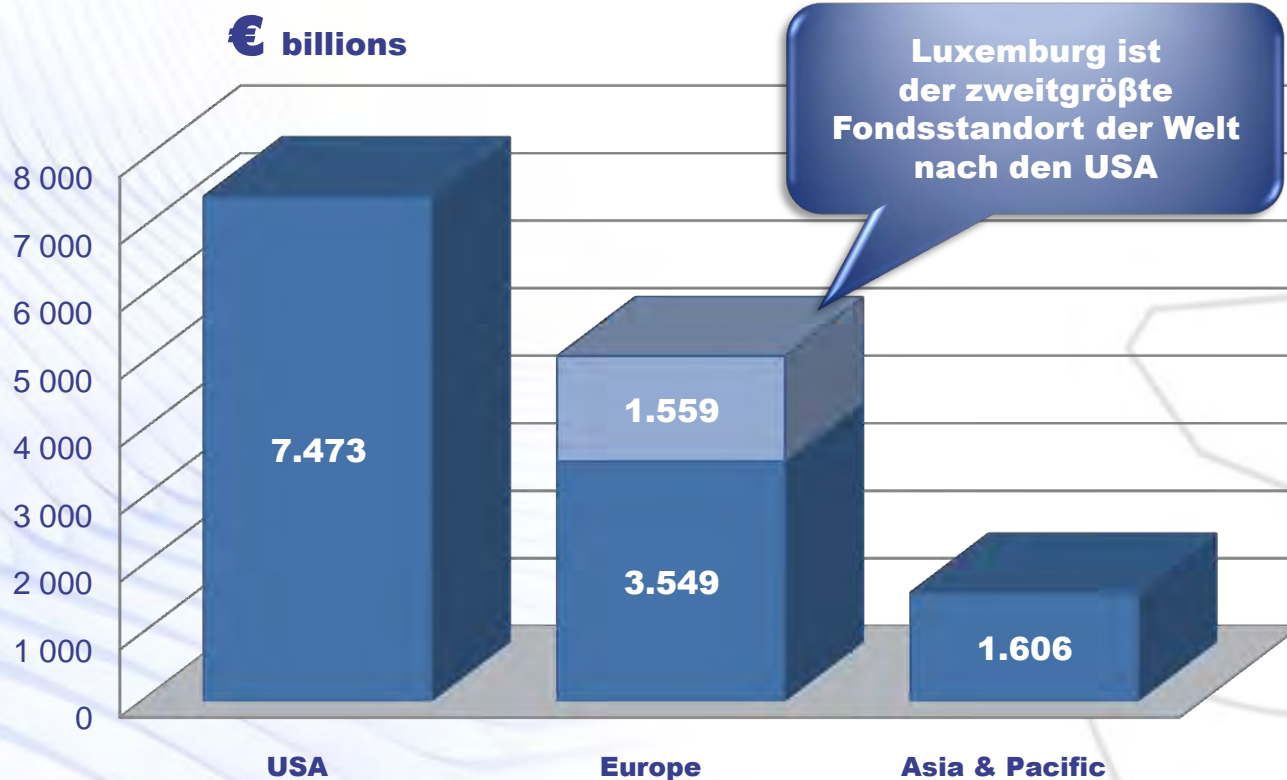


Der Fondsstandort Luxemburg

■ **Daniel Dax**
Direktor Recht und Steuern, ALFI

Investmentfonds weltweit

Sondervermögen weltweit



Die europäische Fondsindustrie

UCITS & NON-UCITS

LAND	AKTIVA (Mrd. €)	MARKTANTEIL
Luxembourg	1.559.653	25.4
France	1.293.265	21.4
Germany	911.330	14.8
Ireland	647.054	10.5
United Kingdom	458.116	7.5
Italy	246.981	4.0
Spain	203.498	3.3
Switzerland	157.040	2.6
Austria	127.729	2.1
Belgium	103.633	1.7
Others	433.404	7.1
Total	6.141.705	100

Belgian data as of end of September 2008

UCITS

LAND	AKTIVA (Mrd. €)	MARKTANTEIL
Luxembourg	1.337.043	29.1
France	1.143.265	24.9
Ireland	517.702	11.3
United Kingdom	396.422	8.6
Spain	194.714	4.2
Italy	189.400	4.1
Germany	184.921	4.0
Switzerland	119.069	2.6
Belgium	97.768	2.1
Sweden	84.662	1.8
Others	328.115	7.1
Total	4.593.081	100

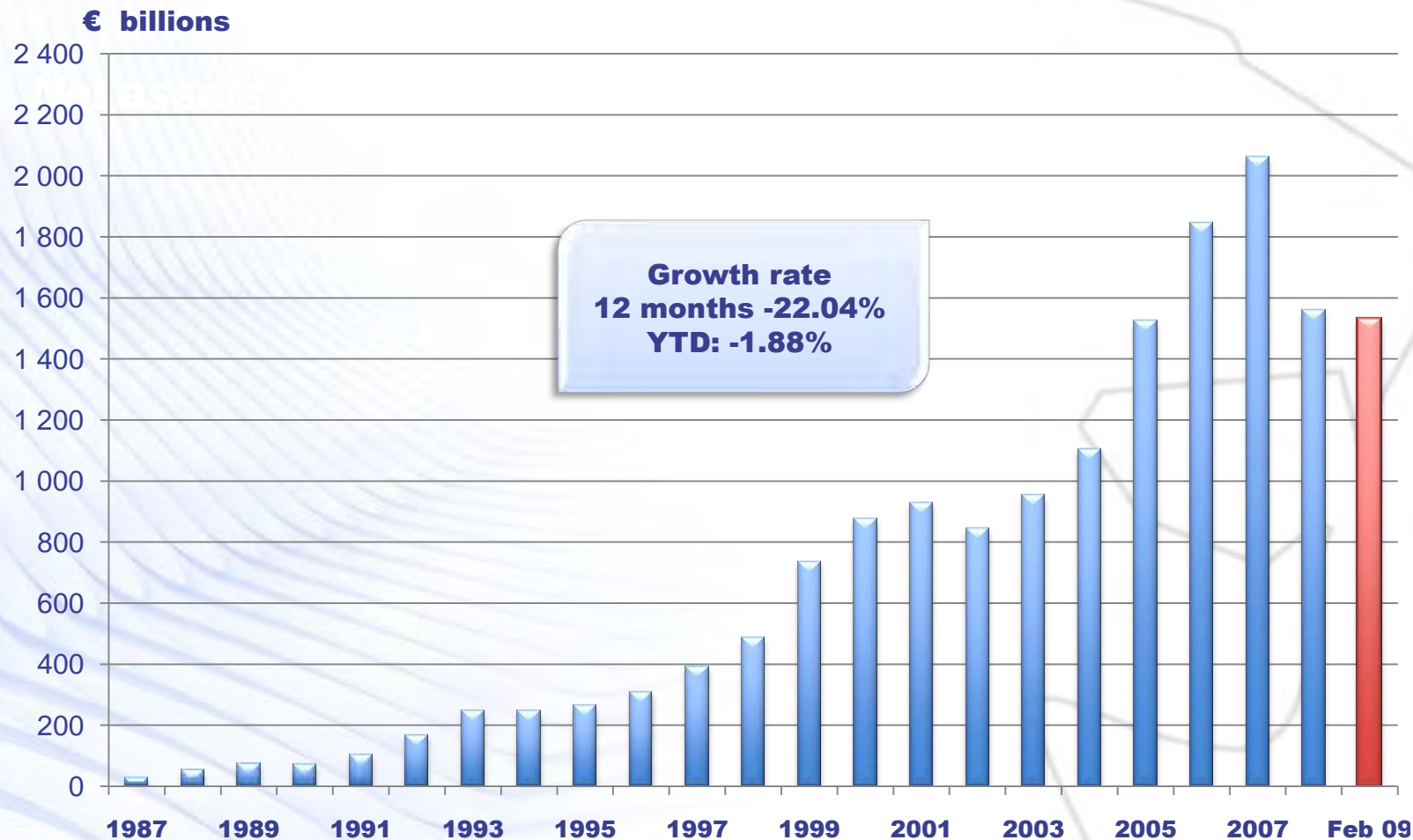
Figures as at December 31, 2008 Source : EFAMA

Der luxemburger Investmentfonds-sektor

... Auf einen Blick:

- 3.402 Investmentfonds**
- 12.255 Fondseinheiten**
- 1530.29 Milliarden Euro an Nettoaktiva**
- Mehr als 37.000 Vertriebsvereinbarunge
für luxemburger UCITS**

