



FINANCE FORUM LIECHTENSTEIN

Vaduz, 09. September 2021

The Future of Finance

Universität Liechtenstein

Institut für Finance | Institut für Wirtschaftsrecht



FINANCE FORUM LIECHTENSTEIN

Vaduz, 09. September 2021

The Future of Wealth Management:
Law, Tax and Finance

Workshop | Universität Liechtenstein
Institut für Finance | Institut für Wirtschaftsrecht

The Future of Wealth Management

Agenda

11.30	<p>Ass.-Prof. Dr. Alexandra Butterstein, LL.M., Lehrstuhl für Gesellschafts-, Stiftungs- und Trustrecht, Leiterin des Instituts für Wirtschaftsrecht, Universität Liechtenstein, Vaduz</p> <p>Begrüßung Einführung Moderation</p>
11.40	<p>Prof. Dr. Martin Wenz, Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Internationales und Liechtensteinisches Steuerrecht, Leiter des Instituts für Finance, Universität Liechtenstein, Vaduz</p> <p>Dipl.-Ing. Mag. Dr. Sebastian Stöckl, Assistenzprofessor, Lehrstuhl für Finance, Universität Liechtenstein, Vaduz</p> <p>Dr. Marco Lettenbichler, Postdoktorand, Lehrstuhl für Gesellschafts-, Stiftungs- und Trustrecht, Universität Liechtenstein, Vaduz</p> <p>Input-Statements</p>
12.20	Diskussion
12.55	Schlussbemerkungen
13.00	Netzwerk-Lunch

Neue globale Steuerrechtsordnung

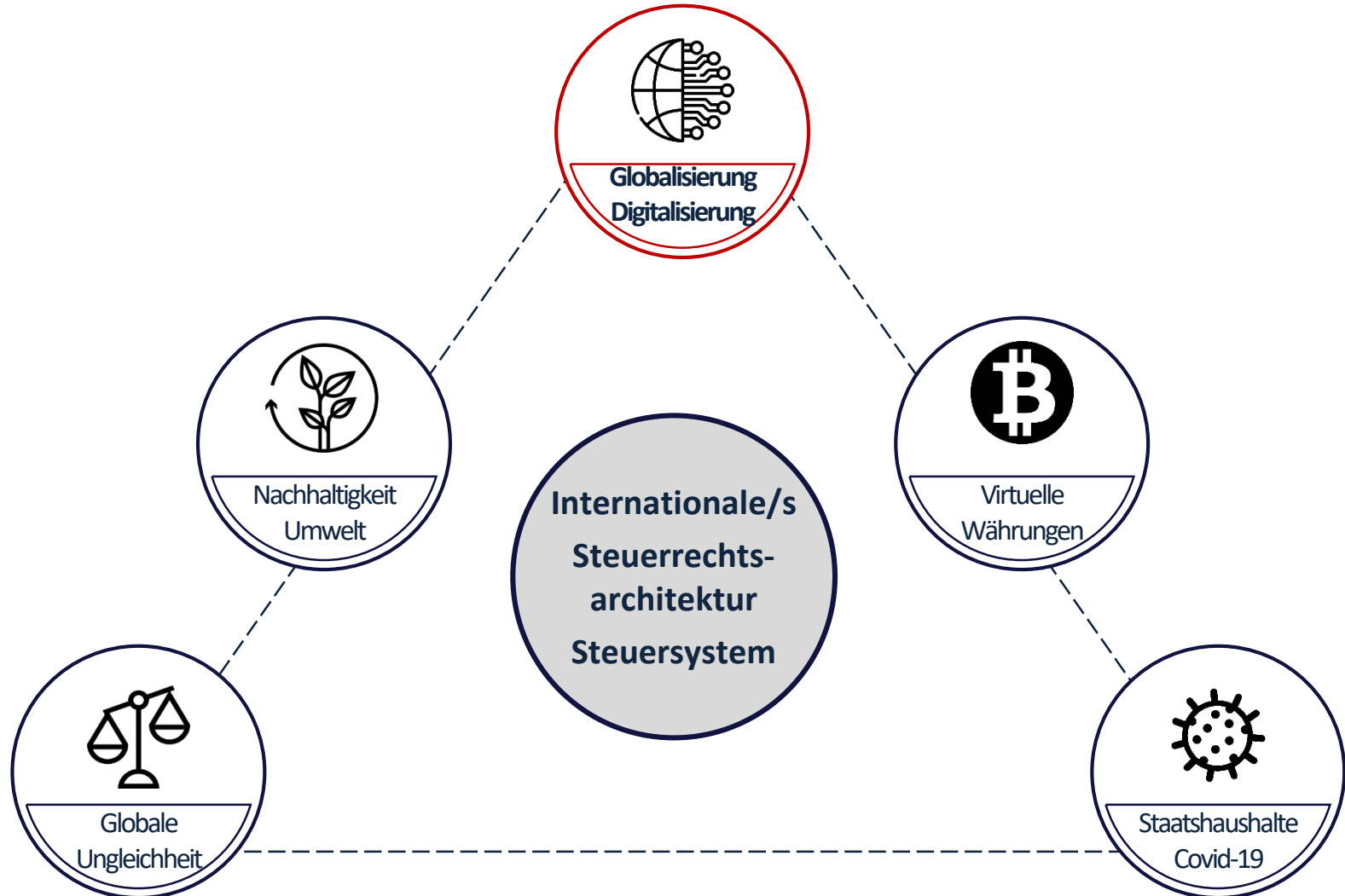
Prof. Dr. Martin Wenz

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre,
Internationales und Liechtensteinisches Steuerrecht, Leiter
des Instituts für Finance

