

**Untersuchungen über das  
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

---

**Abteilung A: Wirtschaftswissenschaft**

**Begründet von Fritz Voigt**

**Herausgegeben von**

**G. Ashauer, W. Breuer, H.-J. Krümmel, B. Rudolph und A. Weber**

**Band 166**

**Die Wettbewerbsfähigkeit  
europäischer Offshore-Finanzzentren**

**Ein Vergleich der rechtlichen  
Standortkonditionen von Guernsey und Luxemburg  
aus der Sicht der Finanzunternehmen**

**Von**

**Rüdiger Voß**



**Duncker & Humblot · Berlin**

RÜDIGER VOSS

**Die Wettbewerbsfähigkeit  
europäischer Offshore-Finanzzentren**

**Untersuchungen über das  
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

**Abteilung A: Wirtschaftswissenschaft**

**Herausgegeben von**

**G. Ashauer, W. Breuer, H.-J. Krümmel, B. Rudolph, A. Weber**

**Band 166**

# Die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Offshore-Finanzzentren

Ein Vergleich der rechtlichen  
Standortkonditionen von Guernsey und Luxemburg  
aus der Sicht der Finanzunternehmen

Von

Rüdiger Voß



Duncker & Humblot · Berlin

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

**Voß, Rüdiger:**

Die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Offshore-Finanzzentren : ein Vergleich der rechtlichen Standortkonditionen von Guernsey und Luxemburg aus der Sicht der Finanzunternehmen / von Rüdiger Voß. – Berlin : Duncker und Humblot, 2000

(Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen :

Abt. A, Wirtschaftswissenschaft ; Bd. 166)

Zugl.: Darmstadt, Techn. Univ., Diss., 1998

ISBN 3-428-10117-0

D 17

Alle Rechte vorbehalten

© 2000 Duncker & Humblot GmbH, Berlin

Fotoprint: Werner Hildebrand, Berlin

Printed in Germany

ISSN 0720-7336

ISBN 3-428-10117-0

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier  
entsprechend ISO 9706 ☺

## Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 1998 von der Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Technischen Universität Darmstadt als Dissertation angenommen.

Die Konzeption dieser Arbeit reicht zurück in die Zeit meiner Studientaufenthalte an der Universität Straßburg und meiner Assistententätigkeit am Lehrstuhl für Europarecht an der Universität St. Gallen HSG.

Besonders verbunden bin ich meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Uwe H. Schneider, Technische Universität Darmstadt, der den Fortgang der Arbeit stets interessiert begleitet und zur erfolgreichen Fertigstellung der Arbeit mit mancher ermunternden Bemerkung angespornt hat. Herr Dekan Prof. Dr. Dr. Oskar Betsch, Technische Universität Darmstadt, hat freundlicherweise das Zweitgutachten erstellt, für dessen rasche Erstellung ich ihm herzlich danke. Herrn Prof. Dr. Ernst-Ulrich Petersmann, Universität Genf, danke ich für die Vermittlung manchen interdisziplinären Denkansatzes sowie für den notwendigen Freiraum, den er mir in der Zeit, in der ich sein Assistent an der Universität St. Gallen war, zur Fertigstellung dieser Arbeit eingeräumt hat.

Den Herausgebern der "Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen", Abt. A, namentlich vor allem den Herren Prof. Dr. Günter Ashauer und Prof. Dr. Dr. Hans-Jacob Krümmel, danke ich für die Aufnahme meiner Arbeit in diese Schriftenreihe. Ebenso danke ich der Wissenschaftsförderung der Sparkassenorganisation für die Förderung dieser Doktorarbeit.

Herzlich danken möchte ich auch Daniela De Marco, die das Layout der Arbeit mit gewohnter Umsicht und Herzlichkeit erstellt hat und mir in allen drucktechnischen Dingen sehr behilflich war. Mein besonderer Dank gilt meiner Frau Alessandra, die die Dissertation von Anfang an begleitet und dadurch zum Gelingen der Arbeit beigetragen hat.

