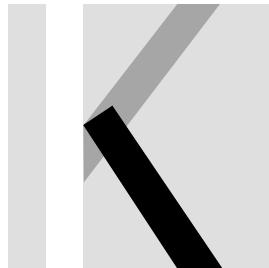


Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen

Pflichtblatt der
Frankfurter Wertpapierbörse

Fritz Knapp Verlag
ISSN 0341 4019



55. Jahrgang
April 2002

Sonderdruck aus
Heft 6/2002

Seiten 263-267

Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen sowie die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen sind ohne Zustimmung des Autors unzulässig und strafbar.

Hans Karl Kandlbinder

Luxemburger Spezialfonds weiter im Plus

Die Luxemburger Spezialfonds oder die Investmentfonds, deren Aktien/Anteile gemäß dem Gesetz vom 19. Juli 1991 nicht öffentlich angeboten werden, wie sie in Luxemburg richtig heißen, haben im Jahre 2001 mit der allgemeinen Volumensentwicklung des Luxemburger Investmentfondsmarktes Schritt gehalten: Spezialfonds plus 6,04 Prozent gegenüber dem Vorjahr, Publikumsfonds plus 6,16 Prozent! Diese Feststellung ist deshalb erstaunlich, weil einerseits die Anzahl der Spezialfonds zurückgegangen ist und andererseits die Märkte eher Volumenschumpfungen induzierten. Der Luxemburger Spezialfondsmarkt weist deshalb im Jahre 2001 zwei dominante Kennzeichen auf: Einerseits Konzentration auf weniger Fonds, andererseits relativ starker Nettomittelzufluss.

Es sei rekapituliert: Die Anleger in Luxemburger Spezialfonds dürfen keine natürlichen Personen sein, sondern müssen sich als „investisseurs institutionnels“ ausweisen, wobei aber die Zahl der Anleger pro Spezialfonds nicht begrenzt ist (wie zum Beispiel in Deutschland bei Spezialfonds). Als weitere Besonderheit erscheint Folgendes: Der Begriff „investisseur institutionnel“ ist nicht auf juristische, sprich nicht-natürliche Personen beschränkt, sondern er wird

definiert als Unternehmen beziehungsweise Organisation mit professioneller Treuhand. Durch die Definition wurde erreicht, dass nicht nur Versicherungsgesellschaften,

Dr. Hans Karl Kandlbinder, Investment-Beratung für institutionelle Anleger, Grafing bei München

Dass die Spezialfonds ihrem Volumen nach am Luxemburger Markt verglichen mit den Publikumsfonds eine untergeordnete Rolle spielen, führt der Autor zum einen auf deren späte Einführung in den neunziger Jahren und zum anderen auf die große Attraktivität des Luxemburger Fondsmarktes für ausländische Publikumsfonds beziehungsweise die Flexibilität der Luxemburger Publikums-Fonds zurück. Das kontinuierliche Wachstum auf ein Fondsvolumen von über 41 Milliarden Euro sowie die fortschreitende europäische Harmonisierung versprechen aus Sicht des Autors auch für die kommenden Jahre ein ansprechendes Wachstum des Spezialfondssektors. Leicht erklärlich scheint ihm der vergleichsweise hohe Anteil belgischer Investoren auf dem Luxemburger Markt. Mangels geeigneter Produkte im eigenen Land neigen insbesondere belgische Versicherer zu diesem Engagement. (Red.)

ten, Pensionskassen, Industriefirmen oder Finanzinstitutionen solche Spezialfonds besitzen können, sondern auch solche (private) Vermögensmassen, die sich in ihrer Vermögensverwaltung professionell organisiert haben.