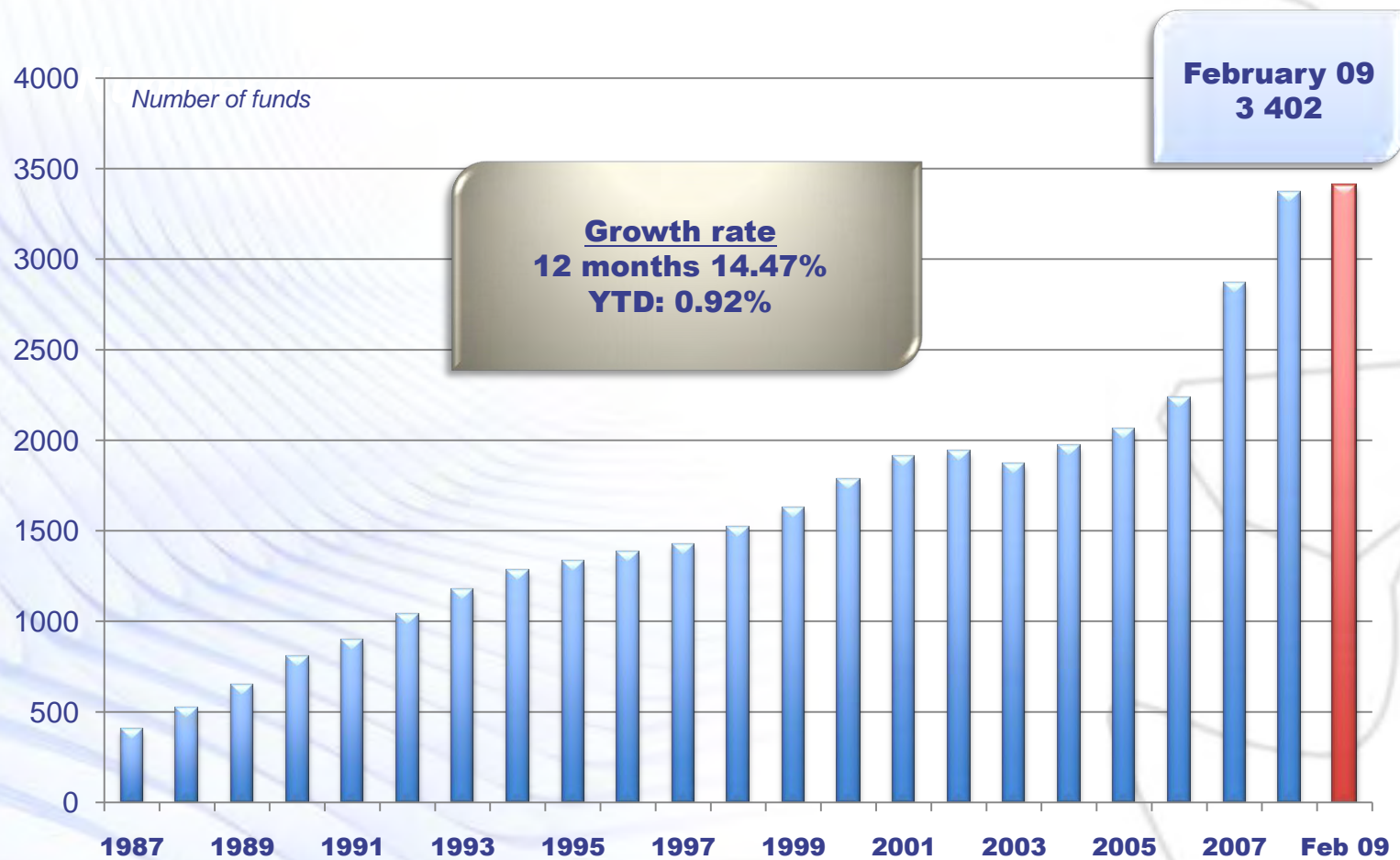
Der luxemburger Investmentfonds-sektor



Figures as at February 28, 2009

Source: CSSF

Der luxemburger Investmentfonds-sektor

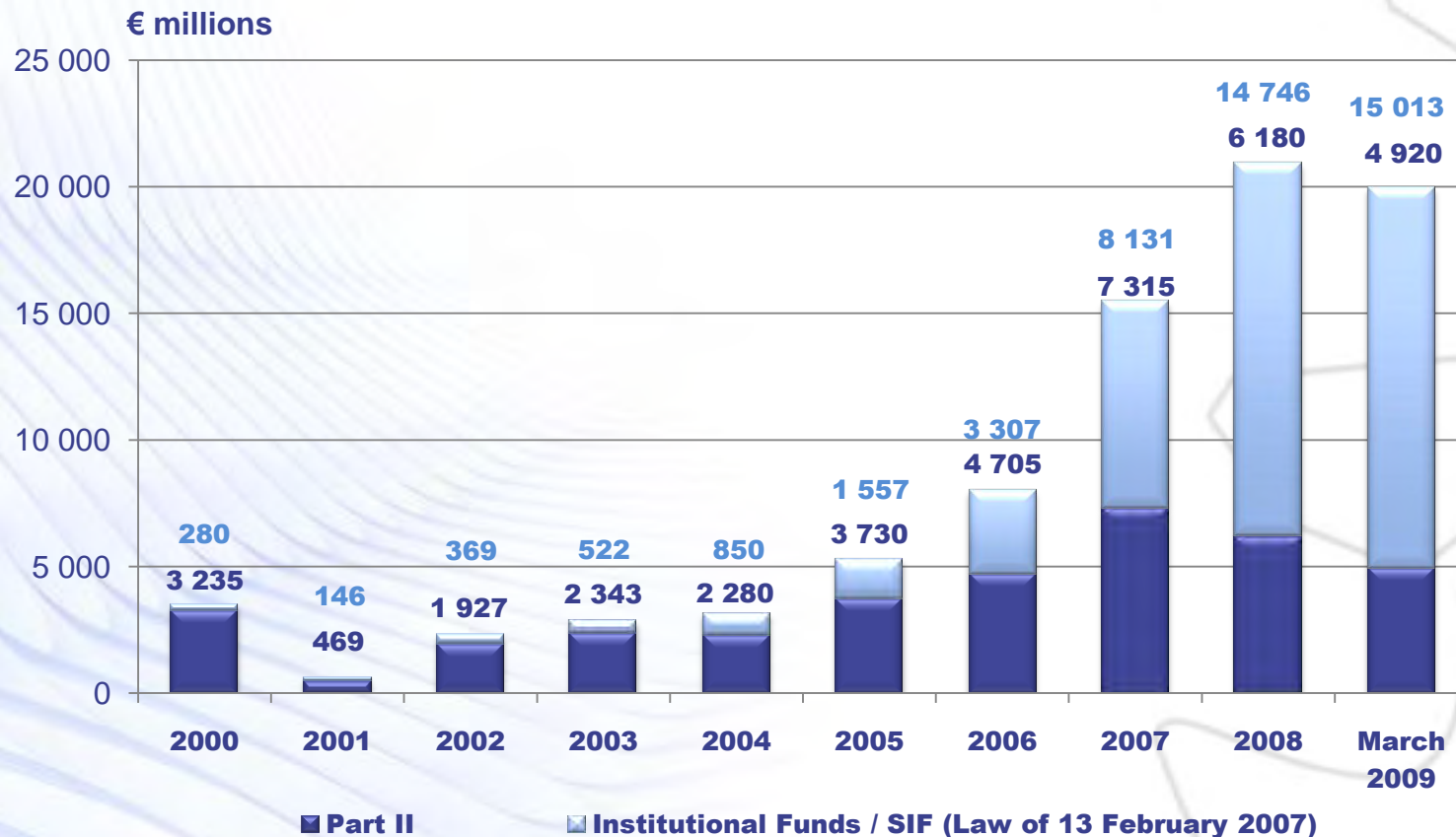


Figures as at February 28, 2009

Source: CSSF

Luxemburger Immobilienfonds

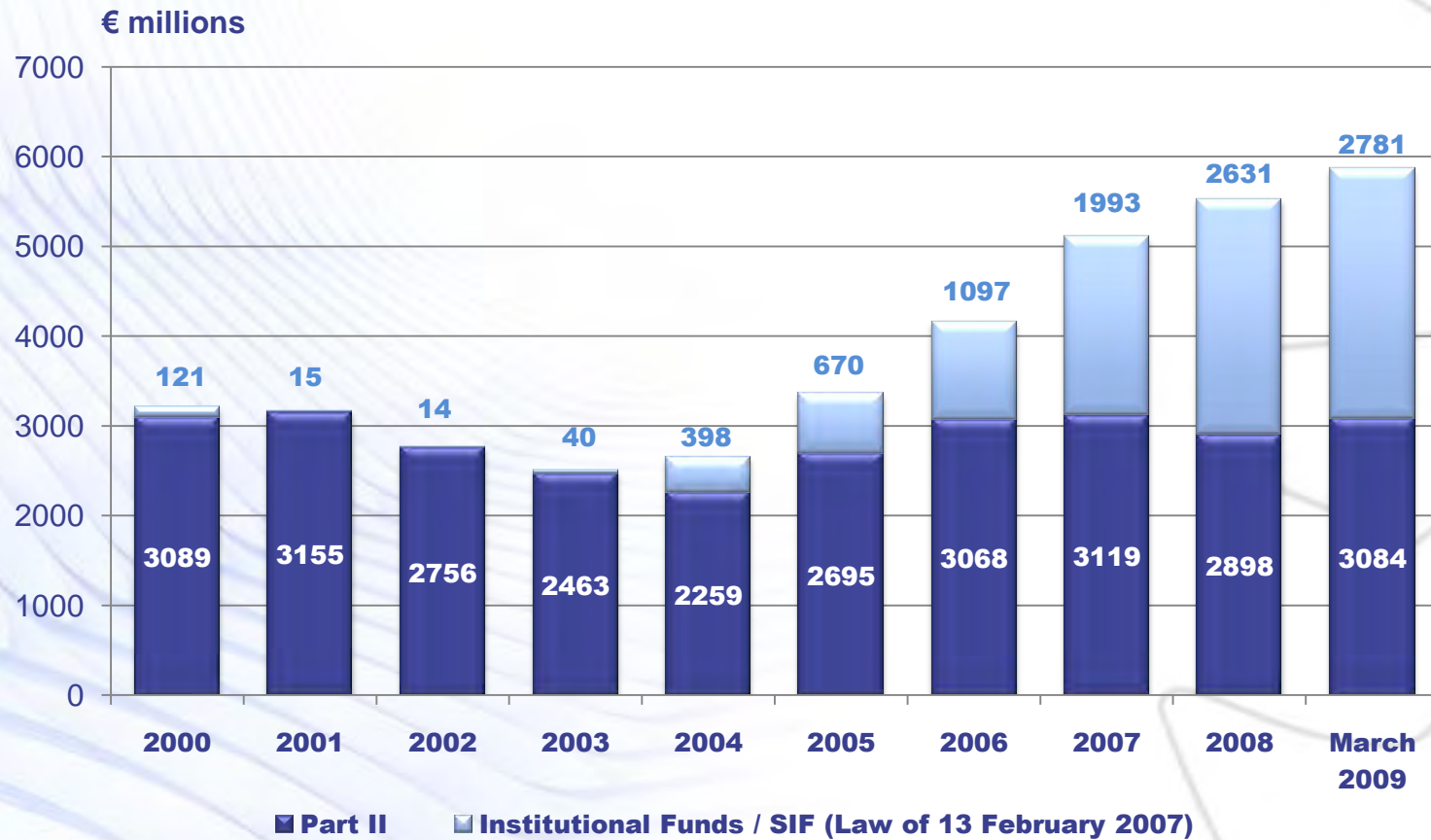
Net Assets Under



Sources ALFI / CSSF

Luxemburger Private Equity Fonds

Net assets under management in Luxembourg private equity funds ()*



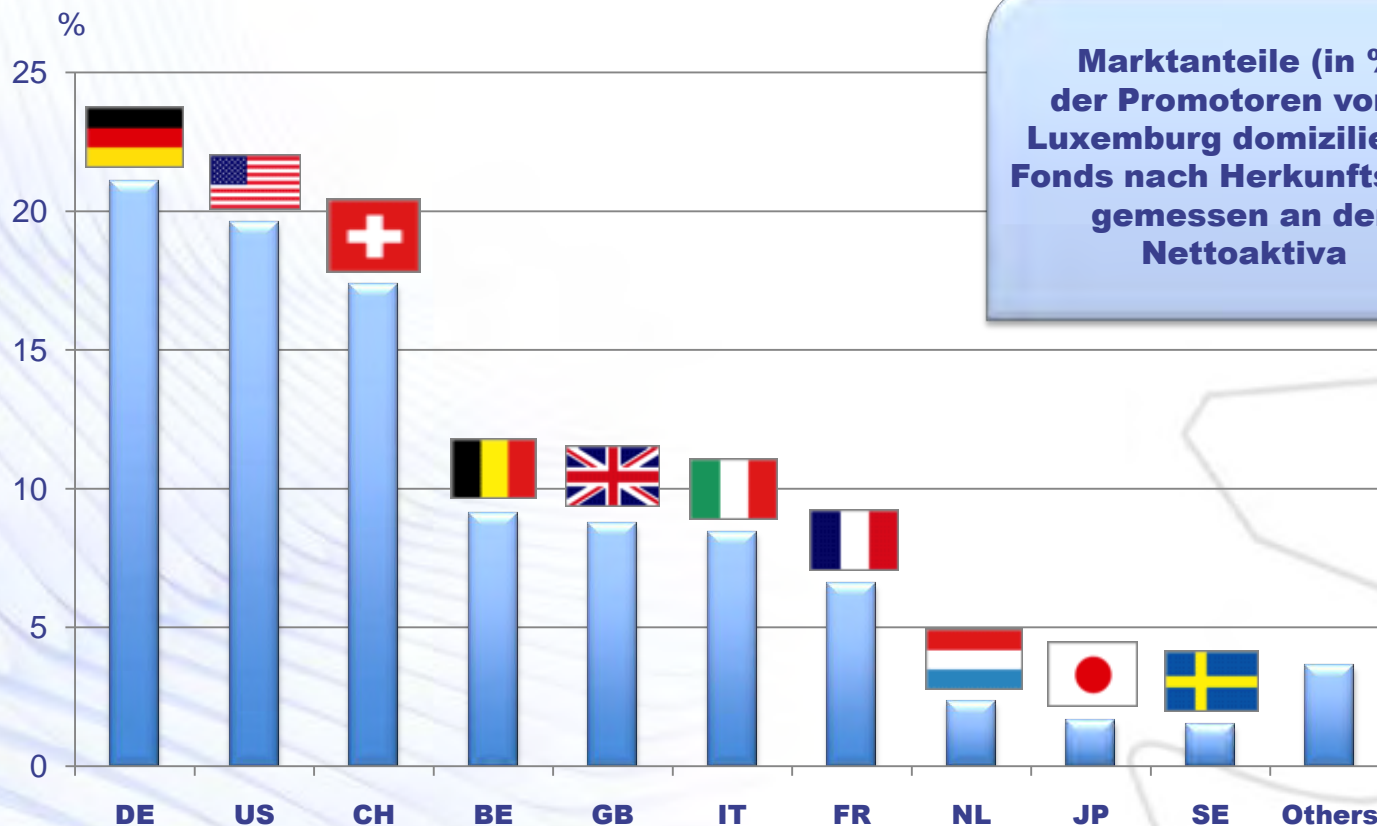
() refers to net assets of venture capital and unlisted securities funds*

Der luxemburger Investmentfonds-sektor

Rechtsformen luxemburger Investmentfonds

Hauptmerkmale	UCITS	Non-UCITS	SIF	SICAR
Investmentbeschränkungen (eligible assets)	Beschränkt	Flexibel	Flexibel	Gemäßigt
Risikoverteilung	Hoch	Mittel	Niedrig	Keine
Möglichkeit zum öffentlichen Vertrieb	Hoch	Mittel	Niedrig	Niedrig
Aufsichtsregeln	Zielen auf den Schutz von Privatanlegern	Zielen auf den Schutz von Privatanlegern	Flexibler	Flexibler
Zeit für Fondsgründung	Niedrig – Mittel	Mittel – Hoch	Sehr niedrig	Niedrig
Zielinvestor	Alle	Alle	Institutionelle / HNWI	Institutionelle / HNWI

Der luxemburger Investmentfonds-sektor



