

Liechtenstein Das Fondsdomizil für Private Label Fonds

Zürich, 26. März 2026

Sponsoren



Fürstentum Liechtenstein

Fläche: 160 km²

Einwohner: 41.000

Beschäftigte: 44.000

Zupendler: 24.500



Fürstentum Liechtenstein

Klein, aber Mitglied der internationalen Gemeinschaft:



Konform mit internationalen Regeln

Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung

Assessment FATF/MONEYVAL: Liechtenstein liegt weltweit im besten Quintil und vor 2/3 aller EU/EWR-Länder.

Vollständige Steuertransparenz

Das Global Forum der OECD* gibt Liechtenstein seit Jahren das höchste Rating für die Umsetzung des AIA (Automatischer Informationsaustausch)

Globale Mindestbesteuerung

In Liechtenstein ab Beginn (2024) umgesetzt.

* Präzise: das Global Forum für Transparenz und Informationsaustausch zu Steuerzwecken der OECD

Das Fürstentum Liechtenstein

12 Banken

19 Fonds-Verwaltungsgesellschaften / AIFM

85 bewilligte Vermögensverwalter

30 Versicherungsunternehmen



Wirtschaft im Fürstentum Liechtenstein

Industrie: 40 – 45 % des BIP



Finanzsektor: 18 – 23 % des BIP





Liechtenstein Das Fondsdomizil für Private Label Fonds

Präsentation



Dr. Jean-Claude Spillmann

Partner PwC Schweiz



«Fondsvertrieb aus der Schweiz nach Europa»

Fondsvertrieb aus der Schweiz nach Europa

LAFV Präsentation Fondsplatz Liechtenstein

Rechtsanwalt Dr. iur. HSG Jean-Claude Spillmann
Partner PwC Schweiz

26. März 2026



1	Einleitung und Überblick	3
2	Produktperspektive	7
3	Institutsperspektive	17
4	Konzepte zur Nutzung der Passportregimes	20
5	Erkenntnisse und Fazit	24