Konzentration auf weniger Fonds

Diesen Trend der Konzentration auf weniger Spezialfonds kann man im Detail deutlich aus Tabelle 1 herauslesen: Die Anzahl der Luxemburger Spezialfonds ist von 153 Fonds Ende 2000 um 18 Fonds oder um 11,8 Prozent auf 135 Fonds am Jahresende 2001 zurückgegangen. Im gleichen Zeitraum ging die Anzahl der Subfonds zwar weniger stark zurück, aber immerhin auch von 417 Subfonds um zwölf Subfonds oder um 2,9 Prozent auf 405 Subfonds. Dementsprechend stieg bei den Spezialfonds (vergleiche Tabelle 2) das durchschnittliche Volumen pro Fonds von 257 Millionen Euro Ende 2000 um 52 Millionen Euro oder um fast 20 Prozent auf 309 Millionen Euro zum Ende 2001 und das durchschnittliche Volumen pro Subfonds von 94 Millionen Euro um zirka neun Millionen Euro oder um 9,6 Prozent auf 103 Millionen Euro pro Subfonds; auf einen Spezialfonds kommen Ende 2001 jetzt drei

Tabelle 1: Luxemburger Publikums- und Spezialfonds

Luxemburger Publikumsfonds					Luxemburger Spezialfonds (nach Gesetz vom 19. Juli 1991)					
Jahres- ende	Fonds- anzahl	Anzahl Subfonds	Fondsvolumen		Fonds- anzahl	in % von ges. Fonds- anzahl	Anzahl Subfonds	in % von ges. Anzahl Subfonds	Fondsvolumen	
			in Mrd. LUF ab 2000 in Mrd. Euro	in % von ges. FV					in Mrd. LUF ab 2000 in Mrd. Euro	in % von ges. Fonds- volumen
1990	805	1 727	2 914	100,00	-	-	-	-	-	-
1991	896	1 980	4 155	99,04	2	0,22	4	0,20	2,4	0,06
1992	1 029	2 321	6 738	99,75	12	1,15	16	0,68	16,8	0,25
1993	1 155	2 746	9 923	99,55	20	1,70	29	1,05	44,3	0,45
1994	1 249	3 214	9 938	99,44	34	2,65	47	1,44	56	0,56
1995	1 287	3 532	10 486	99,29	42	3,16	65	1,81	75	0,71
1996	1 341	3 866	12 319	98,96	43	3,11	73	1,87	130	1,04
1997	1 347	4 475	15 432	97,65	79	5,54	143	3,10	372	2,35
1998	1 408	4 963	19 007	96,78	113	7,43	215	4,15	632	3,22
1999	1 498	5 497	28 287	95,47	132	8,10	339	5,81	1 343	4,53
2000	1 632	6 578	835,3	95,51	153	8,57	417	5,96	39,3	4,49
2001	1 773	7 114	886,8	95,51	135	7,08	405	5,39	41,7	4,49

Quelle: Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

Copyright: Hans Karl Kandlbinder

Tabelle 2: Luxemburger Spezialfonds – Volumina nach Rechtsform/Durchschnittsvolumen pro Subfonds/Börsennotierte Spezialfonds

Jahr	Fonds Communs de Placement in Mrd. Euro	SICAV* in Mrd. Euro	Andere in Mrd. Euro	Gesamt in Mrd. Euro	Anzahl Subfonds	Durchschn. Volumen pro Subfonds in Mill. Euro	Lux. Börsennotierte Spezialfonds	
							Fondsanzahl	Anzahl Subfonds bzw. Aktienklassen
1991	0,06	0,00	0,00	0,06	4	15	-	-
1992	0,37	0,02	0,00	0,39	16	24	-	-
1993	1,04	0,06	0,00	1,10	29	38	-	-
1994	0,93	0,43	0,03	1,39	47	30	-	-
1995	1,38	0,45	0,04	1,86	65	29	-	-
1996	2,24	0,94	0,05	3,22	73	44	2	9
1997	6,16	2,94	0,12	9,22	143	64	5	19
1998	11,16	4,40	0,10	15,66	215	73	13	47
1999	21,37	11,68	0,25	33,30	339	98	16	80
2000	26,95	12,06	0,29	39,30	417	94	15	76
2001	28,16	13,37	0,15	41,70	405	103	11	85

* SICAV: Société d'Investissement à Capital Variable

Quelle: Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und Börse Luxemburg

Copyright: Hans Karl Kandlbinder

Subfonds gegenüber 2,7 Subfonds zum Vorjahresende. Zum Vergleich seien die entsprechenden durchschnittlichen Relationen bei den Luxemburger Publikumsfonds per Jahresende 2001 genannt (in Klammern die Vorjahresrelationen):