**Marktanteile (in %)
der Promotoren von in
Luxemburg domizilierten
Fonds nach Herkunftsland,
gemessen an den
Nettoaktiva**

Figures as at December 31, 2008 Source: CSSF

Führende grenzüberschreitende Fondsmanager

80 % der Top 50 Manager sind in Luxemburg niedergelassen

 JPMorgan

HSBC 

 Schroders


FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS


Allianz
Global Investors

 PIONEER
Investments®

BLACKROCK

 SOCIETE
GENERALE

 UBS

CREDIT SUISSE 

 Fidelity™
INTERNATIONAL

 Henderson
Global Investors

 BNP PARIBAS


DWS
INVESTMENTS
Deutsche Bank Group

Morgan Stanley

ING 

Luxemburg: Zentrum des globalen Vertriebs



**75, 4 % aller Fonds, die
in mindestens
3 Ländern (einschließl.
Herkunftsland)
vertrieben werden,
sind luxemburger Fonds**

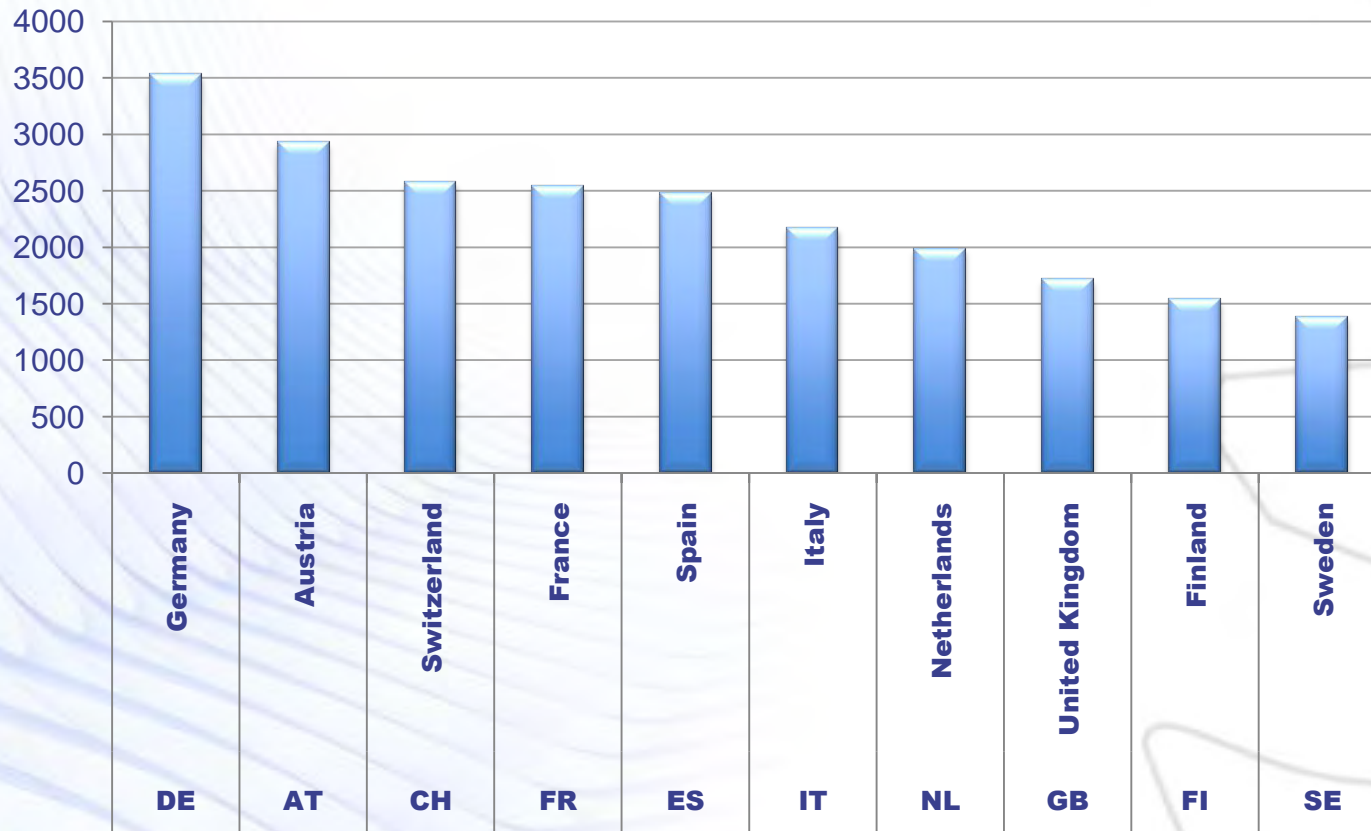
Source: Lipper Hindsight 31.12.2007, PwC Global Fund Distribution 2008

Der Fondsvertrieb auf einen Blick ...

	Dec 06	Dec 07	Variation 07/06
Tatsächlich grenzüberschreitende Fondsregistrierungen, davon luxemburger Fonds	43.304 32.728	49.266 37.161	14% 14%
Tatsächlich grenzüberschreitende Fonds	5.907	6.525	10%
Registrierungen pro tatsächlich grenzüberschreitendem Fonds	7.3	7.6	4.1%
Registrierung Marktanteil luxemburger Fonds	75.6%	75.4%	