The Future of Wealth Management

Globale Herausforderungen

Internationale Steuerrechtsarchitektur und Internationales Steuersystem





The Future of Wealth Management

OECD/G20: Two-Pillar Approach for a New World Tax Order | USD 100-240 bn pa

Pillar 1 (MNE): New and fairer distribution of taxing rights

New Nexus Rules

New taxing rights to market jurisdictions of users and customers, not: mining & finance

Profit Re-Allocation Rules

- Amount A: Re-allocation of 20-30% of MNE-residual profits > 10%
- Amount B: Amendment of arm's length principle | marketing & distribution

Elimination of double taxation

- Credit or exemption method
- Dispute prevention | Dispute resolution

Avoidance of harmful trade disputes

- Standstill and withdrawal of unilateral measures (eg DSTs; EU?)

Impact: USD 100 bn profits re-allocated

Scope: Group turnover > EUR 20 bn and profitability > 10% | carve outs

Pillar 2 (MNE): Global anti-Base Erosion Rules (GLOBE) to pay the fair share of tax

Global minimum taxation

Minimum tax on corporate profits: Floor on tax competition | protection of tax base

GLOBE Rules: ETR at least 15%

- Common approach for domestic rules (no minimum standard): Model/MLI
- ETR: 15% of adjusted IFRS tax base
- Income Inclusion Rule: IIR/top-up tax
- Undertaxed Payment Rule: UTPR/denial

Subject to Tax Rule: STR 7,5-9%

- Treaty-based rule (DTC): OECD MC/MLI
- Imposition of limited source tax by source jurisdictions eg on interest: STTR

Coordination and transition rules

- IIR vs. UTPR | IIR first, UTPR later
- STTR: Covered tax under GLOBE

Impact: USD 150 bn new tax revenue

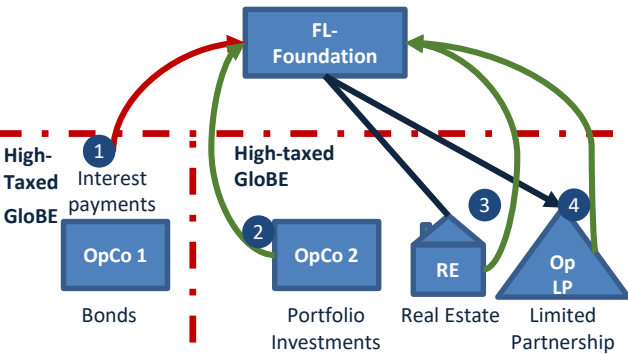
Scope: Group turnover > EUR 750 mio (~CbCR) and ETR < 15% | carve outs

OECD/G20 Inclusive Framework on BEPS: Agreement of 131 (out of 140) member jurisdictions of 1st July 2021 (~ 90% of global GDP)

The Future of Wealth Management

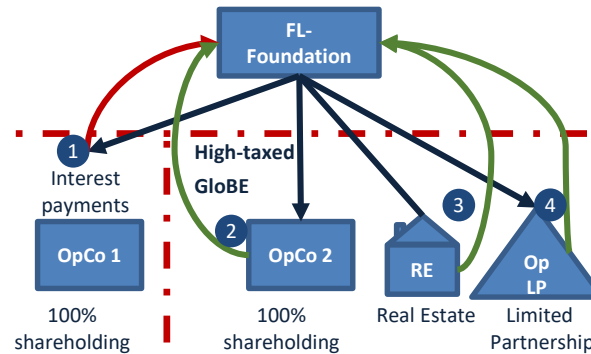
OECD/G20: Two-Pillar Approach for a New World Tax Order | Pillar 2 (1/2)

Non-related parties



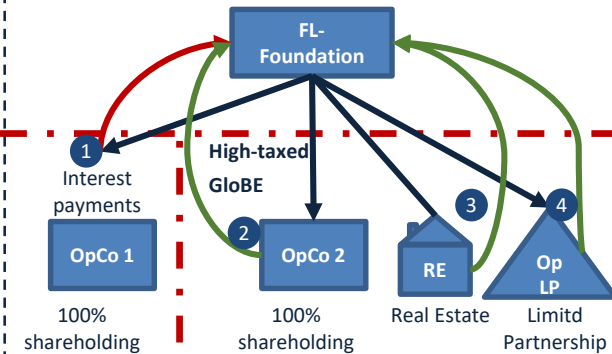
- FL-Foundation, OpCo 1, OpCo 2 and OpLP are neither closely related parties nor constituent entities of an MNE-Group
- No application of the STTR
- No application of the GloBE-Rules (IIR/UTPR)