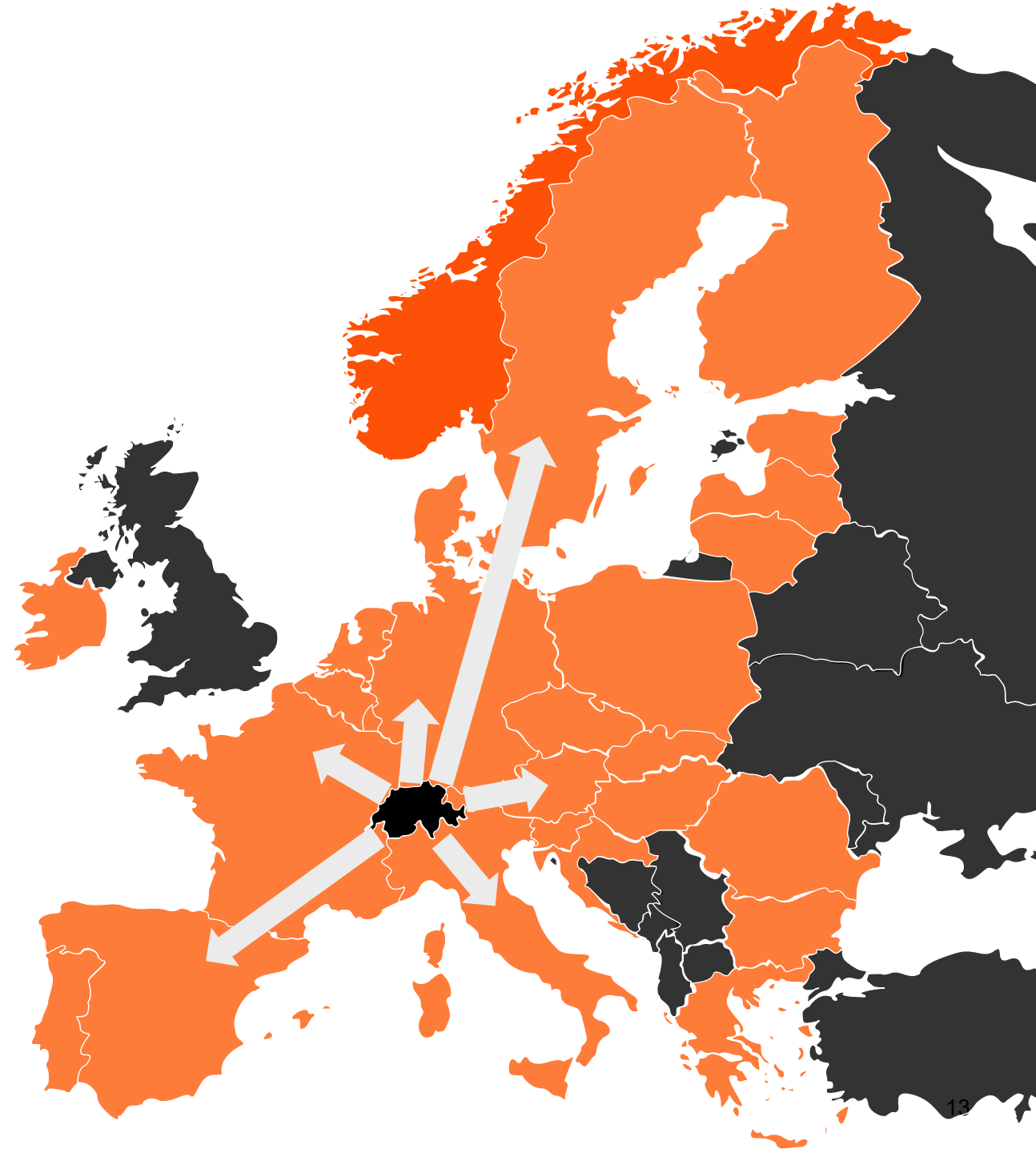
Agenda



Einleitung und Überblick

Einleitung

- **Der EU/EWR-Markt als Wachstumschance:** 30 Staaten, rund 450 Millionen potenzielle Anleger, ein einheitlicher Regulierungsrahmen – der europäische Binnenmarkt ist für Schweizer Asset Manager der mit Abstand grösste und wichtigste Zielmarkt für den grenzüberschreitenden Fondsvertrieb.
- **Breiter Anlegerkreis:** Von institutionellen Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen über semi-professionelle Anleger bis hin zu Privatanlegern – europäische Kundengruppen erwarten zunehmend UCITS- oder AIFMD-konforme Produkte als Voraussetzung für eine Anlage.
- **Die Schweiz als Drittstaat:** Ohne eigene EU-Struktur bleibt Schweizer Managern nur das fragmentierte NPPR – mit 30 verschiedenen nationalen Verfahren, uneinheitlichen Fristen und erheblichen Kosten pro Zielmarkt. Wie lässt sich das effizienter lösen?



Fondsvertrieb

Was versteht man darunter?

Reverse Solicitation	Pre-Marketing (nur AIFMD)	Marketing (AIFMD / UCITSD)	Anlageberatung	De-Notifikation (AIFMD / UCITSD)
Keine Aktivität: - Keine Marketing-Aktivität Schwelle/Defintionsmerkmal: - Initiative liegt ausschliesslich beim Investor, kein Ansprechen durch Fondsseite Folgen: - Keine AIFMD/UCITS-Notifikationspflicht Reverse Solicitation ist keine Vertriebsstrategie, sondern eine regulatorische Ausnahme — sie setzt per Definition voraus, dass die Initiative ausschliesslich beim Investor liegt und kann daher vom AIFM weder geplant noch systematisch eingesetzt werden, ohne ihren rechtlichen Schutzstatus zu verlieren.	Aktivität: - Interessentest mit potenziellen professionellen Anlegern Schwelle/Defintionsmerkmal: - Informationen zu Strategie/Idee, Entwurfsunterlagen ohne Zeichnungsmöglichkeit - Fonds noch nicht gegründet oder noch nicht notifiziert Folgen: - Notifikation an die Heimatbehörde für Pre-Marketing im Heimatstaat oder grenzüberschreitendes Pre-Marketing in einem oder mehreren Aufnahmemitgliedstaaten	Aktivität: - Aktives Angebot/Platzierung von Fondsanteilen Schwelle/Defintionsmerkmal: - Unterlagen ermöglichen Zeichnung (finaler Prospekt, Zeichnungsformular) Folgen: - Registrierung des AIF bei Heimatbehörde für Marketing im Heimatstaat - Notifikation an die Heimatbehörde über Aufnahme von grenzüberschreitendem Marketing für Marketing in einem oder mehreren Aufnahmemitgliedstaaten	Aktivität: - Personalisierte Investitionsempfehlung (parallel zu Vertrieb möglich) Schwelle/Defintionsmerkmal: Individuelle Empfehlung für spezifischen Anleger basierend auf dessen Situation Folgen: - MiFID-II-Zulassung erforderlich; Suitability/Appropriateness-Prüfung	Aktivität: - Rückzug aus Mitgliedstaat Schwelle/Defintionsmerkmal: - Einstellung des Marketings; Anpassung aller Vertriebsvereinbarungen; Blanket-Rücknahmeangebot an Anleger Folgen: - Vollständigkeitsprüfung der De-Notifikation durch Heimatbehörde innert 15 Arbeitstagen - AIFMD: Pre-Marketing Sperre für drei Jahre im betreffenden Mitgliedstaat - Fortlaufende Informationspflichten gegenüber verbleibenden Anlegern