Subfonds pro Fonds	4	(4)
Volumen pro Fonds	500 Mill. Euro	(512)
Volumen pro Subfonds	125 Mill. Euro	(127)

Beachtlicher Nettomittelzufluss

Das heißt, die Spezialfonds in Luxemburg kommen in ihren Relationen den Standards der luxemburgischen Publikumsfonds

langsam näher, während andererseits diese Standards der Publikumsfonds leicht zurückgehen. Jedenfalls das Gesamtvolumen der Luxemburger Spezialfonds ist im abgelaufenen Jahre von 39,299 Milliarden Euro um 2,374 Milliarden Euro oder um sechs Prozent auf 41,673 Milliarden Euro gestiegen, hat also die Euro-40-Milliarden-Marke weit überwunden.

Der Anteil des Volumens der Spezialfonds am gesamten Luxemburger Investmentfondsmarkt ist mit knapp 4,5 Prozent im abgelaufenen Jahre konstant geblieben, und dies konnte bei den rückläufigen Wertpapiermärkten nur durch relativ starken Netto-Neumittelzufluss geschehen. Die

jeweils aktuelle Liste der Luxemburger Spezialfonds wird von der staatlichen Luxemburger Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier im Internet publiziert. Bei <http://www.cssf.lu> findet man unter „Entités surveillées“ zum Beispiel „Liste Officielle au 31 decembre 2001 des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément à la loi du 19 juillet 1991: (135)“.

Der Netto-Neumittelzufluss laut CSSF bei den Luxemburger Spezialfonds ist mit 3,57 Milliarden Euro in 2001 zwar um rund 34 Prozent gegenüber dem Vorjahr, in dem er 5,46 Milliarden Euro betrug, zurückgegan-

Tabelle 3: Luxemburger Spezialfonds – Länder der Promotoren-Domizile

31. Dezember 2001						31. Dezember 2000					
Reihenfolge	Land der Promotoren-Domizile	Volumen der Spezialfonds		Fondsanzahl	Anzahl der Subfonds	Reihenfolge	Land der Promotoren-Domizile	Volumen der Spezialfonds		Fondsanzahl	Anzahl der Subfonds
		in Mill. Euro	in %					in Mill. Euro	in %		
1	Belgien	13 716	32,9	10	76	1	Belgien	11 477	29,2	9	65
2	USA	11 140	26,7	21	32	2	USA	9 945	25,3	23	38
3	Japan	5 807	13,9	31	85	3	Japan	6 838	17,4	37	103
4	Deutschland	2 567	6,2	16	41	4	Südafrika	2 485	6,3	2	18
5	Südafrika	2 066	5,0	2	18	5	Deutschland	2 102	5,3	20	46
6	Frankreich	1 404	3,4	19	41	6	Frankreich	2 029	5,2	27	49
7	Niederlande	1 132	2,7	2	2	7	Niederlande	1 139	2,9	2	2
8	Schweiz	902	2,2	5	14	8	Schweiz	968	2,5	6	14
9	Großbritannien	774	1,8	6	28	9	Spanien	618	1,6	2	31
10	Andere	2 165	5,2	23	68	10	Andere	1 698	4,3	25	51
	Total	41 673	100,0	135	405		Total	39 299	100,0	153	417