Brüssel, im April 1999

*Rüdiger Voß*



## Inhaltsübersicht

<b>1. Teil: Einführung</b>	21
<b>2. Teil: Offshore-Finanzzentren in Europa</b>	29
A. Der Begriff "Offshore-Finanzzentrum"	29
B. Kurzdarstellung der europäischen Offshore-Finanzzentren	35
C. Guernsey und Luxemburg als Offshore-Finanzzentren	54
<b>3. Teil: Die rechtlichen Faktoren zur Bestimmung der Wettbewerbsfähigkeit und Standortattraktivität von Guernsey und Luxemburg</b>	85
A. Unterscheidung zwischen rechtlichen und sonstigen Standortfaktoren beim "going international" der Finanzunternehmen	85
B. Bestimmung der relevanten rechtlichen Standortfaktoren aus der Sicht der Finanzunternehmen und mit Blick auf die in Guernsey und Luxemburg expandierenden Finanzmarktsektoren	87
C. Die rechtlichen Standortfaktoren im einzelnen	90
<b>4. Teil: Analyse und Vergleich der finanzmarktrelevanten Rechtsvorschriften unter Einbeziehung internationaler Vorgaben</b>	119
A. Kapitalverkehrs-, währungsrechtliche und monetäre Vorschriften	119
I. Kapitalverkehrsrecht	119
II. Währungsrechtliche und monetäre Vorschriften	121
III. Gesamtbewertung des kapitalverkehrs-, währungsrechtlichen und monetären Umfelds in Guernsey und Luxemburg	124
B. Bankenaufsichtsrecht	125
I. Voraussetzungen der Geschäftserlaubnis	125
II. Instrumente der Aufsicht über den laufenden Geschäftsbetrieb	165
III. Gesamtbewertung des bankenaufsichtsrechtlichen Umfelds in Guernsey und Luxemburg	190
C. Investmentrecht	198
I. Die Struktur der Investmentunternehmen	198
II. Die Zulassung der Investmentunternehmen	229

III. Vorschriften über die Anlagepolitik der Investmentunternehmen . . . . .	272
IV. Vorschriften mit faktischer standortrelevanter Beschränkungswirkung . . . . .	295
V. Gesamtbewertung des investmentrechtlichen Umfelds in Guernsey und Luxemburg . . . . .	301
D. Steuerrecht . . . . .	307
I. Steuerliche Belastung der Finanzunternehmen . . . . .	307
II. Steuerliche Belastungen der Kunden der Finanzunternehmen . . . . .	335
III. Gesamtbewertung des steuerrechtlichen Umfelds in Guernsey und Luxem- burg . . . . .	354
<b>5. Teil: Schlußbetrachtung . . . . .</b>	<b>356</b>
<b>Literaturverzeichnis . . . . .</b>	<b>362</b>
<b>Sachregister . . . . .</b>	<b>375</b>

## Inhaltsverzeichnis

<b>1. Teil: Einführung</b> .....	21
<b>2. Teil: Offshore-Finanzzentren in Europa</b> .....	29
A. Der Begriff "Offshore-Finanzzentrum" .....	29
I. Entstehung und Entwicklung von Offshore-Finanzzentren im historischen Kontext .....	29
II. Definitionsmöglichkeiten und Kategorisierung der Offshore-Finanzzentren .....	33
B. Kurzdarstellung der europäischen Offshore-Finanzzentren .....	35
I. Jersey .....	36
II. Isle of Man .....	40
III. Gibraltar .....	44
IV. Dublin IFSC .....	46
V. Malta .....	47
VI. Liechtenstein .....	48
VII. Madeira .....	50
VIII. Zypern .....	52
C. Guernsey und Luxemburg als Offshore-Finanzzentren .....	54
I. Das Offshore-Finanzzentrum Guernsey .....	54
1. Geographische Lage und Staatsorganisation .....	54
2. Die finanzwirtschaftliche Entwicklung in Guernsey .....	57
3. Die rechtliche Organisation der Finanzmarktaufsicht .....	64
4. Guernsey und die Europäische Gemeinschaft .....	67
5. Guernsey und das Finanzmarkt- sowie Steuerrecht auf internationaler Ebene .....	70
II. Das Offshore-Finanzzentrum Luxemburg .....	74
1. Geographische Lage und Staatsorganisation .....	74
2. Die finanzwirtschaftliche Entwicklung in Luxemburg .....	75
3. Die rechtliche Organisation der Finanzmarktaufsicht .....	79
4. Luxemburg und das Finanzmarkt- sowie Steuerrecht auf europäischer und internationaler Ebene .....	83
<b>3. Teil: Die rechtlichen Faktoren zur Bestimmung der Wettbewerbsfähigkeit und Standortattraktivität von Guernsey und Luxemburg</b> .....	85
A. Unterscheidung zwischen rechtlichen und sonstigen Standortfaktoren beim "going international" der Finanzunternehmen .....	85