Im Rahmen dieser Präsentation wird der Begriff (Fonds-)Vertrieb untechnisch verwendet und breit verstanden. Er umfasst daher alle auf Absatz von Fonds gerichtete Tätigkeiten.

Unterscheidung von Produkt- und Institutsperspektive

Wesentlich zwei Gesichtspunkte bei der Beurteilung, ob ein Vertrieb in der EU / dem EWR erfolgen darf

Darf das Produkt vertrieben werden?

- **Regulatorische Einordnung:** Handelt es sich um einen UCITS oder einen AIF (und ggf. um welchen Typ von AIF)?
- **Domizil:** Ist der Fonds in einem EU-/EWR-Staat domiziliert oder handelt es sich um einen Nicht-EU-/EWR-Fonds?
- **Zulassung & Passporting (UCITS):** Verfügt der Fonds über eine Zulassung im Heimatstaat, und wurde das Passporting-Verfahren (Art. 93 UCITS-Richtlinie) für den jeweiligen Zielmarkt eingeleitet?
- **Passporting vs. NPPR (AIF):** Steht ein EU-weites Passporting zur Verfügung, oder muss auf nationale Private Placement Regimes (NPPR) der einzelnen Zielländer zurückgegriffen werden?
- **Anlegerkreis:** Richtet sich der Vertrieb an professionelle, semiprofessionelle oder Privatanleger — und ist der Fonds für den jeweiligen Anlegertyp zugelassen?
- **Notifizierung:** Wurden alle erforderlichen Vertriebsanzeigen bei den zuständigen Behörden des Ziellandes eingereicht und bestätigt?

Darf das Institut Fonds / Finanzinstrumente vertreiben?

- **Zulassung des Instituts:** Verfügt der AIFM bzw. die UCITS-Verwaltungsgesellschaft oder der Vertreiber über die erforderliche Zulassung im EU-/EWR-Raum?
- **Grenzüberschreitende Tätigkeit:** Ist die Tätigkeit im Zielland durch ein Passporting-Verfahren oder eine lokale Zulassung gedeckt?
- **Lokale Infrastruktur:** Wurden im Zielland erforderliche lokale Einrichtungen bestellt (z.B. Repräsentant, Zahlstelle, Informations- oder Beschwerdestelle)?
- **Organisatorische Anforderungen:** Sind Compliance-Funktion, Risikomanagement und Auslagerungsüberwachung des Instituts den aufsichtsrechtlichen Anforderungen entsprechend eingerichtet?
- **MiFID-II-Verhaltensanforderungen:** Sind die Verhaltenspflichten beim Vertrieb implementiert (insbesondere Geeignetheitsprüfung, Interessenkonfliktmanagement und Kosteninformation nach MiFID II)?
- **AML/KYC:** Erfüllt das Institut die geldwäscherechtlichen Anforderungen des Ziellands (inkl. Onboarding-Prozesse und laufende Überwachung)?

2

Produktperspektive

Produktperspektive – Domizil-Konstellationen

Auswirkungen von Domizil Fonds und Domizil der vertreibenden ManCo / vertreibender AIFM auf Vertriebsregime

	Konstellation		Vertriebsregime	
	Domizil Fonds	Domizil vertreibende ManCo / vertreibender AIFM	Passport?	NPPR?
UCITS	EU/EWR 	EU/EWR 	 JA	 Für UCITS gibt es kein mit dem NPPR vergleichbares Regime.
	EU/EWR 	EU/EWR 	 JA	
AIF	EU/EWR 	CH 	 Nein	 Je nach Regelung im Vertriebsland (Art. 42 AIFMD)
	Non-EU/EWR 	EU/EWR 	 Nein	 Je nach Regelung im Vertriebsland (Art. 36 AIFMD)
	Non-EU/EWR 	CH 	 Nein	 Je nach Regelung im Vertriebsland (Art. 42 AIFMD)