Quelle: Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

Copyright: Hans-Karl Kandlbinder

Tabelle 4: Luxemburger Spezialfonds – nach Kategorien der Anlagepolitik

Anlagepolitik	31. Dezember 2001				31. Dezember 2000				31. Dezember 1999			
	Anzahl Subfonds	in %	Fonds-volumen Mill. Euro	in %	Anzahl Subfonds	in %	Fonds-volumen Mill. Euro	in %	Anzahl Subfonds	in %	Fonds-volumen Mrd. LUF	in %
Börsennotierte Wertpapiere Anleihen	120	29,6	12 819	30,8	123	29,5	10 533	26,8	107	31,6	328	24,4
Börsennotierte Wertpapiere Aktien	115	28,4	12 963	31,1	121	29,0	12 761	32,5	99	29,2	500	37,2
Börsennotierte Wertpapiere gemischt	47	11,6	2 801	6,7	64	15,4	4 165	10,6	51	15,0	157	11,7
Nicht-börsennotierte Wertpapiere	2	0,5	15	-	4	1,0	121	0,3	7	2,1	9	0,7
„Gehebelte“ Fonds	1	0,3	979	2,3	1	0,2	1 000	2,5	1	0,3	54	4,0
Andere Fonds (Dachfonds)	111	27,4	11 534	27,7	84	20,1	9 953	25,3	56	16,5	257	19,1
Grundstüpfonds	3	0,7	146	0,4	5	1,2	280	0,7	4	1,2	9	0,7
Futures und Options Fonds	2	0,5	44	0,1	11	2,6	373	1,0	12	3,5	22	1,7
Geldmarktfonds	4	1,0	372	0,9	4	1,0	113	0,3	2	0,6	7	0,5
Gesamt	405	100,0	41 673	100,0	417	100,0	39 299	100,0	339	100,0	1 343	100,0

1 Euro = 40,3399 LUF

Copyright: Hans Karl Kandlbinder

Quelle: Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

gen, aber dieses Netto-Mittelaufkommen bewegt sich immer noch auf beachtlichem Niveau; denn es bedeutet immerhin, dass nicht viel unter zehn Prozent des Fondsvolumens des Jahresendes der Luxemburger Spezialfonds aus Neuzugängen des betreffenden Jahres stammen. Diesem relativ hohen Mittelaufkommen ist es jedenfalls zu verdanken, dass die bekannten Markteinbrüche keine tieferen Spuren ins Volumen zum Jahresende 2001 bei den Luxemburger Spezialfonds gerissen haben.

Herkunftsländer der Luxemburger Spezialfonds-Inhaber

Es war im vergangenen Jahr eine echte Überraschung, als durch die erstmalige Veröffentlichung der CSSF-Zahlen über die Länder der Promotoren-Domizile de facto die Herkunftsländer der Spezialfonds-In-

haber identifiziert werden konnten und dort an vorderster Reihe Staaten auftauchten, von denen man nicht vermutet hätte, dass institutionelle Anleger dieser Länder derartig stark im Luxemburger Spezialfondsmarkt engagiert sind (vergleiche Tabelle 3).

Inzwischen hat sich per Ende 2001 jenes Ranking für einige Länder stabilisiert, während einige andere Länder merklich zurückgefallen sind: Das Volumen des gesamten Luxemburger Spezialfondsmarktes wuchs um sechs Prozent gegenüber dem Vorjahr; die Anteile der Investoren aus Belgien (plus 19,5 Prozent), USA (plus zwölf Prozent) und Deutschland (plus 22,1 Prozent) legten deutlich mehr zu, und Großbritannien erscheint zum ersten Mal in der Liste der neun wichtigsten Promotoren-Domizilländer; aber die Investitionen in

Luxemburger Spezialfonds aus Japan (minus 15,1 Prozent), Südafrika (minus 16,9 Prozent), Frankreich (minus 30,8 Prozent), Niederlande (minus 0,6 Prozent) und der Schweiz (minus 6,8 Prozent) gingen merklich zurück. Spanien verschwand in 2001 ganz aus der Liste der wichtigsten neun Promotoren-Herkunftsländer. Für den starken Belgien-Anteil bei Luxemburger Spezialfonds gibt es eine plausible Vermutung:

Da es nach belgischem Investmentrecht keine „Fonds Dédiés“ geben kann, die der Konstruktion des Anlageinstruments Spezialfonds entsprechen, erklärt sich der Aufschwung der luxemburgischen Spezialfonds belgischer Provenienz durch das Bestreben der belgischen Versicherer, ihre erfolgreiche Produktart „fondsgebundene beziehungsweise portfoliogegebundene Lebensversicherung“ (Branche 23) eher durch