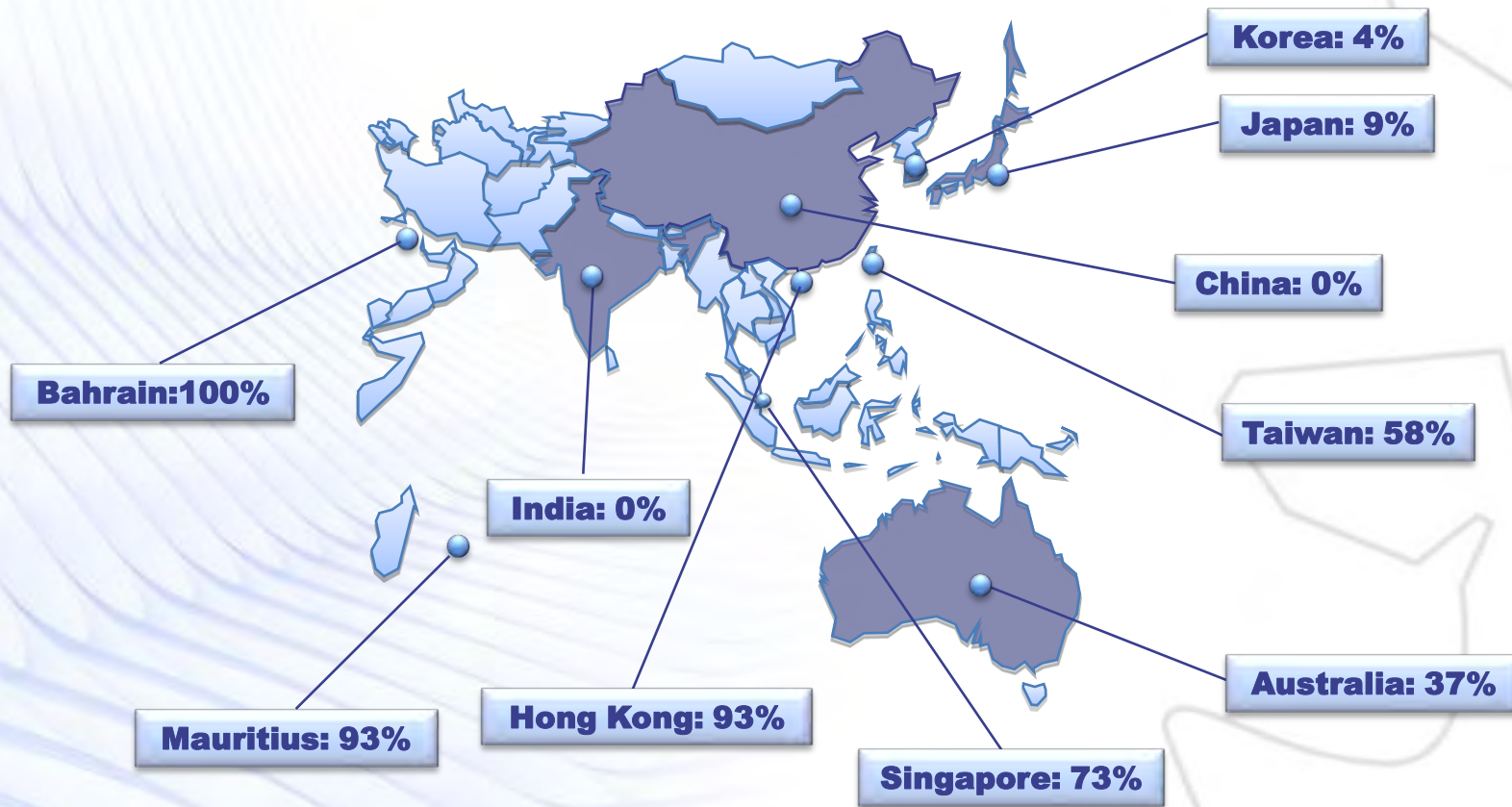
Source : Lipper Hindsight 31.12.2007, Pwc Global Fund Distribution 2008

Hauptvertriebsmärkte der luxemburger Investmentfonds in Europa



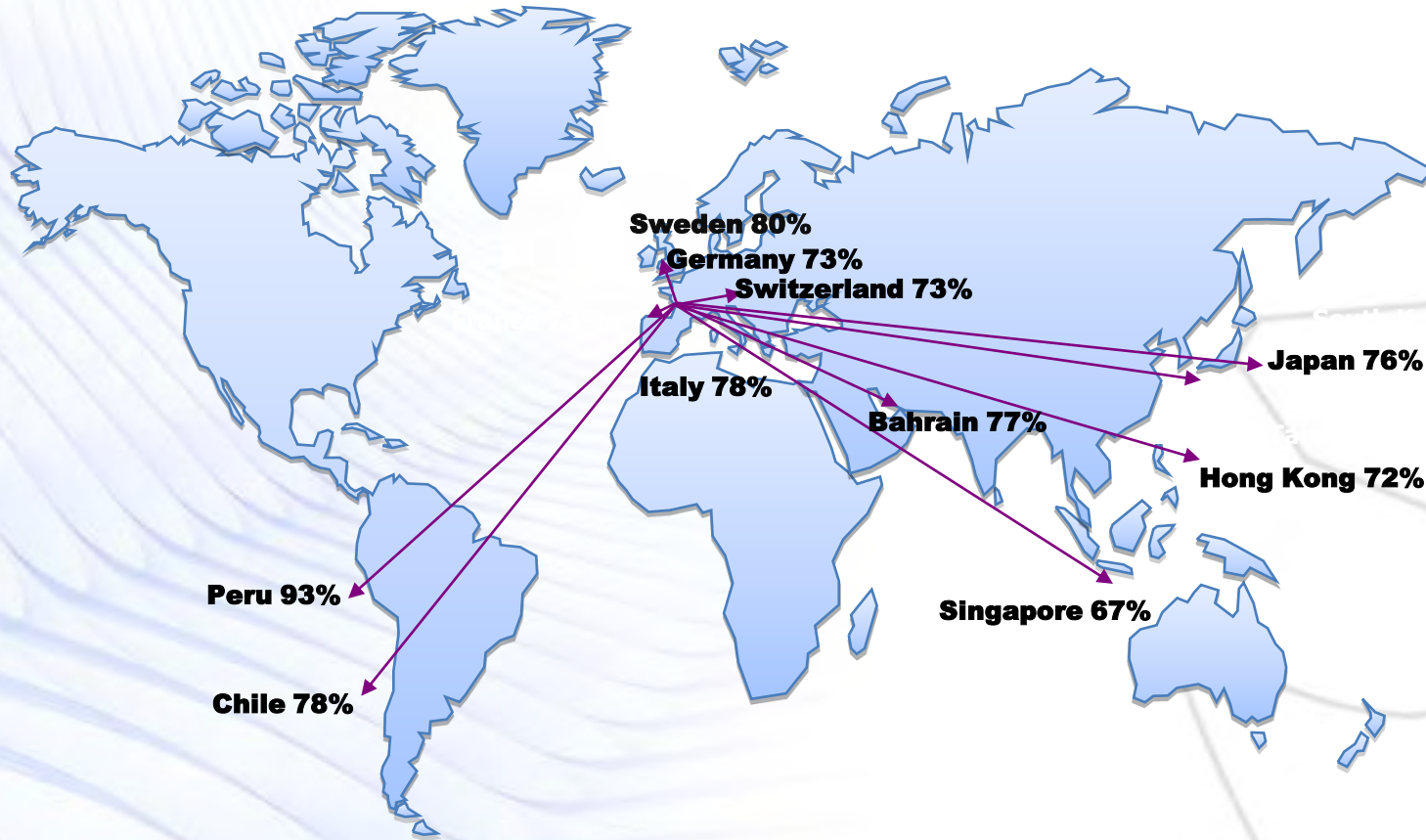
Source: Lipper Hindsight 31.12.2007, PwC Global Fund Distribution 2008

Anteil von in Asien registrierten Offshore Fonds



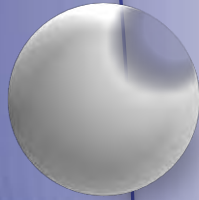
Source : PWC

Luxemburg: Hauptstandort des globalen Fondsvertriebs innerhalb und außerhalb Europas



Top 16 Absatzmärkte außerhalb der EU

Target country	Luxembourg fund registrations
Switzerland	2.571
Singapore	1.230
Norway	1.049
Chile	950
Hong Kong	899
Bahrain	700
Taiwan	515
Liechtenstein	476
Macau	429
Jersey	317
Korea	310
Guernsey	213
Iceland	200
Gibraltar	141
Isle of Man	72
Trinidad & Tobago	70
Others	391
TOTAL REGISTRATIONS	10.533



Neueste Entwicklungen im Bereich der Investmentfonds



Moderator:

Jan van Delden, Deloitte

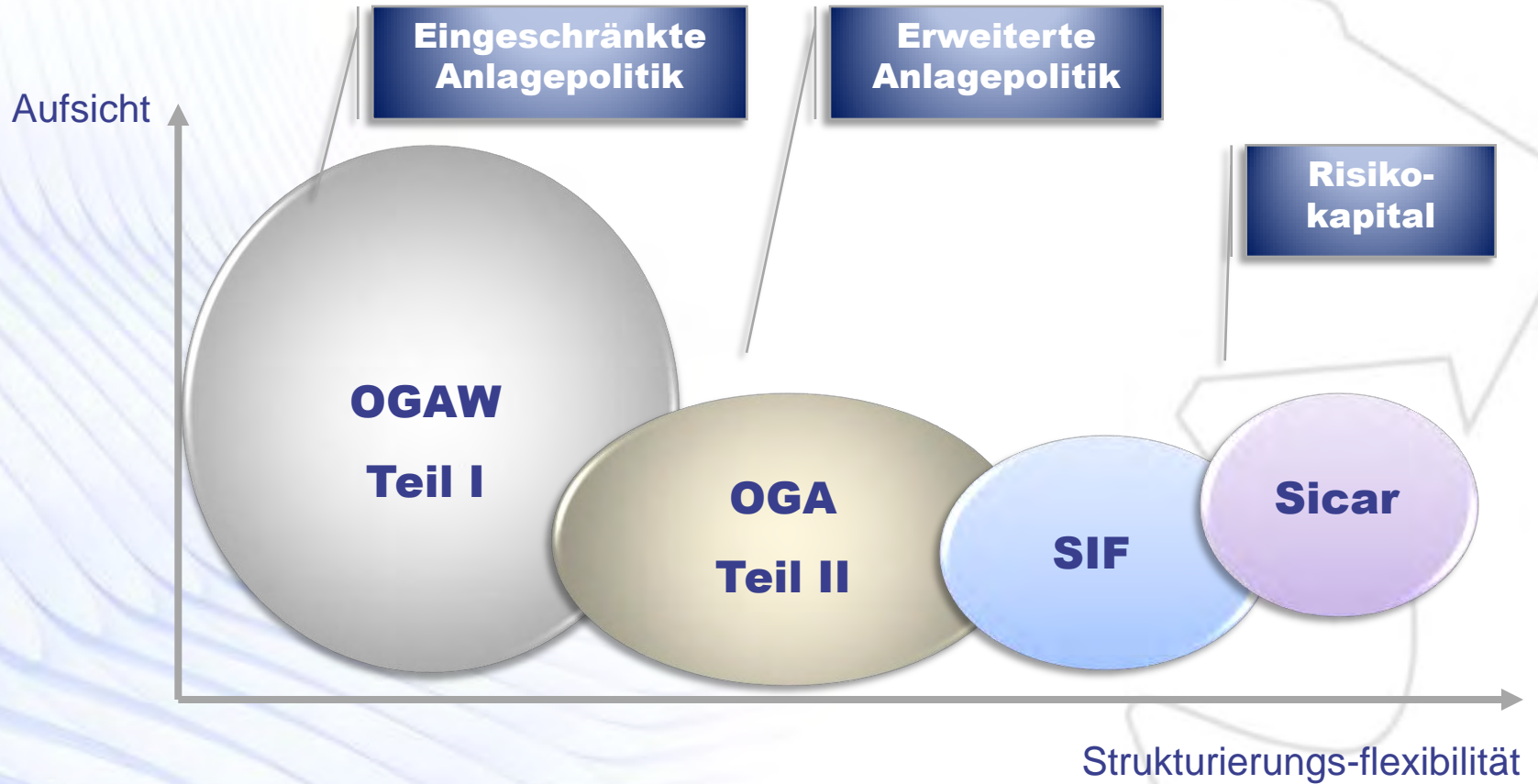
Expertenrunde:

Francis Kass, Arendt & Medernach

Frauke Oddone, KPMG

Matthias Pelzer, European Fund Administration

1. Produktübersicht



2. Übersicht Rechtsformen

OGAW / OGA Gesetz vom 20. Dezember 2002



SIF Gesetz vom 13. Februar 2007



SICAR Gesetz vom 15. Juni 2004



3. Das Luxemburgische Fonds-Modell: « Strukturüberblick »

	OGAW	OGA	SIF	SICAR
Zielinvestoren	Alle	Alle	Qualifiziert	Qualifiziert
Anlagepolitik	Beschränkt	Erweitert	Alle	Risikokapital (PE/VC)
Risikostreuung	Hoch	Mittel (20%)	Gering (30%)	Keine
Fremdkapital- aufnahme	Beschränkt	Beschränkt	Flexibel	Flexibel
CSSF Aufsicht	Ja	Ja	Ja	Ja



4. Anlagepolitik

- **Alle Vermögenswerte**
- **Risikostreuung**
- **Teilfonds**
- **Dachfondskonzept**
- **Master-Feeder Struktur**
- **Side-pockets**



5. Leitungsorgane

■ Art der Leitungsorgane

■ Verantwortung betreffend

- der Strukturierung
- der Anlage
- des Vertriebes



6. Vertrieb

- **Sachkundiger Anleger**
- **Privatplazierung**
- **Öffentlicher Vertrieb**
- **Börsennotierung**

7. Register & Reporting

■ Art der Registerführung

■ Veröffentlichung betreffend

- der Berichte
- der Aktionäre

8. Buchhaltung & NIW

- **Fair value**
- **Luxembourg GAAP und IFRS**
- **Konsolidierung**
- **NIW Berechnung**
- **Hebeleffekt**



9. Depotbank

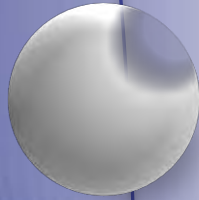
■ Überwachung der Anlagen

■ Praktische Anwendung bei

- (In) direkte Risikokapitalanlagen
- Direkte Immobilienanlagen
- Risikokapital- und Immobilienfonds

10. Genehmigungsverfahren

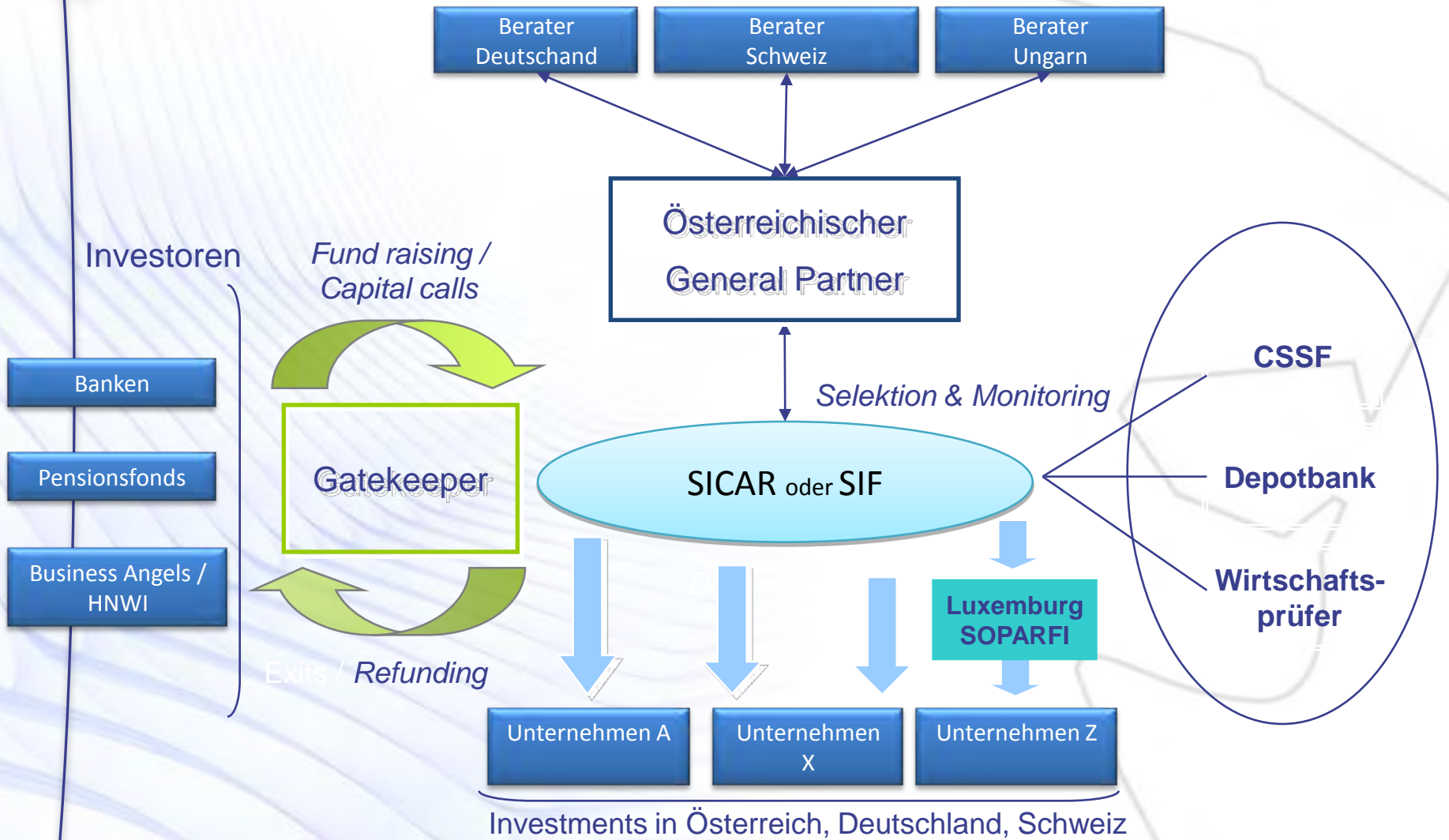
- **Inhalt des Emissionsdokumentes**
- **Initiator und Besetzung der Leitungsorgane**
- **Anlageberater und -verwalter**
- **Ex-post Genehmigung**
- **Praktische Erfahrung**



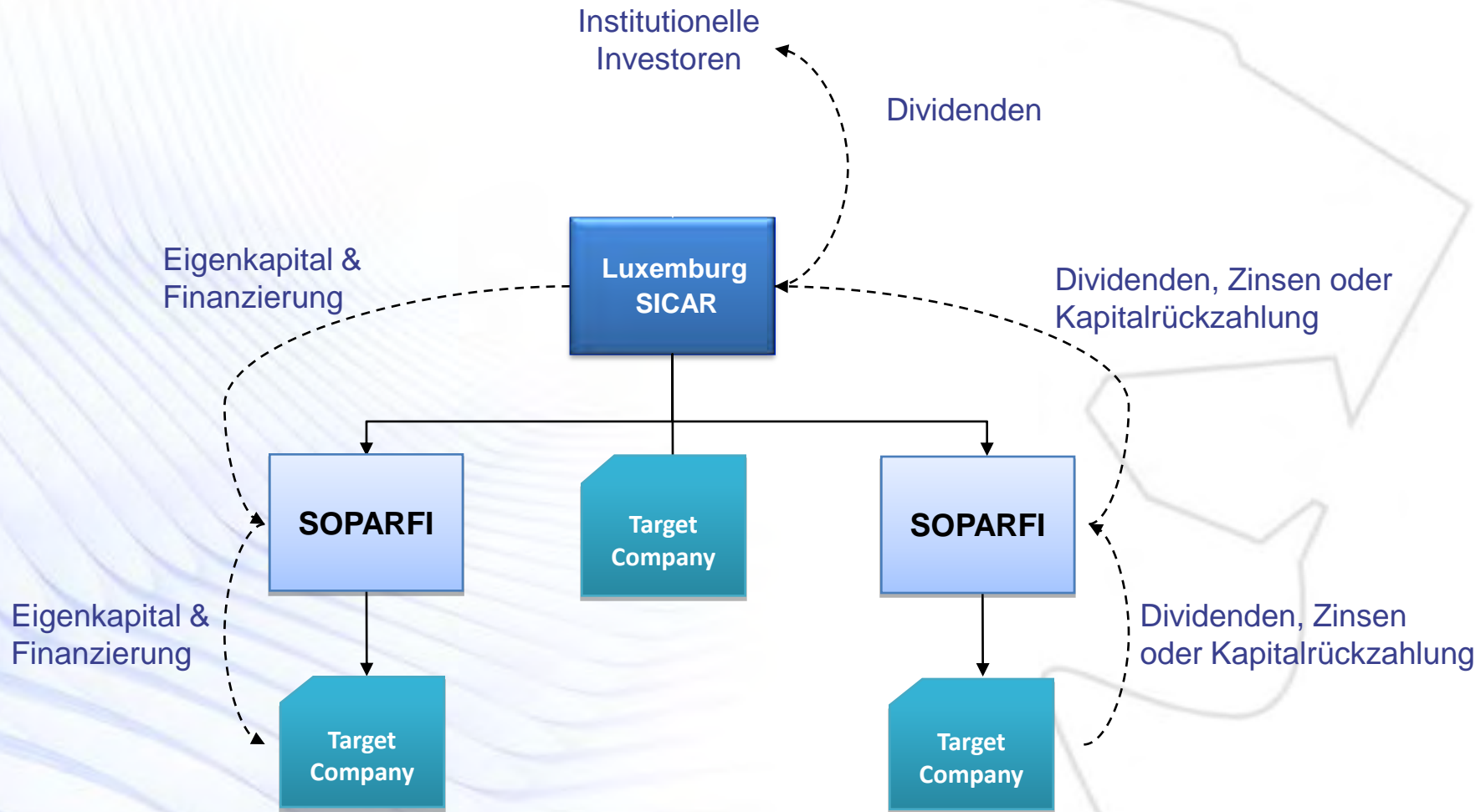
Fallbeispiel - Private Equity

— **Alain Kinsch, Partner, Ernst & Young**

Das Luxemburger Private Equity Fonds Modell



Das Luxemburger Private Equity Fonds Modell



Die SICAR: neueste Entwicklung – überarbeitetes Gesetz

- Gesetz vom 24. Oktober 2008
- Bestreben einer kontinuierlichen Verbesserung des Gesetzes im Dialog zwischen Regierung, Aufsicht, ALFI und Kunden
- Einige tief greifende Innovationen: Umbrella-SICAR und SICAR als Kommanditgesellschaft
- Einige Praxis-bezogene Vereinfachungen: Befreiung von Qualifiziertem Anlegerstatus, Mindestkapital, NIW, Veröffentlichungspflichten
- Einige technische Anpassungen: Name, Beschreibung der Aufgaben der Depotbank, Bewertungsprinzip

Die SICAR: Anwendungsbereich

Zugelassene Vermögenswerte:

Das Luxemburger Gesetz vom 15. Juni 2004 definiert Investitionen in Risikokapital als “direkte oder indirekte Einbringung von Mitteln in Anlageobjekte im Hinblick auf deren Geschäftseinführung, Entwicklung oder Börseneinführung”.