B. Bestimmung der relevanten rechtlichen Standortfaktoren aus der Sicht der Finanzunternehmen und mit Blick auf die in Guernsey und Luxemburg expandierenden Finanzmarktsektoren .....	87
C. Die rechtlichen Standortfaktoren im einzelnen .....	90
I. Kapitalverkehrs-, Währungs- und Geldrecht .....	90
II. Bankenaufsichtsrecht .....	91
1. Voraussetzungen der Geschäftserlaubnis .....	92
2. Instrumente der Aufsicht über den laufenden Geschäftsbetrieb .....	93
III. Investmentrecht .....	97
1. Allgemeine Vorschriften über die Struktur der Investmentunternehmen .....	99
2. Vorschriften über die Zulassung von Investmentunternehmen .....	104
3. Vorschriften über die Anlagepolitik der Investmentunternehmen .....	105
4. Vorschriften mit faktischer standortrelevanter Beschränkungswirkung .....	107
IV. Steuerrecht .....	107
1. Steuerliche Belastung der Finanzunternehmen .....	109
2. Steuerliche Belastung des Unternehmenskunden .....	110
V. Europarecht .....	113
VI. Völkerrecht .....	114
<b>4. Teil: Analyse und Vergleich der finanzmarktrelevanten Rechtsvorschriften unter Einbeziehung internationaler Vorgaben .....</b>	<b>119</b>
A. Kapitalverkehrs-, währungsrechtliche und monetäre Vorschriften .....	119
I. Kapitalverkehrsrecht .....	119
1. Guernsey .....	119
2. Luxemburg .....	120
II. Währungsrechtliche und monetäre Vorschriften .....	121
1. Guernsey .....	121
2. Luxemburg .....	123
III. Gesamtbewertung des kapitalverkehrs-, währungsrechtlichen und monetären Umfelds in Guernsey und Luxemburg .....	124
B. Bankenaufsichtsrecht .....	125
I. Voraussetzungen der Geschäftserlaubnis .....	125
1. Bankensystem und Erlaubnispflicht .....	125
a) Guernsey .....	125
b) Luxemburg .....	130
c) Bewertung des Bankensystems und der Erlaubnispflicht in Guernsey und Luxemburg .....	135
2. Rechtsformerfordernisse, Patronatserklärung und Registrierungsgebühren .....	137
a) Guernsey .....	137
b) Luxemburg .....	141
c) Bewertung der Rechtsformerfordernisse, Patronatserklärung und Registrierungsgebühren in Guernsey und Luxemburg .....	143
3. Anfangs- und Dotationskapital .....	144
a) Guernsey .....	144

b) Luxemburg	145
c) Bewertung der Vorschriften über das Anfangs- und Dotationskapital in Guernsey und Luxemburg	146
4. Anforderungen an die Geschäftsführung, örtliche Präsenz und Einrichtung einer "managed bank"	147
a) Guernsey	147
b) Luxemburg	151
c) Bewertung der Anforderungen an die Geschäftsführung, örtliche Präsenz und Einrichtung einer "managed bank" in Guernsey und Luxemburg	154
5. Vorschriften zu Einlagensicherungssystemen	155
a) Guernsey	155
b) Luxemburg	156
c) Bewertung der Vorschriften über die Einlagensicherung in Guernsey und Luxemburg	158
6. Auflagen und Ermessen bei der Zulassung zum Geschäftsbetrieb	160
a) Guernsey	160
b) Luxemburg	161
c) Bewertung der Vorschriften über Auflagen und Ermessen in Guernsey und Luxemburg	163
II. Instrumente der Aufsicht über den laufenden Geschäftsbetrieb	165
1. Eigenkapitalvorschriften	165
a) Guernsey	165
b) Luxemburg	169
c) Bewertung der Eigenkapitalvorschriften in Guernsey und Luxemburg	174
2. Liquiditätsregeln	176
a) Guernsey	176
b) Luxemburg	177
c) Bewertung der Liquiditätsvorschriften in Guernsey und Luxemburg	178
3. Vorschriften über den Beteiligungserwerb	179
a) Guernsey	179
b) Luxemburg	179
c) Bewertung der Vorschriften über den Beteiligungserwerb in Guernsey und Luxemburg	180
4. Vorschriften betreffend das Kreditgeschäft	181
a) Guernsey	181
b) Luxemburg	184
c) Bewertung der Vorschriften über das Kreditgeschäft in Guernsey und Luxemburg	187
III. Gesamtbewertung des bankenaufsichtsrechtlichen Umfelds in Guernsey und Luxemburg	190
1. Abwägung der Standortvorteile und -nachteile	190
2. Tochtergesellschaft oder Zweigstelle?	194
3. Tendenzen und zukünftige Entwicklungen des Bankenaufsichtsrechts	195
C. Investmentrecht	198
I. Die Struktur der Investmentunternehmen	198