Tabelle 5: Luxemburger Spezialfonds nach Rechtsform

Jahr	Fondsanzahl				Anzahl Subfonds			
	Sondervermögen (Fonds Commun de placement)	SICAV	Andere	Gesamt	Sondervermögen (FCP)	SICAV	Andere	Gesamt
1991	2	0	0	2	4	0	0	4
1992	10	2	0	12	14	2	0	16
1993	13	6	1	20	21	7	1	29
1994	22	10	2	34	34	11	2	47
1995	28	12	2	42	51	12	2	65
1996	27	14	2	43	49	22	2	73
1997	51	25	3	79	85	55	3	143
1998	71	39	3	113	130	82	3	215
1999	82	47	3	132	208	128	3	339
2000	96	55	2	153	258	157	2	417
2001	83	50	2	135	247	156	2	405

Quelle: Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

Copyright: Hans-Karl Kandlbinder

Übersicht 1: Volumina, Fondsanzahl, Prozentanteile und Durchschnittsgrößen je Rechtsform Luxemburger Spezialfonds (ergibt sich als Kombination aus Tabelle 2 und Tabelle 5)

2001								Rechtsform der Spezialfonds	2000							
Fonds				Subfonds					Fonds				Subfonds			
FV		Durchschn. FV pro Fonds		FV		Durchschn. FV pro Subfonds			FV		Durchschn. FV pro Fonds		FV		Durchschn. FV pro Subfonds	
in Mrd. Euro	in %	Anzahl	in %	in Mill. Euro	Anzahl	in %	in Mill. Euro		in Mrd. Euro	in %	Anzahl	in %	in Mill. Euro	Anzahl	in %	in Mill. Euro
28,16	67,6	83	61,5	339	247	61,0	114	FCP*	26,95	68,6	96	62,7	281	258	61,9	104
13,37	32,1	50	37,0	267	156	38,5	86	SICAV	12,06	30,7	55	36,0	219	157	37,6	77
0,15	0,3	2	1,5	75	2	0,5	75	SICAF**	0,29	0,7	2	1,3	145	2	0,5	145
41 673	100,0	135	100,0	309	405	100,0	103	Gesamt	39 299	100,0	153	100,0	257	417	100,0	94

* FCP: Fonds Communs de Placement; ** SICAF: Société Anonyme d'Investissement à Capital Fixe

Tabelle 6: An der Börse zu Luxemburg amtlich notierte Luxemburger Spezialfonds per 31. Dezember 2001

Fondsname	Rechtsform	Anzahl der Subfonds bzw. Aktienklassen*		Datum der ersten Notierung	Einführendes Institut
Cajas Espanolas de Ahorros SICAV	SICAV	16	(16)	16.05.1997	Banque Privée Edmond de Rothschild (BER)
CDC Global Asset Allocation Series	SICAV	8	(1)	03.12.1997	Banque Internationale à Luxembourg (BIL)
Epargne MBS Plus	SICAV	1	(1)	05.05.1998	BIL
Independent Management for Institutionals SICAV	SICAV	2	(2)	01.04.1999	Banque IMI
RMB International SICAV	SICAV	15	(15)	25.10.1996	BER
Danske Institutional	SICAV	2	(1)	01.10.1999	Den Danske Bank
Cajas Espanolas de Ahorros II SICAV	SICAV	14	(14)	21.09.1999	BER
Allianz Pimco Advisory Fund	FCP	18	(2)	17.12.1999	Crédit Agricole Indosuez
Mitsui Life Global Umbrella Fund	FCP	5	(5)	11.07.2000	Mizuho Trust & Banking
City Institutional Fund	FCP	1	(1)	08.05.2001	City Bank
FRI Feeder Fund	SICAV	3	(3)	08.10.2001	BER

 * in Klammern Stand der Subfondsanzahl beziehungsweise Aktienklassen per 1. Februar 2002
 Quelle: Börse Luxemburg

Copyright: Hans-Karl Kandlbinder

Luxemburger Spezialfonds denn durch belgische Publikumsfonds zu unterlegen.