Related parties



- FL-Foundation, OpCo 1, OpCo 2 and OpLP are closely related parties, but no constituent entities of an MNE-Group
- In principle, the STTR, but not the GloBE-Rules may apply
- Interest payments by OpCo 1 to FL-Foundation are in-scope payments under the STTR (covered payments)
- **No application of the STTR** to the interest payments by OpCo 1 to FL-Foundation: $12,5\% > 7,5\%-9\%$
- **No application of the GloBE-Rules (UTPR)** as OpCo 1, OpCo 2 and OpLP are closely related parties, but no constituent entities of an MNE-Group

MNE-Group

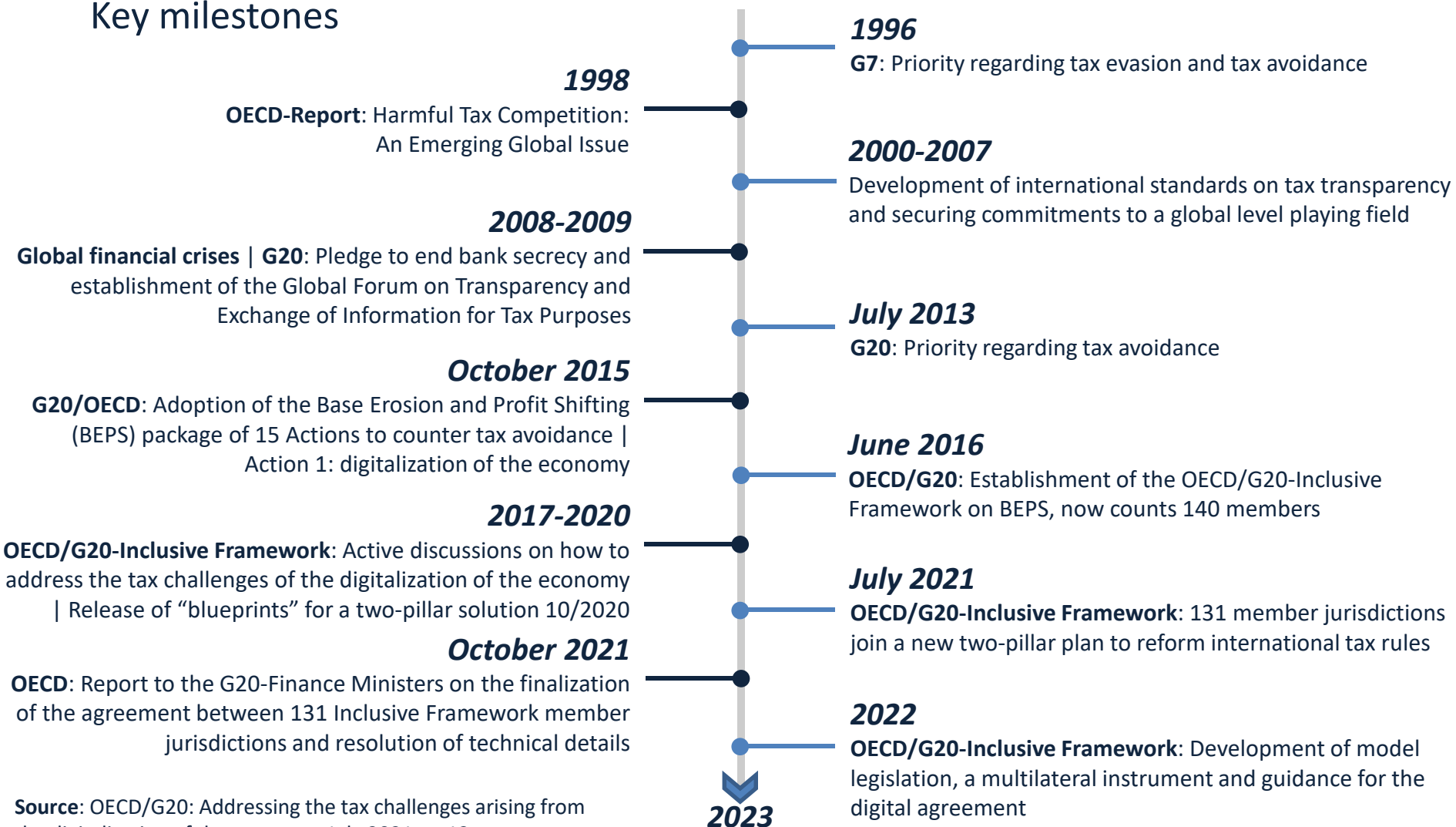


- FL-Foundation (Ultimate Parent Entity, UPE), OpCo 1, OpCo 2 and OpLP are closely related parties and also constituent entities of an MNE-Group
- In principle, the STTR and the GloBE-Rules may apply
- Interest payments by OpCo 1 to FL-Foundation are in-scope payments under the STTR (covered payments)
- **No application of the STTR** to the interest payments by OpCo 1 to FL-Foundation: $12,5\% > 7,5\%-9\%$
- **Application of the GloBE-Rules (UTPR)** only if the group turnover $>$ EUR 750 mio and FL-Foundation is effectively low-taxed ($ETR < 15\%$): Denial of deduction of interest payments at OpCo 1