1.	Die rechtlichen Grundlagen der Investmentunternehmen	198
a)	Guernsey	198
b)	Luxemburg	201
2.	Die zulässigen Gründungsformen	203
a)	Guernsey	203
b)	Luxemburg	208
3.	Die zulässigen Anlageobjekte und Anlageformen	210
a)	Guernsey	210
b)	Luxemburg	212
4.	Die getrennte Verwahrung des Fondsvermögens (Trennungsprinzip)	216
a)	Guernsey	216
b)	Luxemburg	219
5.	Bewertung der Strukturvorschriften	221
II.	Die Zulassung der Investmentunternehmen	229
1.	Geschäftserlaubnispflicht	229
a)	Guernsey	229
aa)	Geschäftserlaubnis für open end-Investmentunternehmen	229
bb)	Geschäftserlaubnis für closed end-Investmentunternehmen	237
b)	Luxemburg	240
c)	Bewertung der Geschäftserlaubnispflicht	244
2.	Rechtsform der Investmentunternehmen und Registrierungsgebühren	248
a)	Guernsey	248
b)	Luxemburg	250
c)	Bewertung der Rechtsformerfordernisse und der Registrierungsgebühren	252
3.	Mindestkapitalausstattung der Investmentunternehmen	253
a)	Guernsey	253
b)	Luxemburg	255
c)	Bewertung der Vorschriften über das Mindestkapital	257
4.	Geschäftsführung und örtliche Präsenz der Investmentunternehmen	258
a)	Guernsey	258
b)	Luxemburg	261
c)	Bewertung der Vorschriften über die Geschäftsführung und örtliche Präsenz	263
5.	Auflagen und Ermessen	265
a)	Guernsey	265
b)	Luxemburg	268
c)	Bewertung der Auflagen- und Ermessenspraxis	269
III.	Vorschriften über die Anlagepolitik der Investmentunternehmen	272
1.	Zusammensetzung des Fondsvermögens, insbesondere Anlagegrenzen	272
a)	Guernsey	272
b)	Luxemburg	277
2.	Zulässige Anlageinstrumente und Anlagetechniken	284
a)	Guernsey	284
b)	Luxemburg	286
3.	Bewertung der Vorschriften über die Anlagepolitik	291
IV.	Vorschriften mit faktischer standortrelevanter Beschränkungswirkung	295
1.	Guernsey	295

2. Luxemburg	297
3. Bewertung der Vorschriften mit faktischer standortrelevanter Beschränkungswirkung	299
V. Gesamtbewertung des investmentrechtlichen Umfelds in Guernsey und Luxemburg	301
1. Abwägung der Standortvorteile und -nachteile	301
2. Tendenzen und zukünftige Entwicklungen des Investmentrechts	305
D. Steuerrecht	307
I. Steuerliche Belastung der Finanzunternehmen	307
1. Guernsey	307
a) Ertragsteuern der Finanzunternehmen	307
aa) Grundregelungen	307
bb) Spezielle Befreiungs- und Ermäßigungsmöglichkeiten	312
(1) Exempt Company	312
(2) Exempt Investment Schemes	314
(3) International Companies	315
b) Sonstige standortrelevante Steuern	317
c) Vermeidung der Doppelbesteuerung	318
d) Änderung des steuerlichen Status quo durch internationale Vorgaben?	320
2. Luxemburg	321
a) Ertragsteuern der Finanzunternehmen	321
b) Sonstige standortrelevante Steuern	325
c) Vermeidung der Doppelbesteuerung	327
d) Änderung des steuerlichen Status quo durch internationale Vorgaben?	328
3. Bewertung	334
II. Steuerliche Belastungen der Kunden der Finanzunternehmen	335
1. Guernsey	335
a) Einkommensteuer	335
b) Sonstige standortrelevante Steuern	337
c) Maßnahmen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung	337
d) Schutz des Bankgeheimnisses in Steuerangelegenheiten	337
e) Änderung des steuerlichen Status quo durch internationale Vorgaben?	340
2. Luxemburg	340
a) Einkommensteuer	340
b) Sonstige standortrelevante Steuern	342
c) Maßnahmen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung	343
d) Schutz des Bankgeheimnisses in Steuerangelegenheiten	343
aa) Verankerung des Bankgeheimnisses im Fiskalbereich durch Dekret	343
bb) Schutz des luxemburgischen Bankgeheimnisses auf internationaler Ebene	345
e) Änderung des status quo durch internationale Vorgaben?	348
3. Bewertung	352

