staatsausgaben zu vermeiden, versuchen Staaten vermehrt, diese Projekte und Aufgaben zu privatisieren bzw. über den privaten Sektor zu finanzieren. Hierfür kann ein Investmentfonds ein geeignetes Vehikel sein. Auf der anderen Seite suchen langfristig orientierte Investoren wie Pensionskassen, Stiftungen oder Versicherungen nach Alternativen zu niedrig verzinsten Anleihen, Money Market Instrumenten oder Immobilienanlagen bei gleichzeitiger Absicherung gegen Inflationsrisiken. Deren Ziel sind stabile Langzeit-Cash-Flows und damit eine Abstimmung der Fälligkeiten ihrer Assets mit ihren Verbindlichkeiten bei einem akzeptablen und abschätzbaren Risikograd. Auch hierfür kann sich als Anlageopportunität eine Investition in Infrastrukturfonds gut eignen. Beide Bedürfnisse zusammen ergänzen sich sehr gut und erklären den fortlaufenden Trend dieser Assetklasse.

Infrastrukturprojekte

Hauptsächlich gibt es zwei Segmente von Infrastrukturprojekten: ökonomische und soziale. Unter erstgenannte fallen zum Beispiel Anlagen im Bereich Transport, wie in den Bau von Straßen, Tunnels, Häfen, Zügen oder Flughäfen, Energie und Utilities, wie Öl und Gas, erneuerbare Energien, Elektrizitätsproduktion und -verteilung, Wärme-/Kälteversorgung sowie Wasserversorgung und Kommunikation, wie eine Netzabdeckung durch flächendeckenden Internetzugang, Telefon, TV oder Radio. Unter sozialen Infrastruktur-Anlagen können hingegen Anlagen in Schulen, Krankenhäusern, Gefängnissen, Schulungszen-

tren oder Soziales Wohnen subsumiert werden. Beiden Segmenten ist gemeinsam, dass es in fast allen Ländern der Welt ein hohes öffentliches Bedürfnis gibt, der Finanzierungsbedarf für sämtliche Staaten sehr hoch und ohne Unterstützung Dritter nicht umsetzbar ist. Hinzu kommt, dass Nachfrage und Bedarf fast unabhängig von wirtschaftlichen Kreisläufen und der Wirtschaftsleistung bestehen und eine sogenannte Quasi-Monopolstellung existiert. Regulatorische Hürden und ein hoher Bedarf an Startinvestitionen stellen überdies sehr hohe Hürden für den Markteintritt dar. Daher ist festzustellen, dass nationale und supranationale Behörden vermehrt eine korrigierende regulatorische Funktion am Markt ausüben.

Bezüglich Projektstatus und -phase werden typischerweise folgende drei Einstufungen vorgenommen:

Brownfield Projekte	Niedrigstes Investitionsrisiko, Investition in gut etablierte Kapitalflüsse, kleinste Gewinne
Rehabilitierte Brownfield Projekte	Mittleres Investitionsrisiko, generieren zum Zeitpunkt Kapitalflüsse, aber brauchen signifikante Kapitalmengen um zu rehabilitieren, investieren oder expandieren
Greenfield Projekte	Typischerweise höheres Risiko bei hohen Renditemöglichkeiten

Nachhaltigkeitscharakter

Infrastrukturfonds werden sehr häufig auch von Anlegern genutzt, die neben den klassischen Anlagekriterien wie Rentabilität, Liquidität sowie Sicherheit auch soziale, ökologisch nachhaltige und ethische Aspekte bei ihrer Anlageentscheidung berücksichtigen - Aspekte, die Investoren bei ihren Investitionsentscheidungen und Gestaltung ihrer Anlagepolitik zusehends nachfragen. Genau diese Nachhaltigkeitsaspekte sind sehr oft bei Infrastrukturfonds gegeben, da diese die genannten Merkmale durch den Bau von beispielsweise Schulen, Krankenhäusern, Windrädern, Solarparks oder Biomasseanlagen tätigen.