The Future of Wealth Management

G7/G20/OECD: Initiatives to prevent tax evasion and corporate tax avoidance

Key milestones



2023

Implementation and Application

The Future of Wealth Management

EU Tax Agenda | Business Taxation for the 21st Century



Action 1: Legislative Proposal (by 2022)

Publication of real ETRs according to OECD Pillar 2 by MNE-Groups



Action 4: Legislative Proposal (by Q1/2022)

DEBRA (Debt Equity Bias Reduction Allowance) to enhance financing neutrality



Action 2: Legislative Proposal (by Q4/2021)

Harmonised rules to prevent the **misuse of so-called shell companies** (substance requirements)



Action 5: Proposal (by 2023)

BEFIT (Business in Europe: Framework for Income Taxation) as a common tax rulebook in the Single Market (CCCTB up-date)



Action 3: Commission Recommendation (by 2021)

Domestic treatment of losses (2020, 2021) to support businesses to recover from Covid-19 (loss-carry back)



EU-Tax Symposium 2022:

«Rethinking the EU-tax mix on the road to 2050»
Discussion of the tax mix of the future. Implications for low-income house-holds. Growing importance of behavioral (e.g., green) taxes

Interactions and Implementation: Pillar 1 & 2, EU-Tax Directives and Tax Good Governance

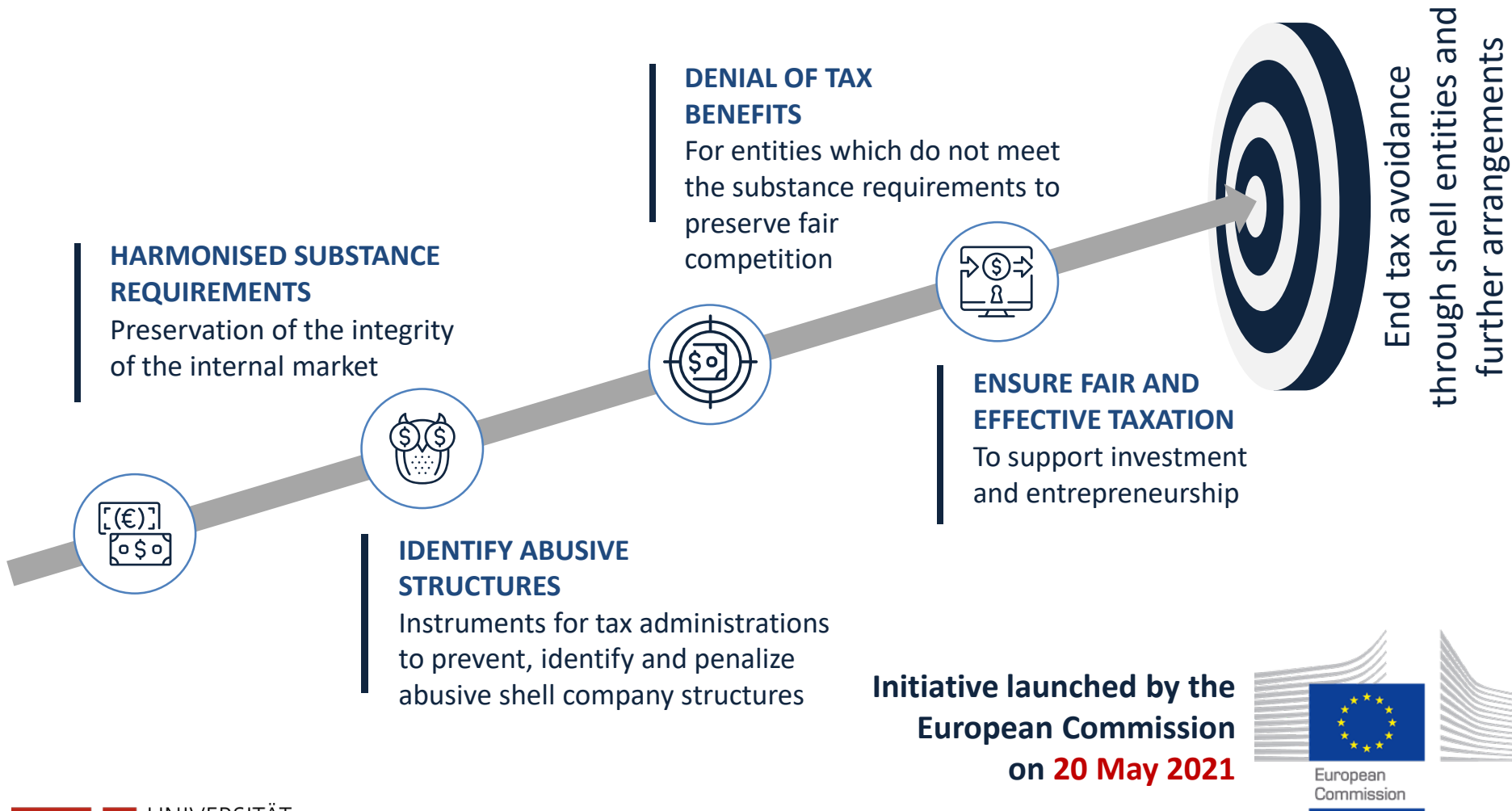
Interaction between Pillar 2 and ATAD | Recasting the Interest and Royalties Directive