Das von der CSSF veröffentlichte Rundschreiben 06/241 vom 5. April 2006 erklärt den Begriff „Risikokapital“ als die Kombination der folgenden zwei Kriterien:

- Stark risikoreiches Geschäft (“Risikoinvestition”)
- Absicht der aktiven Entwicklung der Investition (“aktive Entwicklung”).

Portfoliozusammensetzung

- Keine Risikodiversifizierung
- Keine Leverage-Restriktionen

SICAR Gesetzesänderung Oktober 2008

- Keine

Unterschiede zur SIF

- SIF kann für alle Anlageklassen genutzt werden
- Grundsatz der Risikostreuung der SIF: 30%-Regelung (Rundschreiben 07/309)

Die SICAR: Steuerneutralität

Steuereffizienz wird durch folgende Punkte erreicht:

- Wahlmöglichkeit zwischen steuer-transparenten und nicht-transparenten Strukturen, die beide Steuerneutralität für den Investor erreichen.
- SICAR bietet aus Luxemburger Sicht Zugang zu potentiell allen DBAs

SICAR Gesetzesänderung Oktober 2008

- Keine

Unterschiede zur SIF

- SIF hat unterschiedliche Besteuerung (Abonnementssteuer von 0,01% auf NIW)
- SICAV/F-SIF hat nur beschränkten Zugang zu DBAs
- FCP-SIF: Anwendung DBA und EU Richtlinien zur Minderung von Quellensteuer nur auf Ebene des Anlegers (soweit dazu berechtigt)

Die SICAR: Operationelle Aspekte

- **Anforderungen für Depotbank, Administrationsstelle und Wirtschaftsprüfer**
- **Ausdrückliche Befreiung von Konsolidierungspflichten**
- **Berichtswesen mit pragmatischem Ansatz**
- **Bewertung der Vermögenswerte nach dem „Fair Value“ Prinzip**
- **Konkurrenzfähiges Kosten-Leistungs-Verhältnis bei der Administration**

SICAR Gesetzesänderung Oktober 2008

- Begrenzte Veröffentlichungspflichten
- Emmissionsaufgeld (share premium) kann zum Mindestkapital von EUR 1 Million angerechnet werden
- Keine NIW Berechnungs- und Veröffentlichungs-Anforderungen
- Klarstellung des Fair Value-Ansatzes
- Klarstellung der Pflichten einer Depotbank

Unterschiede zur SIF

- SIF hat Mindestkapital von EUR 1,25 Millionen
- Jahresbericht der SIF wird nach dem Fondsansatz erstellt, nicht nach dem Gesellschafts-Ansatz.



Luxemburger Immobilienfonds für internationale Investoren-

Ein Fallbeispiel

— **Catherine Rückel,**

Partner, PricewaterhouseCoopers S. à r. l., Luxembourg

1. Wesentliche Anforderungen an die Investmentstruktur

- **schnell und kostengünstig aufzusetzen**
- **auf allen Ebene steuerlich effizient**
- **robustes Reporting**
- **verständlich**
- **geringe Folgekosten zur „Strukturpflege“**
- **flexibel für zukünftige Anpassungen**
- **angemessener Verwaltungsaufwand**

- **kompetentes Management**
- **stabiler Cash-Flow**
- **wenig bzw. angemessenes Risiko**
- **risikoangemessene Performance**
- **Zins- und Währungsrisiken abgesichert**
- **liquide**

2. Der Prozess

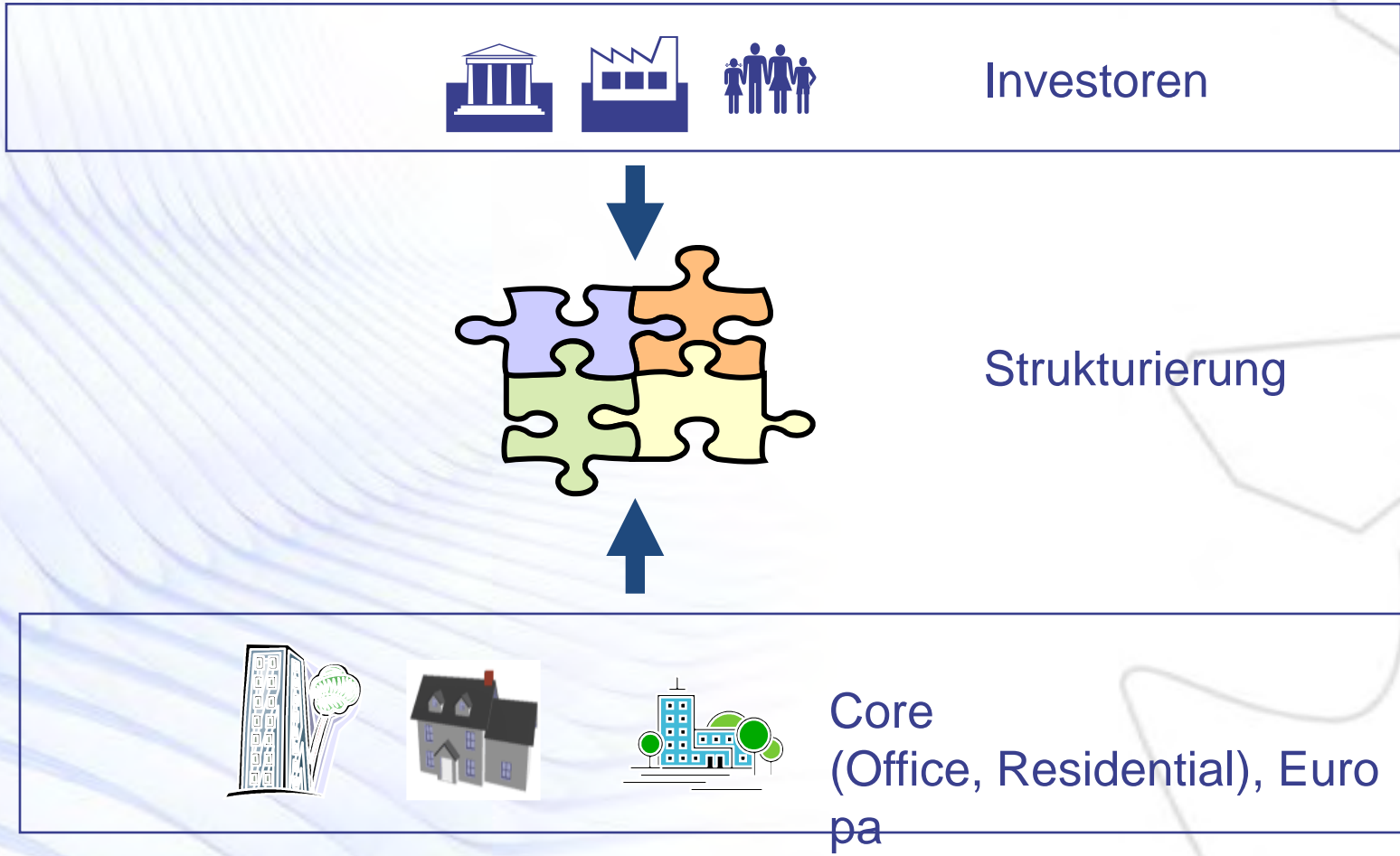


3. Fallstudie

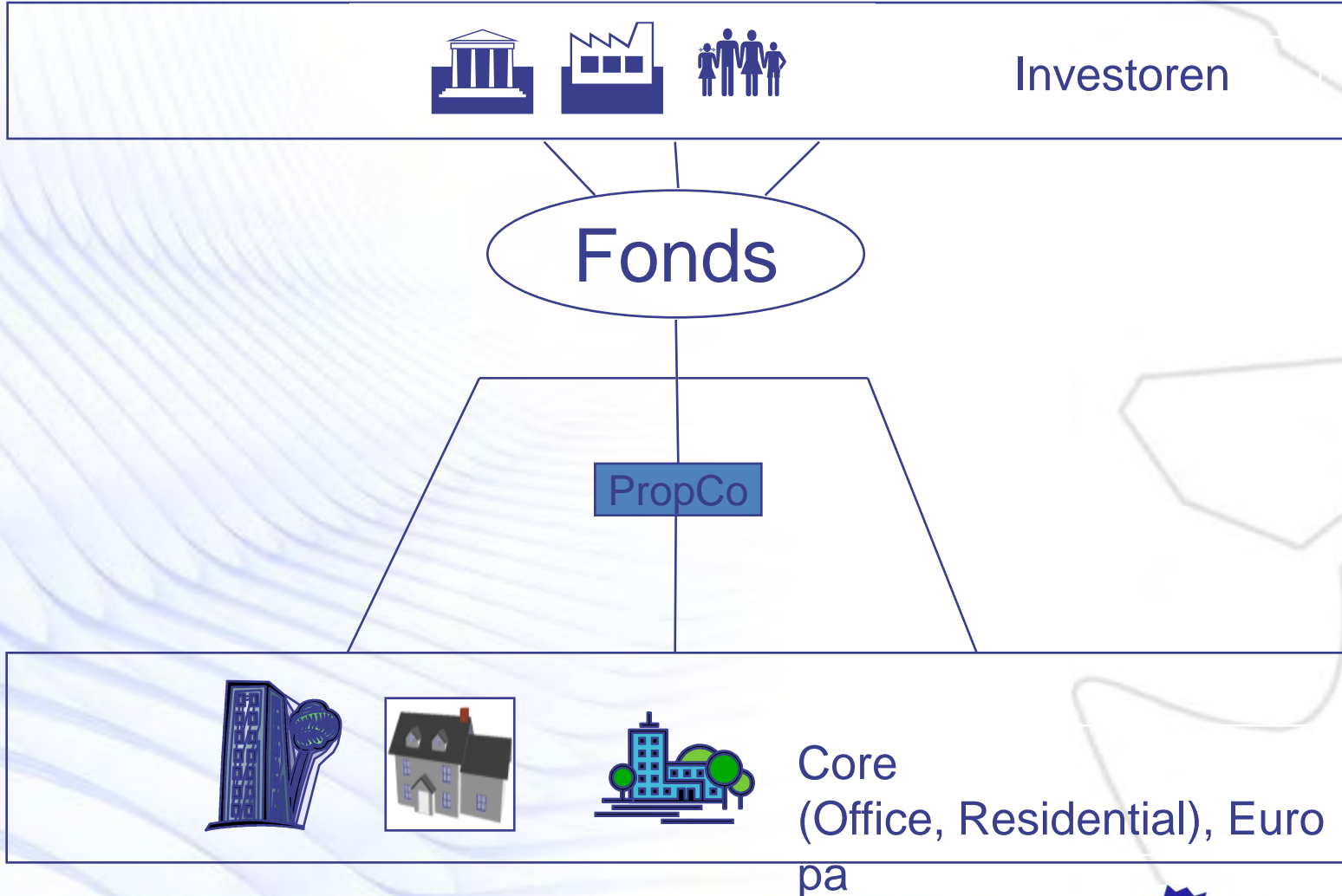
Sachverhalt

- **Immobilienprodukt - Core (Office, Residential)**
- **Investoren: Österreich/Deutschland (institutionelle/private), international**
- **Private Placement**
- **Zielländer für Investments: EU Staaten**
- **Laufzeit: 8-10 Jahre, Veräußerung am Ende der Laufzeit**
- **jährliche stabile Ausschüttung**
- **externe Fremdfinanzierung (Leverage) 60%**