2.1

Passporting

Produktperspektive – Passportierfähigkeit

UCITS und ELTIF für alle Anlegerkategorien passportierfähig; AIFMD-Marketingpassport nur für professionelle Anleger anwendbar

	Non-EU/EEA-Funds		EU/EEA-UCITS	EU/EEA-AIF (mit EU/EEA-AIFM)			
	UCITSD- Passporting	AIFMD-Passporting	UCITSD- Passporting	AIFMD-Passporting			
				AIF (o. Speziallabel)	ELTIF	EuVECA	EuSEF
Privatanleger							
	Nein	Nein ggf. NPPR	JA UCITS-RL, Art. 91-93	Nein	JA* ELTIF-VO, Art. 30–31 i. V. m. AIFMD-Art. 31-32	JA* EuVECA-VO	JA* EuSEF-VO
Professionelle Anleger							
	Nein	Vorgesehen, aber nicht aktiviert ggf. NPPR	JA UCITS-RL, Art. 91-93	JA AIFM-RL, Art. 31-32	JA ELTIF-VO, Art. 30 i. V. m. AIFMD-Art. 31-32	JA EuVECA-VO	JA EuSEF-VO
Geeignete Gegenparteien							
	Nein	Vorgesehen, aber nicht aktiviert ggf. NPPR	JA UCITS-RL, Art. 91-93	JA AIFM-RL, Art. 31-32	JA ELTIF-VO, Art. 30 i. V. m. AIFMD-Art. 31-32	JA EuVECA-VO	JA EuSEF-VO

* Spezifische Voraussetzungen

Produktperspektive – Marketing von UCITS mittels Passport

Welcher Prozess ist zu befolgen bei Marketing von UCITS mittels Passport (an professionelle Anleger und Privatanleger)?

Schritt	Beschreibung
1 Zulassung des UCITS im Herkunftsmitgliedstaat	- Kein UCITS darf ohne vorherige Zulassung im Herkunftsmitgliedstaat tätig werden. - Der UCITS erstellt Prospekt, Vertragsbedingungen/Satzung, Basisinformationsblatt (KIID/KID) sowie Jahres-/Halbjahresberichte in den erforderlichen Sprachfassungen. - Die zuständige Behörde genehmigt die Vertragsbedingungen bzw. Satzung, die Verwaltungsgesellschaft und die Verwahrstelle. - Entscheid innerhalb von 2 Monaten nach Einreichung des vollständigen Antrags (gemäss UCITSD), in Liechtenstein innerhalb von 10 Arbeitstagen (gemäss UCITSG).
2 Notifikationsschreiben an die Heimatbehörde	- Der UCITS reicht ein Notifikationsschreiben (notification letter) bei seiner Heimatbehörde ein, dass die Vertriebsvereinbarungen im Aufnahmemitgliedstaat beschreibt. - Beigefügt werden: Prospekt, Satzung/Vertragsbedingungen, KIID/KID, ggf. Jahres-/Halbjahresbericht.
3 Übermittlung an Behörde des Aufnahmemitgliedstaates	- Die Heimatbehörde prüft die Vollständigkeit der Unterlagen und übermittelt diese zusammen mit einer Bescheinigung (attestation), dass der UCITS die Richtlinienbedingungen erfüllt, an die Behörde des Aufnahmemitgliedstaates. Frist: 10 Arbeitstage.
4 Marktzugang	- Der UCITS darf den Vertrieb im Aufnahmemitgliedstaat unmittelbar nach Erhalt der Mitteilung über die Übermittlung aufnehmen. - Die Behörde des Aufnahmemitgliedstaates darf keine zusätzlichen Dokumente, Bescheinigungen oder Informationen verlangen.
5 Laufende Pflichten im Aufnahmestaat	Der UCITS muss im Aufnahmemitgliedstaat Einrichtungen (facilities) für Zahlungen, Rücknahmen und Informationsbereitstellung vorhalten

Produktperspektive – Marketing von AIF mittels Passport

Welcher Prozess ist zu befolgen bei Marketing von AIF mittels Passport (an professionelle Anleger)?