III. Gesamtbewertung des steuerrechtlichen Umfelds in Guernsey und Luxemburg .....	354
<b>5. Teil: Schlußbetrachtung</b> .....	<b>356</b>
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	<b>362</b>
<b>Sachregister</b> .....	<b>375</b>

## Verzeichnis der Abbildungen

Abb. 1:	Bilanzsumme der Banken in Jersey . . . . .	38
Abb. 2:	Anzahl der Offshore-Fonds in Jersey . . . . .	39
Abb. 3:	Banken und Investmentfonds auf der Isle of Man: Zulassungen von 1980-98 . . . . .	41
Abb. 4:	Investmentfonds und Banken auf der Isle of Man: Bilanzsumme und Fondsvermögen . . . . .	43
Abb. 5:	Bankbilanzsumme in Gibraltar . . . . .	45
Abb. 6:	Bankenzulassungen in Guernsey 1965-98 . . . . .	59
Abb. 7:	Bankbilanzsumme in Guernsey . . . . .	60
Abb. 8:	Investmentfonds in Guernsey 1990-98: Zahl der Zulassungen . . . . .	62
Abb. 9:	Investmentfonds in Guernsey 1990-98: Fondsanlagevermögen . . . . .	63
Abb. 10:	Bankenzulassungen in Luxemburg . . . . .	75
Abb. 11:	Gesamtbilanzsumme der Banken 1965-98 in Luxemburg . . . . .	77
Abb. 12:	Investmentfonds in Luxemburg: Zulassungen 1970-98 . . . . .	78
Abb. 13:	Anlagevermögen in luxemburgischen Fonds 1990-98 . . . . .	79
Abb. 14:	Vergleichende Übersichten Luxemburg - Guernsey . . . . .	84
Abb. 15:	Kapitalverkehrs-, währungsrechtliche und monetäre Vorschriften . . . . .	125
Abb. 16:	Voraussetzungen der Geschäftserlaubnis für Banken . . . . .	164
Abb. 17:	Instrumente der Aufsicht über den laufenden Geschäftsbetrieb der Banken . . . . .	188
Abb. 18:	Bankenaufsichtsrechtliche Vorteile Guernsey-Luxemburg . . . . .	194
Abb. 19:	Wesentliche Strukturvorschriften für Investmentunternehmen . . . . .	227
Abb. 20:	Zulassungsvoraussetzungen der Investmentunternehmen . . . . .	270
Abb. 21:	Fondsvermögen und Anlagegrenzen der Investmentunternehmen . . . . .	282
Abb. 22:	Anlageinstrumente und -techniken der Investmentunternehmen . . . . .	291
Abb. 23:	Anlagepolitik der Investmentunternehmen . . . . .	294
Abb. 24:	Faktische standortrelevante Beschränkungen für Investment- unternehmen . . . . .	301
Abb. 25:	Investmentrechtliche Vorteile Guernsey-Luxemburg . . . . .	304
Abb. 26:	Besteuerung der Finanzunternehmen . . . . .	332

Abb. 27:	Besteuerung der Kunden der Finanzunternehmen . . . . .	351
Abb. 28:	Steuerrechtliche Vorteile Guernsey-Luxemburg . . . . .	355