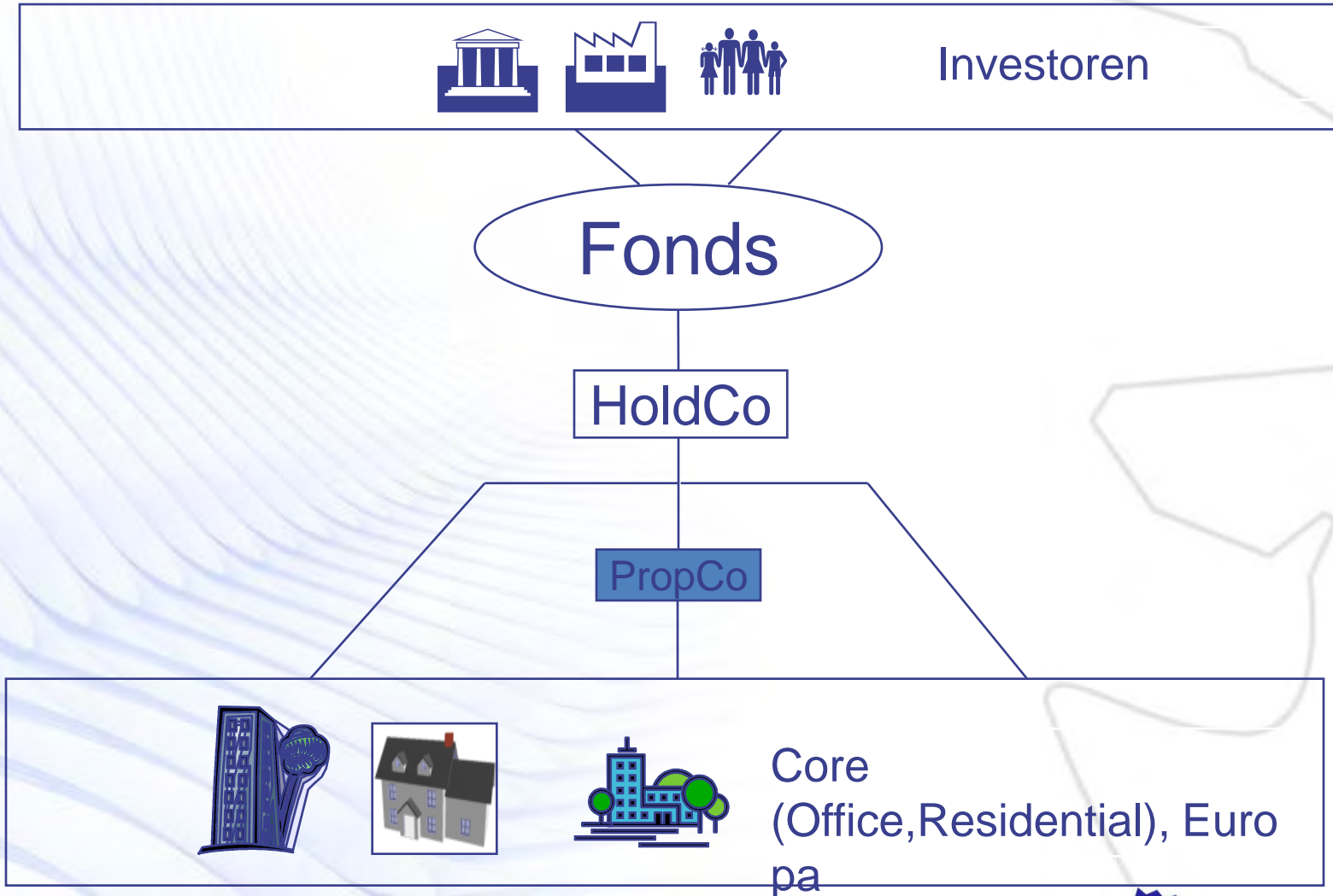
4. Strukturierung von Immobilienfonds



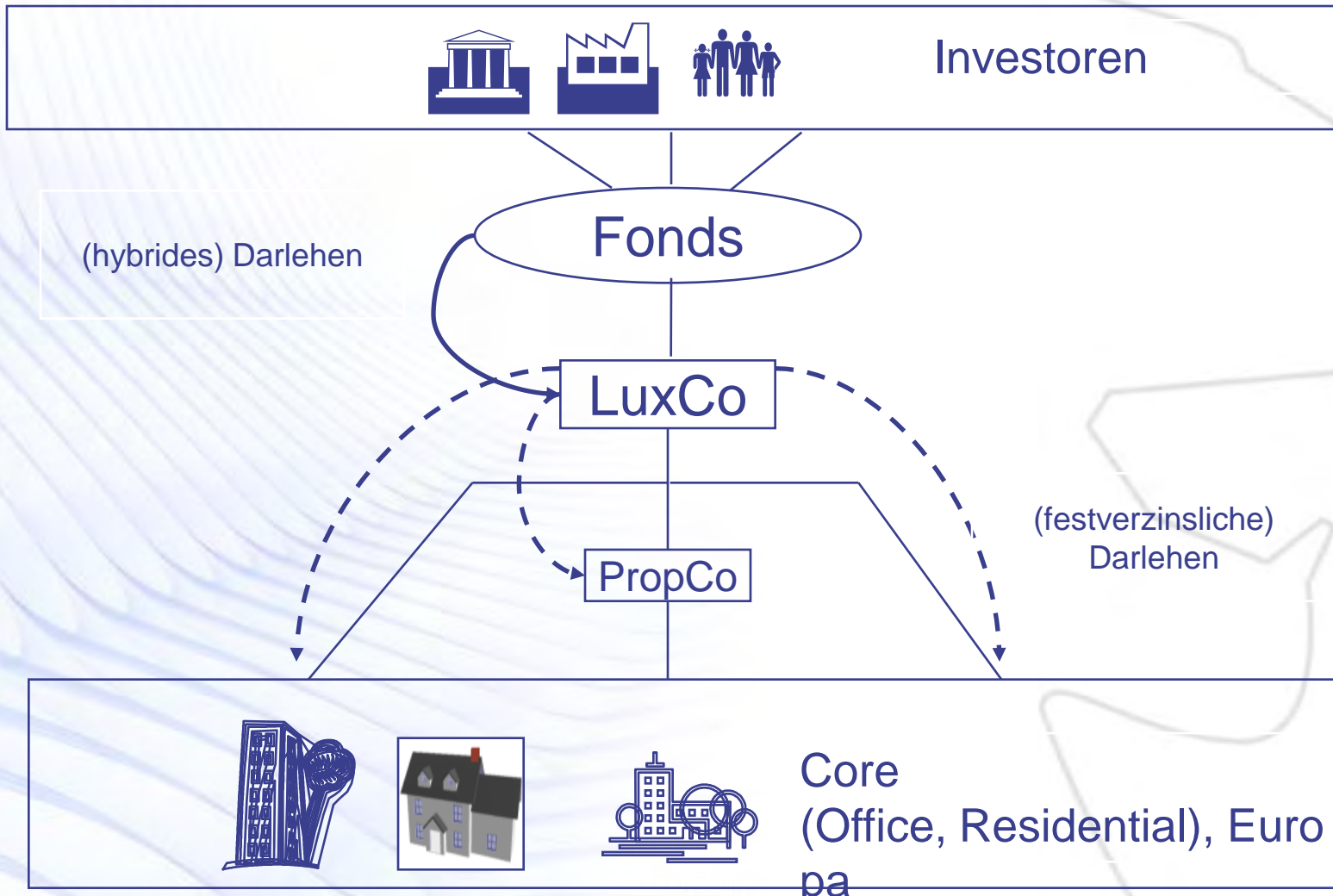
4. Strukturierung von Immobilienfonds



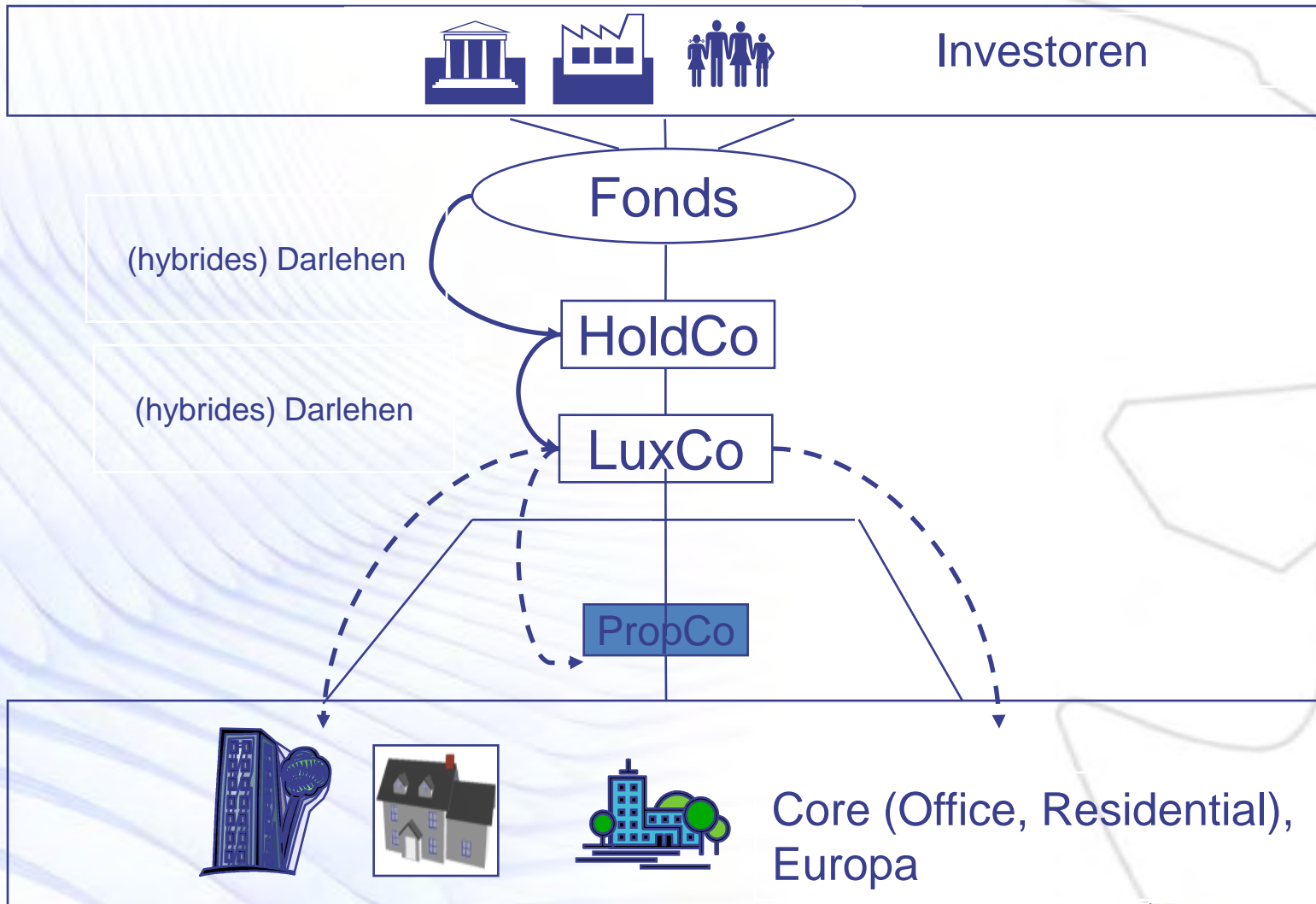
4. Strukturierung von Immobilienfonds



4. Strukturierung von Immobilienfonds



4. Strukturierung von Immobilienfonds



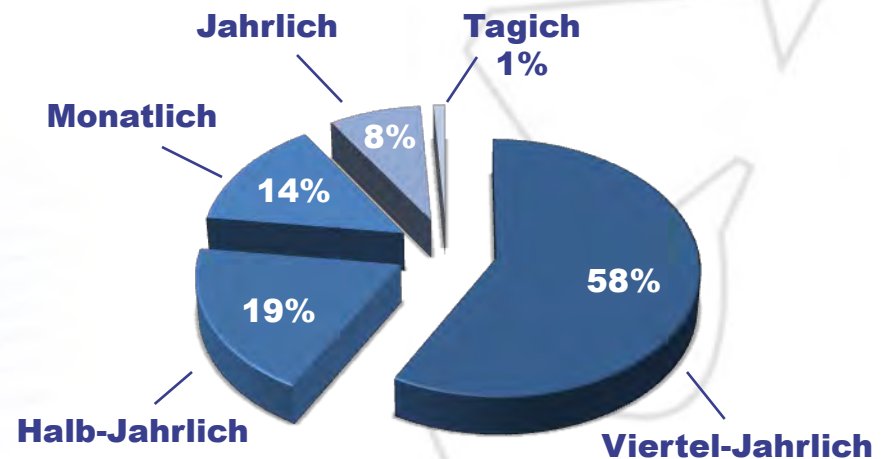
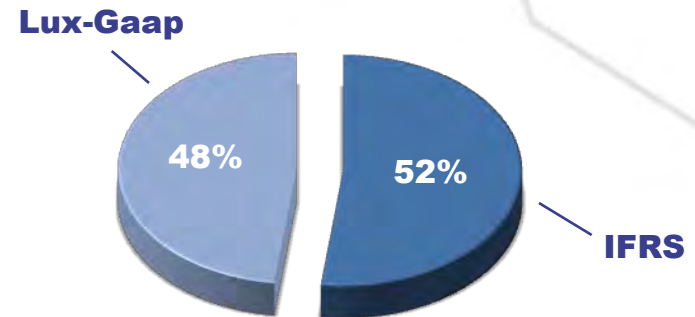
5. Rechnungslegung und Berichterstattung

SIF (Luxemburg)

Festlegung der anzuwendenden Rechnungslegungsnormen (IFRS, Lux-GAAP oder andere Standards?)

Konzernabschluss oder Einzelabschlüsse?

Testierter Jahresbericht innerhalb von sechs Monaten nach dem Geschäftsjahresende für SIF und SICAR → d. h. grundsätzlich nur ein NAV jährlich



Häufigkeit der NIW-Ermittlung

5. Rechnungslegung und Berichterstattung

SIF (Luxemburg)

Vorteile

- **Keine Verpflichtung zur Veröffentlichung von Halbjahresberichten**

- **Keine Erfordernis zur Erstellung eines „Long-Form Report“ (Prüfungsbericht)**

5. Rechnungslegung und Berichterstattung

SIF (Luxemburg)

„Knackpunkte“

Latente Steuern

Management und Performance-Gebühren

Kapitalabrufsysteme

**Bewertung der Immobilien
(unabhängige Gutachter)**

5. Rechnungslegung und Berichterstattung

SIF (Luxemburg)

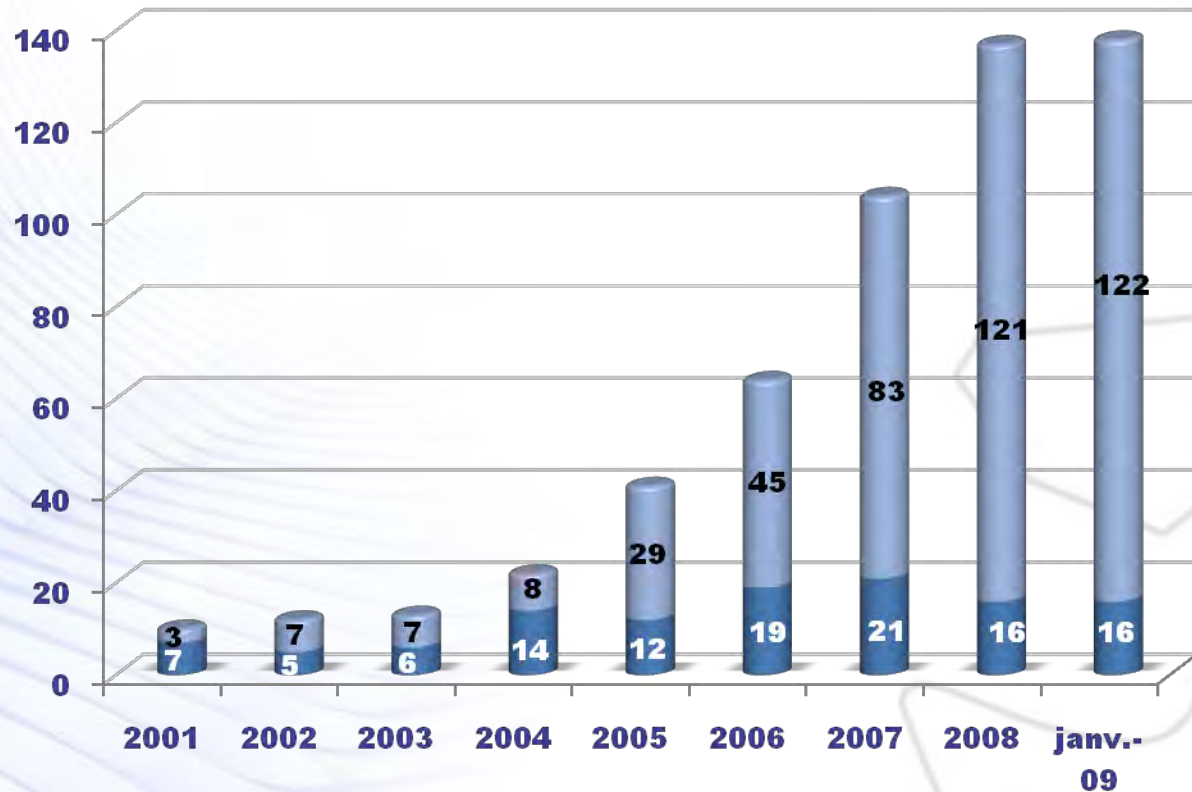
Flexible Berechnung des NAV gemäß Emissionsdokument, d.h.

„Reporting NAV“/Trading NAV zur Vermeidung des „J-Curve“ Effekts (Transaktions- und Gründungskosten, latente Steuern, “dead deal cost“)

6. Marktübersicht

Real Estate Funds in Luxembourg

Anzahl Fonds