Schritt	Beschreibung
1 Registrierung des AIF im Heimatstaat	- Der AIFM reicht bei seiner Heimatbehörde eine Notifikation für jeden EU-AIF ein, den er im Heimatstaat vertreiben möchte. - Die Notifikation umfasst die in Anhang III genannten Unterlagen: Fondsregeln/Satzung, Anlegerinformationen (Art. 23 AIFMD), Angaben zur Verwahrstelle, Angaben zu Anlagestrategien und Risikoprofil. - Die Behörde entscheidet innerhalb von 20 Arbeitstagen, ob der Vertrieb aufgenommen werden darf.
* Optionales Pre-Marketing	- EU-AIFM können im Vorfeld der formellen Notifikation das Interesse professioneller Anleger in einem anderen Mitgliedstaat sondieren (Pre-Marketing, Art. 30a AIFMD). - Zeichnungen innerhalb von 18 Monaten nach Pre-Marketing gelten als Ergebnis von Marketing und lösen die Notifikationspflicht aus.
2 Notifikation für grenzüberschreitenden Vertrieb im Heimatstaat	Der AIFM reicht bei seiner Heimatbehörde ein Notifikationsschreiben ein mit den in Anhang IV genannten Angaben: Informationen zum AIF, Vertriebsvereinbarungen im Aufnahmemitgliedstaat, Angaben zu den Einrichtungen für den Vertrieb.
3 Übermittlung an die Behörde des Aufnahmemitgliedstaates	Die Heimatbehörde übermittelt die vollständige Notifikation zusammen mit einer Bestätigung (statement) an die Behörde des Aufnahmemitgliedstaates und informiert den AIFM über die Übermittlung.
4 Marktzugang	Der AIFM darf den Vertrieb im Aufnahmemitgliedstaat ab dem Datum der Mitteilung über die Übermittlung aufnehmen.
5 Laufende Pflichten und Besonderheiten	- Bei wesentlichen Änderungen muss der AIFM die Heimatbehörde mindestens 1 Monat vor geplanter Umsetzung informieren. - Bei Vertrieb an Privatanleger können die Mitgliedstaaten strengere Anforderungen vorschreiben (Art. 43 AIFMD).