Luxemburg als geeignetes Domizil

Luxemburg verzeichnet eine fortlaufende Nachfrage und stetig steigendes Wachstum an Infrastrukturfonds. Hintergrund hierfür sind insbesondere die große gestalterische Flexibilität, die regulatorische und finanzpolitisch hohe Stabilität Luxemburgs sowie die Beratungs- und Dienstleistungskompetenz. Auch VP Fund Solutions liegt bei dieser Entwicklung voll im Trend. VP Fund Solutions durfte für verschiedene Initiatoren für Infrastrukturanlagen in Europa und Asien die Auflage von Infrastrukturfonds beraten und begleiten. So sind wir sehr stolz darauf, für den Schweizer Infrastruktur-Asset Manager FONTAVIS AG als AIFM und Administrator mandatiert worden zu sein und einen qualifizierten Anlegern vorbehaltenen Clean Energy

und Infrastruktur Fonds zum Ende des letzten Jahres lanciert zu haben, der bereits beim ersten Closing Kapitalzusagen von über EUR 100 Mio. erzielte. In diesem Set Up agiert die FONTAVIS AG als Portfolio Manager, während VP Fund Solutions in ihrer Aufgabe des AIFM insbesondere die Funktionen Risikomanagement, Zentralverwaltung, Domizilierung sowie Transfer Agent übernommen hat. Im Zuge der Fondsstrukturierung war auch in diesem Projekt sehr vorteilhaft, dass das regulatorische Umfeld in Luxemburg ein hohes Maß gestalterischer Möglichkeiten bietet. So konnten passgenaue Fondsstrukturen gewählt werden, die dem Anspruch institutioneller Anleger gerecht werden konnten.

Wir gehen davon aus, dass Infrastrukturfonds auch weiterhin Luxemburg als geeigneten Standort für sich identifizieren und diese Anlageklasse eine vielversprechende Zukunft für Luxemburg darstellt.

Klein aber fein - Warum Initiatoren den Fondsplatz Liechtenstein als interessante Alternative unbedingt in Betracht ziehen sollten

Bei Fondsplatzvergleichen wird der Fondsplatz Liechtenstein von Fondsinitiatoren oft vergessen. Zu Unrecht, wie wir meinen. Mit einem derzeit verwalteten Fondsvermögen in Höhe von rund CHF 52 Mrd. gehört der Standort im internationalen und europäischen Vergleich zwar tatsächlich zu den kleineren Fondsplätzen, zeichnet sich aber durch ein kontinuierliches Wachstum aus, das jüngst deutlich an Fahrt gewonnen hat. Wie nachfolgend dargelegt wird, gibt es hierfür gute Gründe.

Zunächst ist in diesem Kontext die überaus hohe finanzielle und politische Stabilität Liechtensteins zu erwähnen. Aber auch die finanziell gesunden Banken und Dienstleister des Landes sind in diesem Zuge zu nennen. So gehören die Banken des Landes zu den hochkapitalisierten Finanzinstituten in Europa, was insbesondere von sicherheitsbewussten Kunden und Investoren sehr geschätzt wird. Darüber hinaus kann der Finanzplatz in idealer Weise eine Brückenfunktion zwischen der Schweiz als wichtigem Finanzplatz und der Europäischen Union (EU) darstellen. Dies wird durch die Mitgliedschaft Liechtensteins im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) gewährleistet, die es ermöglicht, Fondsvehikel aufzulegen, die im Rechtsrahmen der EU integriert sind und je nach Typ somit sowohl innerhalb der EU als auch der Schweiz problemlos vertrieben werden können. Dieser vereinfachte Marktzugang zur EU bleibt beispielsweise Schweizer Fondsprodukten weitestgehend verwehrt.