EU-Blacklisting: Introduction of Pillar 2 as criterion to assess countries regarding Tax Good Governance

The Future of Wealth Management

Initiative launched by the EU-Commission

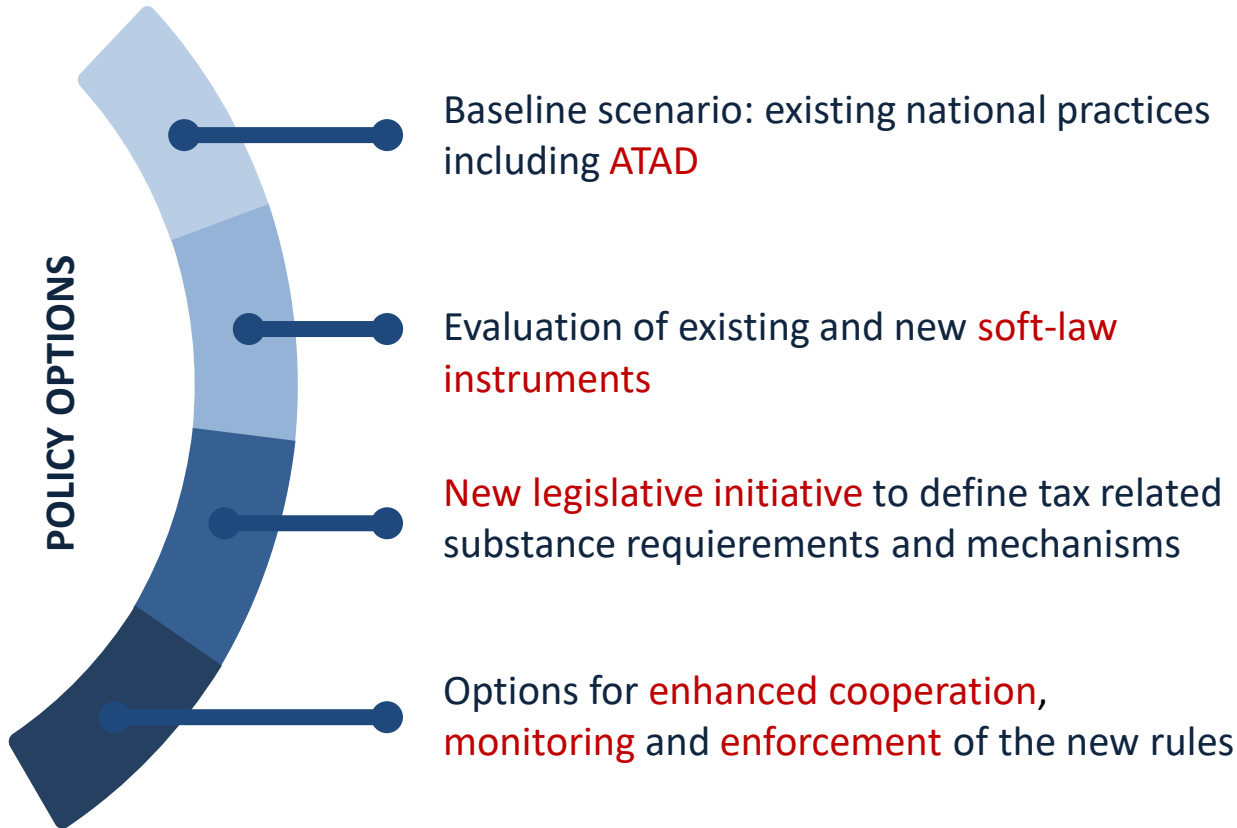
Fighting the use of shell entities and arrangements for tax purposes (1/2)



The Future of Wealth Management

Initiative launched by the EU-Commission

Fighting the use of shell entities and arrangements for tax purposes (2/2)



Public Consultation period of the Initiative from **04th June-27th August 2021**

Tax avoidance: Fighting the use of shell entities and arrangements for tax purposes

Künstliche Intelligenz im Wealth Management

Dipl.-Ing. Mag. Dr. Sebastian Stöckl
Assistenzprofessor, Lehrstuhl für Finance

Wealth Management and its Future

- “Investment Advisory” für wohlhabende Individuen
 - > Abhängigkeit von der Position im Lebenszyklus
 - > Entscheidungen zu Konsum und Vermögensanlage
 - > Rolle des Vermögensverwalters (Wealth Management Advisor)



- *“To succeed in this ever-evolving market, firms should focus on delivering financial wellness, hyper-personalisation and hybrid-advice.”*
 - > Hyper-Personalisation through AI and ML

(Yaela Shamberg, Co-Founder and CPO at InvestCloud on “The Future of Wealth Management”)

Sources:

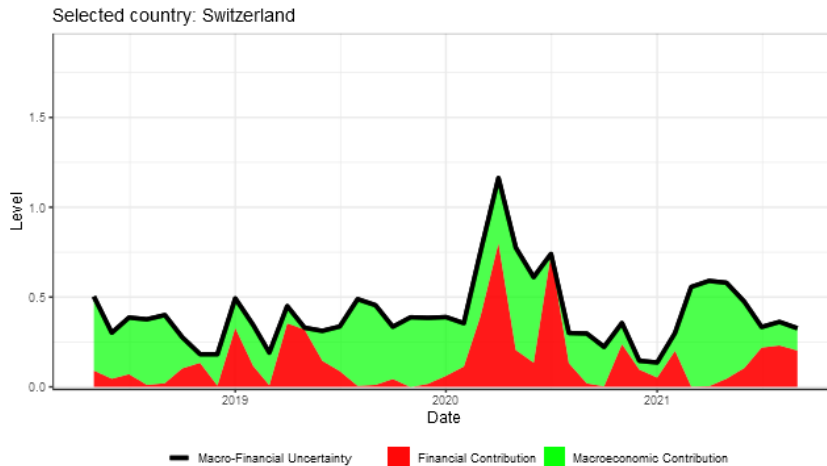
Picture: feiraplana.org/the-right-options-for-the-best-wealth-management.html

Citation: <https://www.finextra.com/the-long-read/107/the-future-of-wealth-management>

Ökonomische Entwicklungen

<http://apps.resqfin.com/mfu>

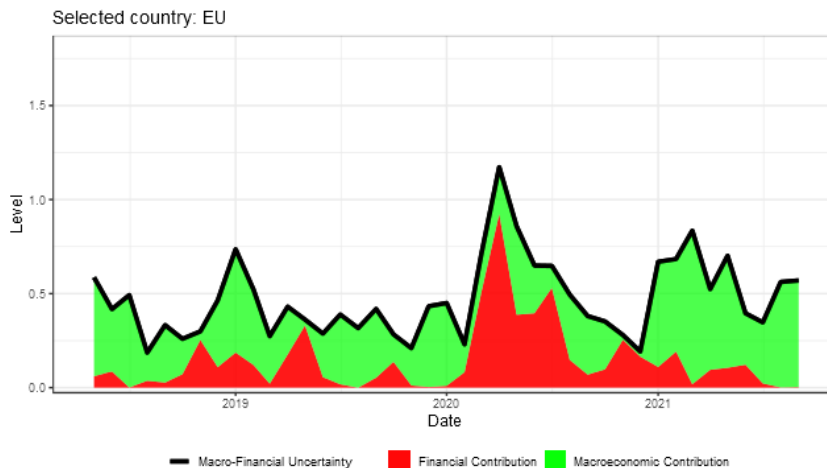
Single Country Macro-Financial Uncertainty



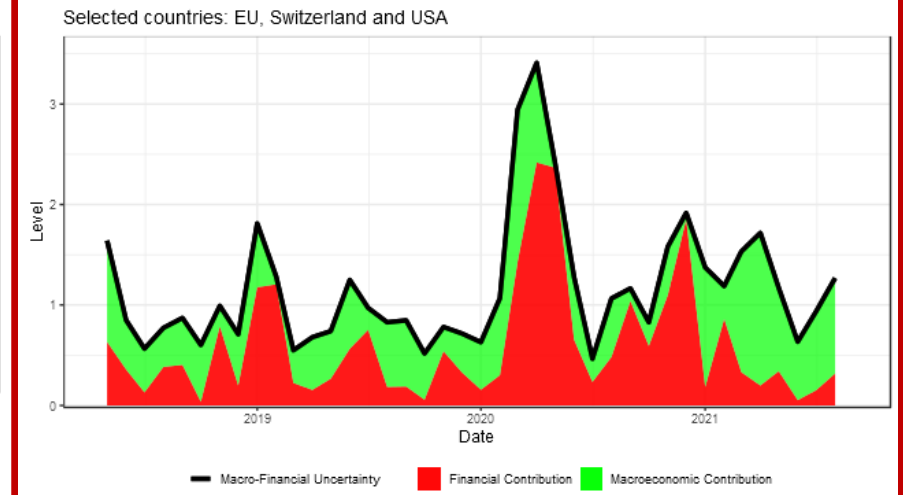
– Kooperation mit Forschenden des Liechtenstein-Instituts und der FMA zum Thema **Makro-finanzielle Unsicherheit** (Gächter, Geiger & Stöckl 2020):

- > Index kombiniert **finanzielle** und **makroökonomische** Aspekte
- > Unsicherheit hat
 - » stark negative Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum
 - » massive Auswirkungen auf das Anlageportfolio (Stöckl 2020)

Single Country Macro-Financial Uncertainty



Multi Country Macro-Financial Uncertainty



Gächter, M.; Geiger, M.; Stöckl, S. (2020): Credit Intermediation and the Transmission of Macro-Financial Uncertainty: International Evidence. *Journal of International Money and Finance*, 108.

Stöckl, S. (2020). Parameter Uncertainty, Financial Turbulence and Aggregate Stock Returns. Working Paper.