Die Durchschnittsvolumengröße pro Luxemburger Spezialsubfonds belgischer Provenienz beträgt dabei gut 180 (im Vorjahr 177) Millionen Euro gegenüber 103 (im Vorjahr 94) Millionen Euro des gesam-

ten Branchenmittels; noch beeindruckender sind diese Verhältniszahlen für die jeweils ganzen Spezialfondseinheiten belgischer Provenienz: Ende 2001 Durchschnittsvolumengröße 1 372 Millionen Euro (im Vorjahr 1 275 Millionen Euro) gegenüber 309 Millionen Euro (im Vorjahr 257 Millionen Euro) im Branchenmittel.

Variationsbreite der Anlagepolitik und der Rechtsformen

In der Luxemburger Spezialfondsentwicklung seit 1991 haben sich die Fonds nur allmählich über das ganze Spektrum der möglichen Anlagepolitiken verbreitet. Aber inzwischen (vergleiche Tabelle 4) gibt es

eindeutige Schwerpunkte: Drei Arten von Spezialfonds, nämlich Aktienfonds, Rentenfonds und Dachfonds (diese mit stark steigender Tendenz) machen zusammen fast 90 Prozent des Luxemburger Spezialfondsvolumens aus. Wenn man Tabelle 2 und Tabelle 5 kombiniert, wie in Übersicht 1 geschehen, kann man weitere äußerst interessante Schlüsse zum Luxemburger Spezialfonds ziehen:

- Mit deutlich über 60 Prozent an Volumen und Anzahl dominiert die dem deutschen Sondervermögen verwandte Rechtsform des Fonds Commun de Placement (FCP).

- Mit zwischen 30 und 38 Prozent an Volumen und Anzahl folgt die gesellschaftsrechtliche Form der Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV).

- Fast zu vernachlässigen ist die mit 2 Gesellschaften vertretene, der Aktiengesellschaft noch näher stehende Fondsform der Société Anonyme d'Investissement à Capital Fixe (SICAF).

- Noch deutlicher kann man aus Übersicht 1 die Aussagen der Konzentration des Luxemburger Spezialfondsmarktes auf weniger Fonds bestätigt finden, vor allem bei den Fonds Communs de Placement.

Börsennotierte Spezialfonds

Die auffälligsten Veränderungen hat es im abgelaufenen Jahre 2001 bei den börsennotierten Luxemburger Spezialfonds gegeben, und die Veränderungen ziehen sich jetzt auch noch stark ins Jahr 2002 hinein (vergleiche Tabelle 6): Von den 15 börsennotierten Spezialfonds des Vorjahres sind im Oktober 2001 sechs Fonds (vier FCPs und zwei SICAVs) liquidiert worden, unter anderem alle vier Spezialfonds, bei denen Crédit Lyonnais als Listing Agent fungierte.

Bei diesen sechs zurückgezogenen Fonds waren acht Subfonds beziehungsweise acht verschiedene Anteil- oder Aktienklassen betroffen, wie überhaupt an dieser Stelle hervorzuheben ist, dass die „Subfonds“ der Luxemburger Börse nicht unbedingt den „Subfonds“ der CSSF-Statistik entsprechen, weil an der Börse natürlich auch nach Anteil-/Aktienklassen, wie zum Beispiel thesaurierend/ausschüttend und dergleichen mit unterschiedlichen Notierungspreisen zu rechnen ist, nicht nur mit verschiedenen Subfonds.

Tabelle 7: Luxemburger Spezialfonds nach Domizil-Adressen* in Luxemburg per 31. Dezember 2001