Hinsichtlich der verfügbaren Vehikel bietet Liechtenstein zudem das volle Spektrum an Lösungen, gemäß den von der EU vorgegebenen Standards (Organismen für ge-

meinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAWs/UCITS), Alternative Investmentfonds (AIFs), zudem Investmentunternehmen (IUs) für spezielle Lösungen. Folglich ergeben sich interessante und umfassende Strukturierungsmöglichkeiten für Fondsinitiatoren.

Nicht nur die möglichen Fondsvehikel spielen für Fondsinitiatoren eine wichtige Rolle, sondern auch, wie rasch ein Fonds gegründet werden kann, da der Initiator in der Regel so schnell wie möglich mit seinem Produkt Erträge erwirtschaften will. Hier kann Liechtenstein besonders punkten und sich von anderen Standorten positiv abheben. So gibt es beispielsweise für UCITS-Fonds eine gesetzliche Frist von maximal 10 Tagen für die Zulassung des Produkts, für AIFs beträgt diese Frist 20 Tage. Die tatsächlichen Zulassungszeiten sind durchschnittlich sogar noch kürzer - und dies für ein Produkt, das höchsten regulatorischen Standards entspricht.

Wird ein Passporting in die EU zwecks Vertriebs angestrebt, ist dies ebenfalls schnell geschehen - nach nur drei Tagen hat die Liechtensteiner Finanzmarktaufsicht (FMA) z.B. für einen UCITS-Fonds die Vertriebsanzeige an die ausländische Regulierungsbehörde übermittelt. Kurze Wege und eine speditive Regulierungsbehörde sind nicht zu unterschätzende Vorteile bei der Standortwahl.

In der Detailbetrachtung ergeben sich weitere, interessante Aspekte. So ist es in Liechtenstein beispielsweise möglich, einen Alternativen Investment Fonds (AIF) mit nur einem Asset zu gründen. Dies kann für Initiatoren interessant sein, die eine sehr fokussierte Fondslösung für ihre Investoren benötigen. Die von anderen Fondsplätzen her bekannten Diversifikationsregeln können in solchen Fällen störend sein.

Auch auf steuerlicher Ebene können sich Liechtensteiner Fondslösungen positiv abheben. So werden zum Beispiel auf Ausschüttungen keine Quellensteuern erhoben. Fonds qualifizieren zudem als befreite Anleger aus Sicht der Stempelsteuer. Weiterhin werden auch keine sonstigen Steuern auf Ebene des Fonds erhoben. An anderen Fondsplätzen können diese rasch bis zu 0.05 % p.a. betragen und damit einen signifikanten Kostenpunkt darstellen.

Hatte Liechtenstein zu Zeiten der Steueraffäre vor 10 Jahren noch ein Imageproblem, so ist dies aktuell kaum noch ein Thema. Gut informierte Beobachter und Investoren haben den Wandel des Ländle längst zur Kenntnis genommen und schätzen die kurzen Wege sowie die ausgeprägte Servicequalität auf institutionellem Niveau der Anbieter am Fondsplatz.

Fazit

Insgesamt gibt es für Vermögens- und Fondsverwalter, Single- und Multi Family Offices sowie Fondsinitiatoren im Allgemeinen optimale Möglichkeiten zur Ausgestaltung und Strukturierung ihres Geschäftsmodells. Mittels Auslagerung von Funktionen an lokale Dienstleister ist es möglich, ein fokussiertes Geschäftsmodell zu verfolgen, Skaleneffekte zu generieren und sich auf Kerntätigkeiten wie das Portfoliomanagement und den Vertrieb zu konzentrieren. Liechtenstein als Fondsplatz ist im EU/EWR Kontext regulatorisch voll integriert, bietet aber bei detaillierter Analyse wichtige Pluspunkte, die Liechtenstein zu einer höchst interessanten Alternative zu den prominenteren Fondsplätzen machen.

Impressum

Herausgeber

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA
26, Avenue de la Liberté · 1930 Luxembourg
T +352 404 770 362 · F +352 404 770 571

Redaktionsteam

Eduard von Kymmel
Wolfdieter Schnee
Sabine Brühl

Elektronische Ausgabe