Politische Entwicklungen

<http://apps.resqfin.com/ep>

- Wahlen: Regelmässige Evaluation der Politik
 - > Politische Unsicherheit vor Wahlen (Hanke, Stöckl & Weissensteiner 2020)
 - > Auswirkungen von Populismus (Stöckl & Rode 2021)
 - > Steuerung der Risiken im Anlageportfolio

Party Affiliation	#	Sum(MarketCap) (in bn \$)
all S&P500 stocks		
Democrat	190	16'722.79
Republican	315	13'020.33

Party Affiliation	ESG	ESGe	ESGs	ESGg
all S&P500 stocks				
Democrat	72.14	68.83	74.84	71.45
Republican	63.82	61.93	69.18	59.11
Diff	8.32***	6.90***	5.66***	12.33***

US-Präsidentenwahl 2020 – Party Affiliation im S&P500

“the success of populist parties has a direct impact on volatility in major domestic market indexes, measured from option prices spanning national elections”

Stöckl, S., & Rode, M. (2021). *The Price of Populism: Financial Market Outcomes of Populist Electoral Success*. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 189, 51–83.

Hanke, M., Stöckl, S., & Weissensteiner, A. (2020). *Political Event Portfolios*. *Journal of Banking & Finance*, 118, 1–18.

Gesetzliche und steuerliche Entwicklungen

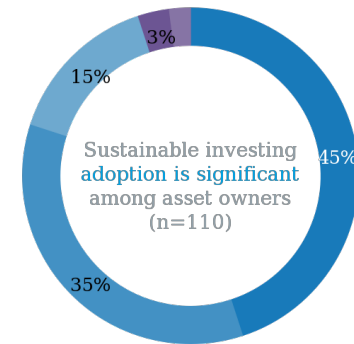
- *“The unfolding potential of AI within the tax function is large”* (EY 2020)
- *“Tax advisors are starting to explore the possibilities for deploying sophisticated data analytics and Artificial Intelligence (AI) in tax to facilitate compliance and assist professionals and their clients with commonly encountered questions”*
(Deloitte 2021)

Sources:

https://www.ey.com/en_gl/tax/how-artificial-intelligence-will-empower-the-tax-function

<https://www2.deloitte.com/global/en/pages/tax/articles/artificial-intelligence-in-tax.html>

Entwicklung der Kundenpräferenzen



- Yes, across the board
- Yes, within a portion(s) of our portfolio
- No, but we are actively considering
- No, we considered but chose not to pursue
- No, we have not considered

Highcharts.com

Sources:

Global Wealth Management Research Report 2019

<https://www2.deloitte.com/global/en/pages/tax/articles/artificial-intelligence-in-tax.html>

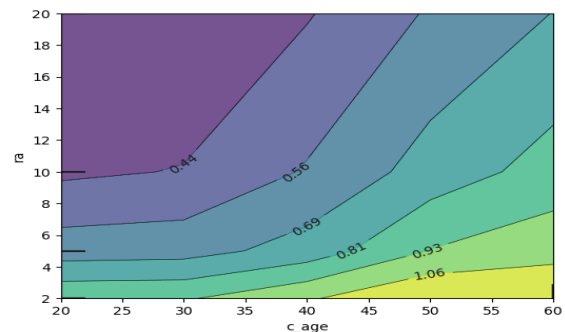
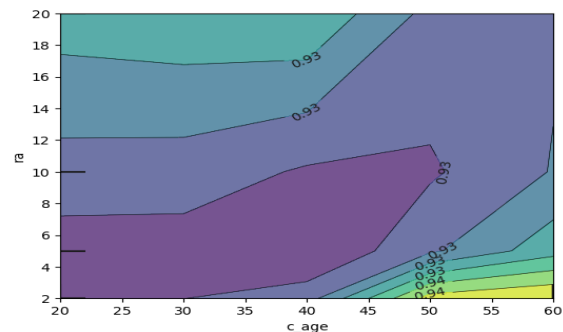
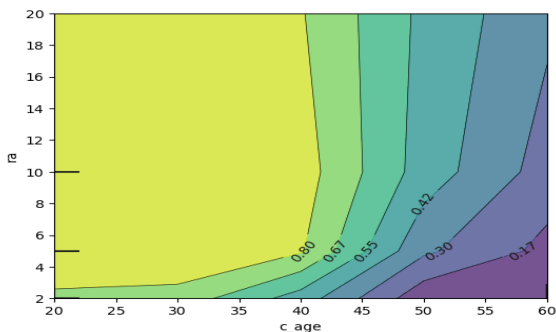
Künstliche Intelligenz im Wealth Management Prozess

- Hyper-Personalisation:
 - > Erhebung von Investoren-Präferenzen, Risiko-Appetit
 - > Automatische Anlage-Empfehlungen im Massenmarkt
 - > Zielgerichtete Anlage-Empfehlungen unter Berücksichtigung steuerlicher und gesetzlicher Aspekte in mehreren Ländern, Szenario-Analysen.
- Real-Time Portfolio Management:
 - > Automatische Anpassung von personalisierten Anlageempfehlungen an veränderte
 - » Unternehmensspezifika
 - » Finanzielle, ökonomische und politische Gegebenheiten