■ "Spezialfonds (FIS, Gemäß Gesetz vom 13. Februar 2007 über die Spezialfonds)" ■ Teil II



6. Marktübersicht

■ Real Estate Funds in Luxembourg

„Net assets under management“

6. Marktübersicht

Real Estate Funds in Luxembourg

Promotoren von Immobilienfonds in Luxembourg

Aberdeen / DEGI / Goodman

apellasbauwert

Aviva / Morley

AVW Immobilien AG

AMB Capital

Axa

BlackRock

Commerz Real

Cordea Savills

Deka

Delta Domizil GmbH

Die Continentale

Fortis

E.ON

Franklin Templeton

FHH Fondshaus Hamburg Gesellschaft

Fidelity

First State

GARBE

Garbe Logistic AG

GAZIT Immobilien Germany

Generali

Hamburg Trust

HANSAINVEST

HCI Immobilien Consult GmbH

Henderson

HIH Global Invest GmbH

HIH Hamburgische Immobilien Handlung GmbH

Hines

HSH Real Estate AG

iii-Investments

interaffairs

Invesco

Investec

Invista

IVG Immobilien AG

JPMorgan

Jones Lang LaSalle

Lloyd Fonds Real Estate

Kanam Grund KAG mbH

M&G Investments

KENSTONE GmbH

König & Cie. GmbH & Co. KG

LB Immo Invest GmbH

Macquarie GPA

MEAG

MPC Münchmeyer Petersen

Morgan Stanley

New Star

NORDCAPITAL Real Estate

Orco

Paribus Trust GmbH

Pacific Star

Partners Group

Patrizia

Pillar

Pradera

Pramerica

Prologis

Protego

Quantum Immobilien

Sal Oppenheim

Schroders

Scottish Widows

SEB

SEC Center Management GmbH

SIREO

Societe Generale

Threadneedle

Tishman Speyer / Archstone

UBS

Union Investment Real Estate AG

Valartis

VGH Provinzial Lebensversicherung Hannover

Warburg - Henderson

Wölbern Invest AG

ZBI Zentral Boden Immobilien AG



Fragen & Antworten



Vielen Dank!

www.lff.lu