## Abkürzungsverzeichnis

ABl.	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften
Abs.	Absatz
a.F.	alte Fassung
AFG	schweizerisches Anlagefondsgesetz
AG	Aktiengesellschaft
Art.	Artikel
BB	Betriebsberater
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BSL	Banking Supervision (Bailiwick of Guernsey) Law, 1993
BullEG	Bulletin der Europäischen Gemeinschaften (jetzt BullEU)
BullEU	Bulletin der Europäischen Union
CMLRev.	Common Market Law Review
COBO	Control of Borrowing (Bailiwick of Guernsey) Ordinance, 1959
CDE	Cahiers de Droit Européen
Circ.	Circulaire
CIS	Collective Investment Schemes
DB	Der Betrieb
DBA	Doppelbesteuerungsabkommen
DPCI	Droit et pratique du commerce international
EAG	Europäische Atomgemeinschaft
ECU	European Currency Unit
EFSL	European Financial Services Law
EG	Europäische Gemeinschaft
EGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft
E.L.Rev.	European Law Review
EP	Europäisches Parlament
EPL	European Public Law
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken

EurTax	European Taxation
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EWS	Europäisches Währungssystem
EZB	Europäische Zentralbank
FPC	Fonds de placement collectif
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
GATS	General Agreement on Trade in Services
GFSC	Guernsey Financial Services Commission
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
IAIS	International Association of Insurance Supervisors
ICJ	International Court of Justice (siehe IGH)
IFSC	International Financial Services Centre
IGH	Internationaler Gerichtshof
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IMM	International Money Marketing
IML	Institut Monétaire Luxembourgeois
InTaxL	Guernsey Income Tax Law
IStR	Internationales Steuerrecht
IWF	Internationaler Währungsfonds
JIBL	Journal of International Banking Law
JWTLaw	Journal of World Trade Law (jetzt: Journal of World Trade)
KAGG	Gesetz über die Kapitalanlagegesellschaften
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
LIML	Loi modifiée du 20 Mai 1983 portant création d'un Institut Monétaire Luxembourgeois
LIR	Loi concernant l'impôt sur le revenu
LJZ	Liechtensteinische Juristenzeitung
LLGBI.	Liechtensteinisches Landesgesetzblatt
LOPC	Loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif

LSF	Loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier
NZZ	Neue Zürcher Zeitung
OffFinYB	Offshore Finance Yearbook
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
OECD-MA	OECD-Musterabkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung
OHG	Offene Handelsgesellschaft
KG	Kommanditgesellschaft
NatWBQuartRev.	National Westminster Bank Quarterly Review
ÖstBArchiv	Österreichisches Bankarchiv
PDO	Protection of Depositors (Bailiwick of Guernsey) Ordinance, 1971
POIL	Protection of Investors (Bailiwick of Guernsey) Law, 1987
RevMUE	Revue du Marché Unique Européen
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
SICAF	Société d'investissement à capital fixe
SICAV	Société d'investissement à capital variable
str.	strittig
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
TRIPS	Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights
UK	United Kingdom
UN	United Nations
VJTL	Vanderbilt Journal of Transnational Law
WM	Wertpapier-Mitteilungen
World Comp.	World Competition
WTO	World Trade Organization
YBEL	Yearbook of European Law
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZEuS	Zeitschrift für Europarechtliche Studien
ZgKW	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Insolvenzpraxis
ZVglRWiss.	Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft



“Tout chu (ce) qui vient de flot se retournera d’ebè.”  
Was mit der Flut kommt, wird mit der Ebbe wieder gehen.  
(Sprichwort auf Guernsey)