Name des Domizil gebenden Instituts	Fondsanzahl gesamt	Anzahl nach Rechtsform		
		FCP	SICAV	SICAF
ABN Amro Investment Funds S.A.	1	-	1	-
Adig-Investment	1	1	-	-
Alcor Bank	1	-	1	-
Bank of Tokyo-Mitsubishi	5	5	-	-
Banque Colbert	4	1	3	-
Banque de Luxembourg	4	3	1	-
Banque Degroof	1	1	-	-
Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat	1	1	-	-
Banque Générale	7	3	4	-
Banque Pictet	3	1	2	-
Banque Privée Edmond de Rothschild	5	1	4	-
Bisys Fund Services (Crédit Lyonnais)	2	-	2	-
BNP Paribas Fund Administration SA	2	1	1	-
BNP Paribas	2	-	2	-
Brown Brothers Hariman	5	5	-	-
Citibank International	3	2	1	-
Corporate Fund Management (J.P. Morgan)	1	-	1	-
Crédit Agricole Indosuez	8	4	4	-
Crédit Européen S.A.	1	-	1	-
Credit Suisse Asset Management	1	1	-	-
Danske Bank International	1	-	1	-
Deka Bank	3	3	-	-
Dexia Banque Internationale	9	3	5	1
Discount Bank & Trust Company	1	1	-	-
DWS Investment	1	1	-	-
HSBC Trinkaus & Burkhardt	1	1	-	-
IMI Bank	1	-	1	-
J.P. Morgan Bank	4	2	1	1
Kredittrust Luxembourg S.A.	6	4	2	-
Landesbank Rheinland-Pfalz	1	1	-	-
LRI-Fund Management Company	1	1	-	-
Luxigec (Banque Populaire de Lux.)	1	-	1	-
MM Warburg & Co.	2	2	-	-
Mizuho Trust & Banking	20	20	-	-
Nikko Bank	5	5	-	-
Nomura Bank	2	2	-	-
Oppenheim Investment Management	1	1	-	-
SEB Invest Luxembourg S.A.	1	1	-	-
Société Européenne de Banque	1	-	1	-
Société Générale Bank & Trust	6	-	6	-
State Street Bank	6	3	3	-
Svenska Handelsbanken	1	-	1	-
The Bank of New York	1	1	-	-
The Bank of New York Europe Ltd.	1	1	-	-
Gesamt	135	83	50	2

* Selbstverständlich bedeutet die veröffentlichte Fondsadresse wirklich ausschließlich Domizil-Adresse; in der Praxis kommt es natürlich oft vor, dass das Domizil gebende Institut mehr für den betreffenden Spezialfonds macht als nur das Domizil zur Verfügung stellt, wie zum Beispiel Depotbank, Verwaltung, manchmal sogar Promoteur (Letzteres aber wohl sehr selten, da Luxemburg in der Tabelle der Herkunft der Spezialfondspromotoren nicht unter den ersten neun Ländern auftaucht).

Quelle: CSSF/Eigene Recherchen/ABBL

Copyright: Hans Karl Kandlbinder

Zwei neue Spezialfonds an der Börse

Anstelle der zurückgezogenen sechs Fonds sind im Verlaufe des Jahres 2001 nur zwei neue Spezialfonds an der Börse in Luxemburg eingeführt worden, nämlich der FCP City Institutional Fund mit der City Bank als Listing Agent und die SICAV FRI Feeder Fund mit drei Subfonds beziehungsweise Aktienklassen durch die Banque Privée Edmond de Rothschild als Listing Agent. Im Übrigen gab es die Hauptbewegungen bei den börsennotierten Luxemburger Spezialfonds im Bereich der Subfonds/Anteil- oder Aktienklassen erst nach Geschäftsjahresabschluss 2001, wie die in Tabelle 6 dargestellten Klammerangaben per 1. Februar 2002 zeigen.

Die Spezialfonds CDC Global Asset Allocation Series SICAV und der FCP Allianz Pimco Advisory Fund weisen hier die größten Zusammenstreichungen von Subfonds beziehungsweise Anteil-/Aktienklassen auf, nämlich minus sieben und minus 16 Teilfonds beziehungsweise Anteil-/Aktienklassen. Jedenfalls per 1. Februar 2002 sind von elf börsennotierten Spezialfonds nur mehr 61 verschiedene Subfonds beziehungsweise Anteil-/Aktienklassen vorhanden (also 24 weniger als noch zum Jahresende 2001), die im Luxemburger Börsenblatt (Côte Officielle) mit dem Zusatz versehen sind „valeurs mobilières réservées aux investisseurs institutionnels“.

Die Luxemburger Spezialfonds können sich nach außen bedeckt halten (sofern sie sich nicht „börsennotieren“ lassen), weil sie unter dem Schutz einer eingeschränkten Publizitätsverpflichtung stehen. Vor allem brauchen Luxemburger Spezialfonds keinen Verkaufsprospekt öffentlich zugänglich zu machen. Spezialfonds in Rechtsformen als juristische Person müssen immerhin ihre Statuten beim Handelsregister hinterlegen und in den Staatsanzeiger Mémorial C einrücken. Aber diese Statuten sagen oft nicht viel aus, vor allem nicht, wer dahinter steht.