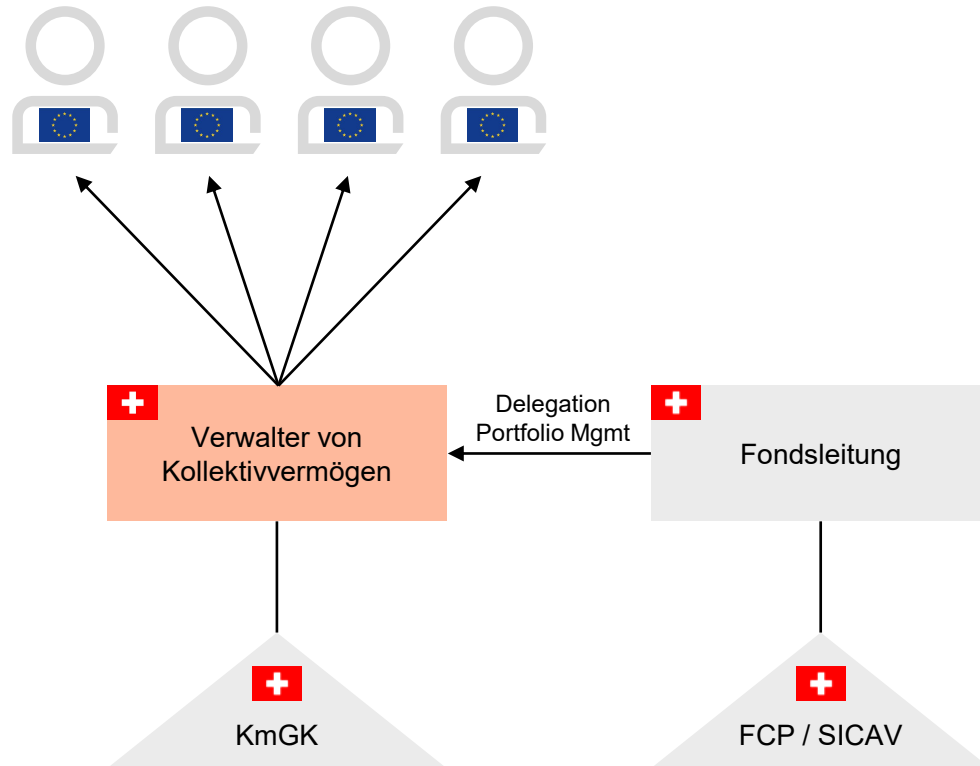
2.2

NPPR

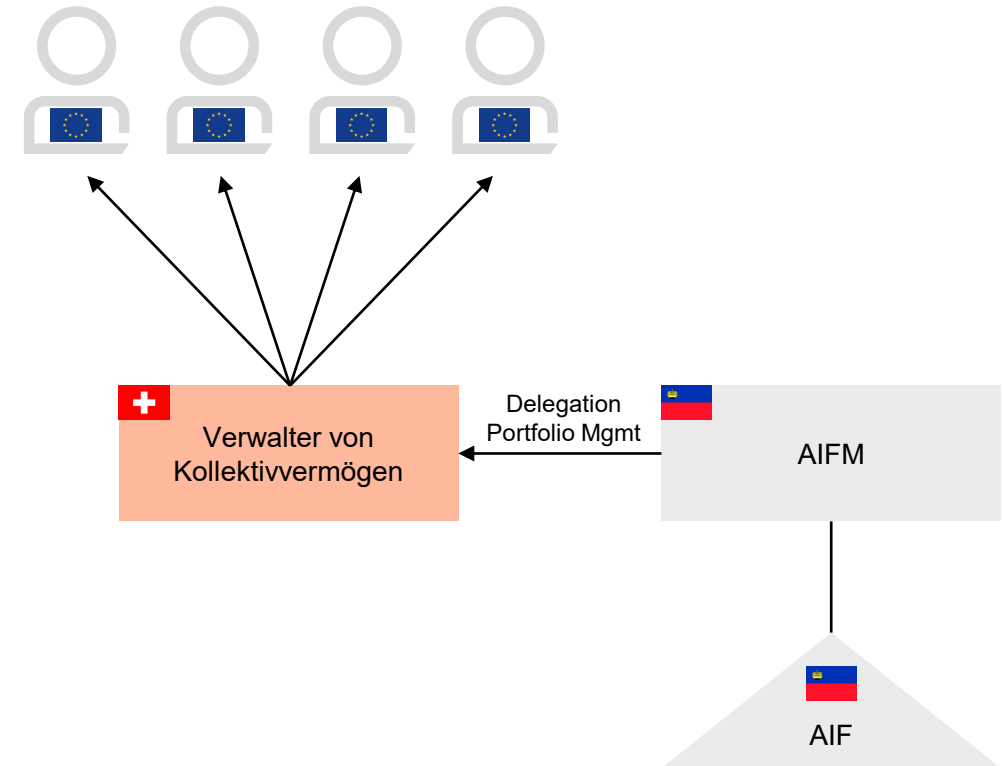
Produktperspektive – National Private Placement Regime (NPPR)

Art. 42 AIFMD kommt für das Marketing sowohl von EU/EWR-AIFs wie auch von Non-EU/EWR-AIFs zur Anwendung

Marketing von Non-EU/EWR-AIFs durch einen Schweizer AIFM - Beispiel von KmGK und FCP / SICAV nach NPPR (gilt für genehmigte KKA genauso wie für L-QIF):



Marketing von EU/EWR-AIFs durch einen Schweizer AIFM - Beispiel eines liechtensteinischen AIFs nach NPPR:



Produktperspektive – National Private Placement Regime (NPPR)

NPPR nach Art. 42 AIFMD für Konstellation in welchen ein Schweizer AIFM AIFs in der EU / dem EWR vermarktet



NPPR erlaubt Nicht-EU/EWR-AIFMs, AIFs an **professionelle Anleger und ggf. semi-professionelle Anleger** in EU/EWR-Mitgliedstaaten zu vermarkten.



NPPR richtet sich ausschliesslich **nach nationalem Recht** des jeweiligen Zielmitgliedstaates.



NPPR ist **fragmentiert**: Jeder der 27 EU- und 3 EWR-Mitgliedstaaten hat sein eigenes nationales Regime. Teilweise reichte eine Registrierung; teilweise wird eine quasi-vollständige Zulassung verlangt.



In einzelnen Staaten ist NPPR nicht verfügbar (z.B. Spanien und Italien).