## 1. Teil: Einführung

Die Entstehung und Entwicklung der Offshore-Finanzzentren in Europa und in anderen Teilen der Welt stehen im engen Zusammenhang mit der Internationalisierung des Finanzmarktgeschäftes und der fortschreitenden Integration und Globalisierung der Finanzmärkte. Während noch bis in die fünfziger Jahre hinein im wesentlichen das klassische Auslandsgeschäft (z. B. Akkreditive, Exportfinanzierung und Zahlungsabwicklung) den Schwerpunkt des internationalen Geschäfts der Banken ausmachte, setzte in den sechziger und siebziger Jahren eine Trendwende von den Außenhandelsbanken zu den internationalen Banken ein. Der Übergang der meisten westlichen Industriestaaten zur freien Konvertibilität ihrer Währungen im Rahmen der sich abzeichnenden Veränderung des internationalen Währungssystems (Zusammenbruch des auf dem Bretton-Woods-Abkommen basierenden Wechselkurssystems) sowie die Zunahme des Welthandels und die weltwirtschaftliche Verflechtung führten vom traditionellen Auslandsgeschäft der Banken zur Internationalisierung des Bankgeschäfts. Um keine Kunden an andere international ausgerichtete Finanzunternehmen zu verlieren, waren die großen Banken gezwungen, an den wichtigen Finanz- und Handelsplätzen durch eine angemessene Zahl an Niederlassungen präsent zu sein.<sup>1</sup> Gleichzeitig mit dieser Entwicklung wuchs die Bedeutung bereits bestehender internationaler Finanzzentren wie z. B. London und New York und entstanden weitere Finanzplätze, namentlich die Offshore-Finanzzentren.<sup>2</sup> Diese erlangten zunehmende Bedeutung, da sich die Erkenntnis durchsetzte, daß internationale Finanzgeschäfte nicht notwendigerweise an einen bestimmten Finanzplatz gebunden sind und sich Finanzinnovationen sowie liberale Rechtsvorschriften dazu eignen, Finanzunternehmen wenn nicht zum vollständigen Abzug aus traditionellen Bankplätzen, so doch zur Auslagerung jedenfalls eines Teils ihrer Geschäftstätigkeiten in Finanzplätze zu bewegen, die nicht in traditionel-

---

<sup>1</sup> Pfeiffer, Bahrain als Offshore-Zentrum, S. 237 m.w.N.

<sup>2</sup> Siehe Park, International financial centers, S. 3.

len Wirtschaftszentren, sondern in der Regel peripher (offshore) gelegen sind. Die Entstehung der Offshore-Zentren intensiviert den Wettbewerb der Finanzplätze um die Standortattraktivität für international tätige Finanzunternehmen und um Anteile am internationalen Finanzgeschäft. Eine Reihe von Offshore-Finanzzentren konnte sich im Rahmen dieses Systemwettbewerbs als attraktive und dauerhafte Finanzplätze profilieren. Gerade die Entwicklungen am Bankstandort Luxemburg zeigen, daß sich Offshore-Zentren bis zu einem gewissen Grade verselbständigen und aufgrund ihrer Eigendynamik zu weltweit wichtigen Finanzplätzen weiterentwickeln können.

Unter dem Eindruck des sich verstärkenden Wettbewerbs zwischen den Finanzzentren und der besonderen Rolle, die den Offshore-Zentren in Europa im Rahmen dieses Standortwettstreites zukommt, setzt sich die vorliegende Untersuchung mit der rechtlichen Standortattraktivität der europäischen Offshore-Finanzzentren auseinander und greift dabei exemplarisch die Bankplätze Guernsey und Luxemburg heraus. Für die Wahl von Guernsey sprach zunächst, daß bislang eine umfassende Analyse und Bewertung der rechtlichen Standortfaktoren dieses Finanzplatzes fehlte, obwohl sich dieser Standort in den letzten Jahren zu einem beachtlichen Finanzplatz entwickeln konnte. Als einer der zwischen England und Frankreich liegenden Kanalinseln ist Guernsey aus kontinentaler Sicht gesehen peripher gelegen, befindet sich aber gleichwohl in geographischer Hinsicht und mit Blick auf die Zeitzonen in großer Nähe zum Finanzplatz London. Guernsey hat über lange Zeit im Schatten der ebenfalls aufstrebenden, größeren Nachbarinsel Jersey gestanden, kann aber vor allem seit Mitte der achtziger Jahre große Zuwächse auf dem Finanzmarkt verzeichnen. Die verstärkten Diversifizierungsbemühungen der Insel in den letzten Jahren haben Guernsey mittlerweile zu einem attraktiven Bankplatz gemacht. Neben den traditionell stark vertretenen Finanzunternehmen aus dem Vereinigten Königreich ersuchen zunehmend Institute aus dem übrigen europäischen und außereuropäischen Ausland um eine Zulassung. Die Gruppe dieser Institute stellte erstmals 1994 die Mehrheit aller in Guernsey zugelassener Banken. Die in Guernsey getätigten Finanzgeschäfte betreffen nicht mehr allein das Interbankengeschäft einiger weniger Kreditinstitute, sondern erfassen immer häufiger Geschäfte mit Privatkunden durch eine ständig wachsende Zahl an Finanzdienstleistungsunternehmen. Neben dem Kreditgeschäft zählen daher das Kapitalanlagegeschäft mit Investmentfonds und neuerdings auch das Versicherungsgeschäft zu den festen Größen des Finanzmarktes Guernsey.