Allerdings muss jeder Luxemburger Investmentfonds (gleich welcher Art und Rechtsform) nicht nur eine Luxemburger Domiziladresse haben, die in der gemäß Luxemburger OGA-Gesetz vom 30. März 1988 Art. 72 zu führenden Liste der in Luxemburg bestehenden Investmentfonds öffentlich zur Verfügung steht, sondern auch einen so genannten Promoteur, der zwar nicht veröffentlicht werden muss, auf den man aber doch oft aus Domiziladresse, Depotbank, Administrator und dergleichen Angaben schließen kann.

In der Domizilliste (Tabelle 7) der Luxemburger Spezialfonds gibt es dank CSSF-Angaben per Ende 2001 keine einzige nicht zuordenbare Domiziladresse mehr. In deutscher Sicht erkennt man als Player auf dem Luxemburger Spezialfondsmarkt

ADIG, DEKA, Landesbank Rheinland-Pfalz, M.M. Warburg und Oppenheim sowie SEB (früher BfG) und wohl HSBC Trinkaus & Burkhardt; der große Allianz Spezialfonds wird allerdings beim Crédit Agricole Indosuez in Luxemburg geführt.

Impulse durch Harmonisierung

Die absolute Größenordnung der Luxemburger Spezialfonds ist frappierend groß, auch wenn der prozentuale Anteil der Spezialfonds am Luxemburger Fondsmarkt nach wie vor klein ist. Letzteres dürfte aber eher an der internationalen Überdimensionierung des Luxemburger Publikumsfondsmarktes liegen sowie an der Flexibilität der Luxemburger Publikums-Umbrellafonds, wo sich Spezialfonds-ähnliche Gebilde auch in einzelnen Subfonds von großen Publikums-Umbrellafonds verbergen können.

Die weitere Entwicklung des Instruments Spezialfonds in Luxemburg wird positiv eingeschätzt: Dies gilt vor allem dann, wenn die europäische Harmonisierung gemäß Fereira und das Verbot der einseitigen Diskriminierung von inter-EU „Financial Services“ weitere Fortschritte machen, und man hat ja schon im Jahr 2001 gesehen, dass die Luxemburger Spezialfondsvolumina deutscher Provenienz um über 22 Prozent gegenüber dem Vorjahr zugenommen haben.

Investment-Beratung für institutionelle Anleger

Als Autor zahlreicher Publikationen zum Thema „Investmentfonds“, u.a. des Standardwerkes „Spezialfonds als Anlageinstrument“, biete ich institutionellen Anlegern eine umfassende und fundierte Beratung in allen fachspezifischen Fragen, insbesondere

- Gründung von Spezialfonds
- Vertretung in Anlage-Ausschüssen
- Kriterien der Performance-Beurteilung
- Joint-ventures im Fondsbereich
- Marketing von Ablauffonds
- Fondsvertrieb und Schulung.

Als Gesprächspartner und Gutachter auf nationaler und internationaler Ebene (z.B. Erfahrung als Bevollmächtigter bei Anzeigeverfahren nach § 7 und § 15 c AuslInvestmG beim Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, Berlin, bzw. nach § 30 und § 36 InvFG 1993 beim Bundesminister für Finanzen, Wien, sowie Erfahrung bei Vorbereitung und als Bevollmächtigter bei Anträgen an Commission de Surveillance du Secteur Financier betreffend Fondsgründungen im Großherzogtum Luxembourg, desgleichen entsprechende Erfahrungen in Belgien, Niederlande, UK, Irland, Italien, Schweiz) stehe ich gerne zur Verfügung:

Dr. Hans Karl Kandlbinder • Hammerschmiede 3 • D-85567 Grafing bei München
Telefon: 0 80 92/70 81 49 • Fax 0 80 92/61 53

Internet: <http://home.t-online.de/home/Dr.Kandlbinder/> • E-Mail: spezialfonds@kandlbinder.de