Schweiz erfüllt die AML- und Steuervoraussetzungen grundsätzlich. FINMA hat mit zahlreichen EU-Aufsichtsbehörden Kooperationsabkommen abgeschlossen, sodass die **NPPR-Grundbedingungen** für Schweizer Manager in den meisten EU-Staaten **erfüllbar** sind.



CBDF **Pre-Marketing** ist formell auf NPPR **nicht anwendbar**; einzelne Mitgliedstaaten wenden jedoch **vergleichbare Regeln** an.

Voraussetzungen für Vermarktung unter NPPR (Art. 42 AIFMD)

AML-Voraussetzung: Weder der Nicht-EU-AIFM noch der Nicht-EU-AIF darf in einem Hochrisiko-Drittland gemäss EU-AML-Richtlinie (Art. 9-Liste; ab AIFMD II) domiziliert sein.

Steuerliches Informationsaustausch-Abkommen: Das Drittland muss ein Abkommen gemäss OECD-Mustersteuerkonvention mit jedem Ziel-Mitgliedstaat abgeschlossen haben (neu ab AIFMD II).

Steuer-Blacklist: Das Drittland darf nicht auf der EU-Liste der nicht-kooperativen Jurisdiktionen für Steuerzwecke (Annex I) stehen (neu ab AIFMD II; früher FATF-Liste).

Kooperationsabkommen: Zwischen den Aufsichtsbehörden des Ziel-Mitgliedstaates und der Heimatbehörde des Nicht-EU-AIFMs (und ggf. des Fonds) muss ein Kooperationsabkommen bestehen.

Offenlegung gegenüber Anlegern (Art. 23 AIFMD): Vorgeschriebene Vorab-Informationen für Investoren.

Regulatorisches Reporting (Art. 24 AIFMD / Annex IV): Laufendes Reporting an nationale Aufsichtsbehörden.

Produktperspektive – National Private Placement Regime (NPPR)

Welcher Prozess ist zu befolgen bei Marketing unter NPPR? Was sind die Vor- und Nachteile gegenüber Passporting?

Aspekt	NPPR (Art. 42 AIFMD) – Vorteile	NPPR (Art. 42 AIFMD) – Nachteile
EU-Zulassung	Keine AIFMD-Vollzulassung erforderlich – der Nicht-EU-AIFM kann aus dem Drittstaat heraus agieren, ohne eine EU-Verwaltungsgesellschaft gründen zu müssen.	Kein einheitlicher Marktzugang: Jeder Mitgliedstaat muss einzeln erschlossen werden, was bei Pan-EU-Vertrieb erheblichen Aufwand verursacht.
AIFMD-Compliance	Nur partielle AIFMD-Compliance erforderlich (Art. 22–24 und ggf. Art. 26–30), nicht die gesamte Richtlinie – geringerer regulatorischer Aufwand in Bezug auf Governance, Vergütung, Risikomanagement etc.	Einzelne Mitgliedstaaten können zusätzliche nationale Anforderungen auferlegen, die über die AIFMD hinausgehen und die Compliance-Kosten erhöhen.
Strukturelle Flexibilität	Ermöglicht den Vertrieb von Nicht-EU-Fondsstrukturen (z.B. Cayman, Delaware LPs), ohne diese in eine EU-Hülle umstrukturieren zu müssen.	Kein Zugang zu Privatanlegern über den Pass – nur professionelle Anleger (und ggf. Semi-Professionelle je nach Mitgliedstaat).
Kosten	Geringere Einrichtungskosten, da keine EU-Verwaltungsgesellschaft mit Substanz (Büro, Personal, Kapital) aufgebaut werden muss.	Höhere laufende Kosten bei Vertrieb in mehreren Mitgliedstaaten, da für jeden Mitgliedstaat separate Notifikationen, Gebühren und ggf. lokale Berater erforderlich sind.
Verfahren	In einigen Mitgliedstaaten relativ einfaches Notifikationsverfahren (z.B. Luxemburg, Niederlande, Deutschland).	Nicht harmonisiert: Verfahren variieren stark – von einfacher Notifikation bis hin zu quasi-Zulassungsverfahren (z.B. Frankreich, Österreich), und manche Mitgliedstaaten haben Art. 42 gar nicht umgesetzt (z.B. Italien, Spanien).
Time-to-Market	In Mitgliedstaaten mit einfachem Verfahren kann der Marktzugang schneller erfolgen als die Gründung einer EU-Struktur mit Zulassung.	Keine harmonisierte Frist: Bearbeitungszeiten variieren je nach Mitgliedstaat und sind teils unvorhersehbar, im Gegensatz zur 20-Arbeitstage-Frist beim Pass.
Pre-Marketing	In der Praxis teilweise flexibler, da das formelle Pre-Marketing-Regime (Art. 30a AIFMD) nur für EU-AIFM gilt.	CBDF-Pre-Marketing-Regime formell nicht anwendbar – damit fehlt auch die Rechtssicherheit, die das harmonisierte Regime bietet; einzelne Mitgliedstaaten wenden eigene Regeln an.
Zukunftssicherheit	Derzeit die einzige Möglichkeit für Nicht-EU-AIFM, EU-Märkte zu erreichen, ohne eine EU-Struktur aufzusetzen.	Fortbestand unsicher: Die AIFMD sieht die mögliche Aktivierung eines Drittstaaten-Passes (Art. 67–68 AIFMD) vor, der das NPPR ablösen könnte – bisher wurde dieser jedoch nicht aktiviert.