Als Vergleichsgröße zu Guernsey und Gegenstand der rechtsvergleichenden Untersuchung bot sich das Finanzzentrum Luxemburg an. Obwohl keine Insel und mitten in Europa gelegen kann Luxemburg aufgrund seiner spezifischen Finanzmarktentwicklung und Funktion als Zentrum des Euro-DM-Marktes als ein Offshore-Finanzzentrum bezeichnet werden. Die Nähe zum Bankplatz Frankfurt erklärt die starke Präsenz deutscher Finanzunternehmen. Gleichwohl

ist auch in Luxemburg eine verstärkte geographische Diversifizierung und ein sich stetig vergrößerndes Angebot an unterschiedlichen Finanzdienstleistungen festzustellen. Luxemburg kann im Finanzmarktbereich nach wie vor kräftige Zuwächse verzeichnen.<sup>3</sup> Das Privatkundengeschäft ist schon seit dem Beginn der achtziger Jahre als zweites Standbein neben das Interbankengeschäft getreten. Von besonderem Gewicht ist hierbei vor allem das stark expandierende Kapitalanlagegeschäft mit Investmentfonds und das günstige steuerrechtliche Umfeld für ausländische Anleger. Das Offshore-Zentrum Luxemburg hat sich mittlerweile zu einem auch weltweit bedeutenden Finanzzentrum verselbständigt. Die spezielle Bedeutung Luxemburgs für die vorliegende Untersuchung liegt darin, daß - wie noch im einzelnen gezeigt wird - im Gegensatz zu Guernsey alle Rechtsangleichungsmaßnahmen der Europäischen Gemeinschaft im Bereich des Steuer- und namentlich des Finanzmarktaufsichtsrechts in Luxemburg Anwendung finden. Das luxemburgische Recht steht unter dem direkten Einfluß des Gemeinschaftsrechts. Dies wirft das Problem des Einflusses des europäischen Rechts auf die Standortattraktivität auf und erfordert, der Frage nachzugehen, inwieweit die EG-Harmonisierungsbestrebungen dem luxemburgischen Gesetzgeber noch Freiraum zur Gestaltung eines liberalen und standortfavorisierenden Steuer- und Finanzmarktrechts lassen.

Die vorliegende Arbeit untersucht die rechtliche Standortattraktivität von Guernsey und Luxemburg aus der Sicht der Finanzunternehmen. Damit stehen die Wettbewerbsfähigkeit der beiden Finanzstandorte und die Frage, an welchem Finanzplatz bessere Wettbewerbsbedingungen anzutreffen sind, im Zentrum dieser Untersuchung. Methodologisch bieten sich zur Beurteilung der Wettbewerbsfähigkeit von Guernsey und Luxemburg zwei Vorgehensweisen an<sup>4</sup>: Zum einen kann anhand der Zahl der an dem Finanzplatz zugelassenen Finanzunternehmen sowie durch das Datenmaterial über die Entwicklung der Devisenhandelsumsätze, der Aktiva der Finanzunternehmen und anderer Meßwerte auf die Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität eines Offshore-Finanzzentrums geschlossen werden. Bei dieser Vorgehensweise stehen die Indikatoren der internationalen Wettbewerbsfähigkeit im Vordergrund. Von zu einem bestimmten Zeitpunkt vorhandenen Fakten werden Rückschlüsse auf die Wettbewerbsfähigkeit eines Finanzzentrums gezogen. Diese Untersuchungsmethode soll hier nicht gewählt werden. Sie gibt zwar Finanzunternehmen, die die Gründung einer Niederlassung in einem Offshore-Finanzzentrum in Erwägung ziehen, Aufschluß über die Standortattraktivität im allgemeinen. Sie trifft aber keine Aussagen über die für die Standortattraktivität im einzelnen verantwortlichen Bestim-

---

<sup>3</sup> Gleichwohl ist nicht zu übersehen, daß sich das Wachstum in Teilbereichen verlangsamt, siehe *Storck*, Die Bank 1996, S. 324 (325).

<sup>4</sup> Ein Überblick über die neueren Untersuchungen zur Wettbewerbsfähigkeit von Finanzplätzen findet sich bei *Blattner*, Selected Recent Contributions, S. 9 ff.