ML und KI am Institut für Finance: Altersvorsorge in Liechtenstein

<http://apps.resqfin.com/pfli>

- Optimale lebenszyklus-basierte Altersvorsorge in Liechtenstein:
 - > Modelliert die Rahmenbedingungen der 3 Säulen in Liechtenstein
 - > Berücksichtigt:
 - » steuerliche Aspekte
 - » die derzeitige Position im Lebenszyklus
- Softwarepaket: Optimale Konsum-/Anlageentscheidung
- Simulation komplexer Szenarien (ca. 3 Millionen)
 - > ➔ Nutzung von **KI** zur Erzeugung «optimaler» Vorsorgeentscheidungen
 - > ➔ «Policy Implications»



<https://www.sebastianstoeckl.com/#projects>

ML und KI am Institut für Finance: Crypto Asset Investments

- “Core Elective” MSc Finance:
 - > Innovative Finance - Data Science and Machine Learning I & II
 - > Anwendung von ML Techniken in der Portfolio-Gestaltung
 - > “Crypto-Portfolio Challenge”:
Preis für das beste Studierenden-Team gesponsort von der Bank Frick



ML und KI am Institut für Finance: Sustainable Investments

- Verwendung innovativer Methoden der **KI**
 - > Entwicklung eines innovativen und nachhaltigen Fondsproduktes
 - > Unterstützung durch den landeseigenen Ableger des Innovationsfonds “Innosuisse”
 - > Zielgerichtete Forschung für den Finanzplatz



Liechtensteinische Landesbank AG EN

Zahlen & Sparen Anlegen Finanzieren Vorsorgen & Planen

Zurück
08.2020

LLB und Universität Liechtenstein lancieren nachhaltiges Innovationsprojekt

Vaduz, 20. August 2020. Die Liechtensteinische Landesbank AG (LLB) und die Universität Liechtenstein lancieren ein Forschungsprojekt für nachhaltige Investments. Dieses erhält eine Innosuisse-Förderung für 2 1/2 Jahre und wird vom Land Liechtenstein mitfinanziert. Die wissenschaftsbasierte Innovation soll neue Wege beim Management von nachhaltig orientierten Fonds in der Praxis aufzeigen.

„Wir möchten innovative Methoden aus dem Bereich der künstlichen Intelligenz verwenden, um die Auswirkungen dieser Kapitalflüsse frühzeitig zu erkennen und in einem innovativen und nachhaltigen Fonds-Produkt zu bündeln“

Fazit

- Zukunft: **KI** und **ML** im Wealth Management
 - > Bezug auf komplexe steuerliche und gesetzliche Gegebenheiten
 - > Berücksichtigung des individuellen Kunden-Profiles und seiner Position im Lebenszyklus
 - > Monitoring des Anlage-Portfolios im Hinblick auf finanzielle, ökonomische und politische Veränderungen

- Universität Liechtenstein – Institut für Finance
 - > Jahrelange Erfahrung im Bereich KI und ML
 - > Existierende und erfolgreiche Kooperationen am Finanzplatz
 - > Förderung der Zusammenarbeit durch den Innovationsfonds des Landes

Smart Contracts

Dr. Marco Lettenbichler

Postdoktorand, Lehrstuhl für Gesellschafts-, Stiftungs- und
Trustrecht

Smart Contracts | Definition

- Allgemeine Definition
 - > Intelligenter Vertrag
 - > Vordefinierte Bedingungen
 - > Automatisierte Durchsetzbarkeit
- Legaldefinition
 - > Im deutschsprachigen Raum nicht vorhanden

Smart Contracts | rechtliche Probleme

- Formerfordernisse
 - > Grundsatz der Formfreiheit § 883 ABGB
 - > Ausfluss der Privatautonomie

- Zugang der Willenserklärung
 - > Zugang in Machtbereich des Adressaten
 - > Auf der Blockchain?

Smart Contracts | rechtliche Probleme

- Auslegung
 - > Basiert auf menschlicher Sprache
 - > Auseinanderklaffen von virtueller und analoger Rechtsrealität

- Wurzel- und Willensmängel
 - > Rückabwicklung
 - > Unabänderlichkeit der Blockchain

- Konsumentenschutz

Smart Contracts | AGB

- (Vertrags)Formblätter: „vorgefertigte“ Verträge
- Einbeziehungs-, Geltungs- und Inhaltskontrolle
- Kann eine automatische Vollstreckung der Sittenwidrigkeitskontrolle standhalten?
 - > Besitzstörung
 - > Selbsthilfe

Smart Contracts | Haftung

- Schadensverursachung durch smarte Vermögensverwaltung
 - > Schadenersatz ex contractu
 - > Rechtswidrigkeit und Verschulden?
- Verhinderung des Entstehens eines haftungsfreien Raums
 - > Anwendung der Erfüllungsgehilfenhaftung?
 - > Gesetzgeberischer Einsatz de lege ferenda notwendig?

The Future of Wealth Management

Diskussion

The Future of Wealth Management

Schlussbemerkungen

The Future of Wealth Management

Networking Lunch

Networking Lunch



FINANCE FORUM LIECHTENSTEIN

Vaduz, 09. September 2021

The Future of Wealth Management:
Law, Tax and Finance

Workshop | Universität Liechtenstein
Institut für Finance | Institut für Wirtschaftsrecht



FINANCE FORUM LIECHTENSTEIN

Vaduz, 09. September 2021

The Future of Finance

Universität Liechtenstein

Institut für Finance | Institut für Wirtschaftsrecht