Institutsperspektive

Institutsperspektive – Regulatorische Einordnung gem. EU-Recht



Anwendung von AIFMD / UCITSD oder MiFID II

EU AIFM / UCITS ManCo

- Marketing von **selber verwalteten Fonds** ist **Nebendienstleistung** («**ancillary function**») gemäss AIFMD / UCITSD im Rahmen der sog. «kollektiven Portfolioverwaltung».
- **MiFID Top-up-Lizenz erforderlich für:**
 - Marketing von **nicht selber verwalteten Fonds** (qualifiziert in der Regel als RTO);
 - **Anlageberatung** in Bezug auf Anteile an selber oder nicht selber verwalteten Fonds.

EU Distributor

(gemäss AIFMD II kein Delegate des AIFM / der ManCo)

- Handelt ein EU-regulierter Distributor im eigenen Namen, qualifiziert seine Tätigkeit als **MiFID-II-Wertpapierdienstleistung**
- Da «Marketing» als solches keine eigenständig aufgeführte MiFID-II-Wertpapierdienstleistung ist, hängt die genaue regulatorische Qualifikation von der konkreten Ausgestaltung der Vertriebstätigkeit ab. Folgende Dienstleistungen kommen vor allem in Betracht:
 - **Annahme und Übermittlung von Aufträgen** (RTO)
 - **Anlageberatung**

Swiss AIFM

(kann weiterhin Delegate des AIFM / der ManCo sein)

- Der **Non-EU/EWR AIFM** selbst nimmt das Marketing via NPPR nach Art. 42 AIFMD wahr. Diese Tätigkeit qualifiziert regulatorisch als «**Marketing**» i.S.v. **AIFMD**.
- Dadurch kann der Non-EU/EWR AIFM Marketing Aktivitäten unter dem NPPR vornehmen, obschon er keine MiFID-Bewilligung hat.
- Der Non-EU/EWR AIFM darf jedoch **keine Anlageberatung oder andere MiFID-II-Wertpapierdienstleistungen** erbringen. Dazu fehlt ihm die notwendige Bewilligung.

Institutsperspektive – Anforderungen gem. Schweizer Recht



Bei Marketing unter NPPR, d.h. wenn der CH-AIFM selber in der EU / dem EWR vertreibt

FINMA-Bewilligung

- FINMA-Bewilligung ist aus EU-Sicht zentral, da Art. 42 AIFMD verlangt, dass der Non-EU AIFM in seinem Heimatstaat **ordnungsgemäss zugelassen und beaufsichtigt** ist.
- Neben der Bewilligung als **Verwalter von Kollektivvermögen** gemäss Art. 24 Abs. 1 FINIG (oder höher), sollte auch eine Bewilligung als **de minimis Verwalter von Kollektivvermögen** gemäss Art. 24 Abs. 2 i.V.m. 17 Abs. 2 FINIG (Vermögensverwalter) ausreichend sein.

Einhaltung KAG

- Die KAG-Verhaltenspflichten sind auf den Schweizer AIFM, der unter dem NPPR in die EU/den EWR vertreibt **grundsätzlich anwendbar**.
- Art. 120 KAG findet nur bei Angebot in der Schweiz statt, nicht aber, wenn von der Schweiz ins Ausland angeboten wird: Bestellung von Vertreter und Zahlstelle (sowie ggf. Genehmigung) sind insofern nicht relevant.

Einhaltung FIDLEG

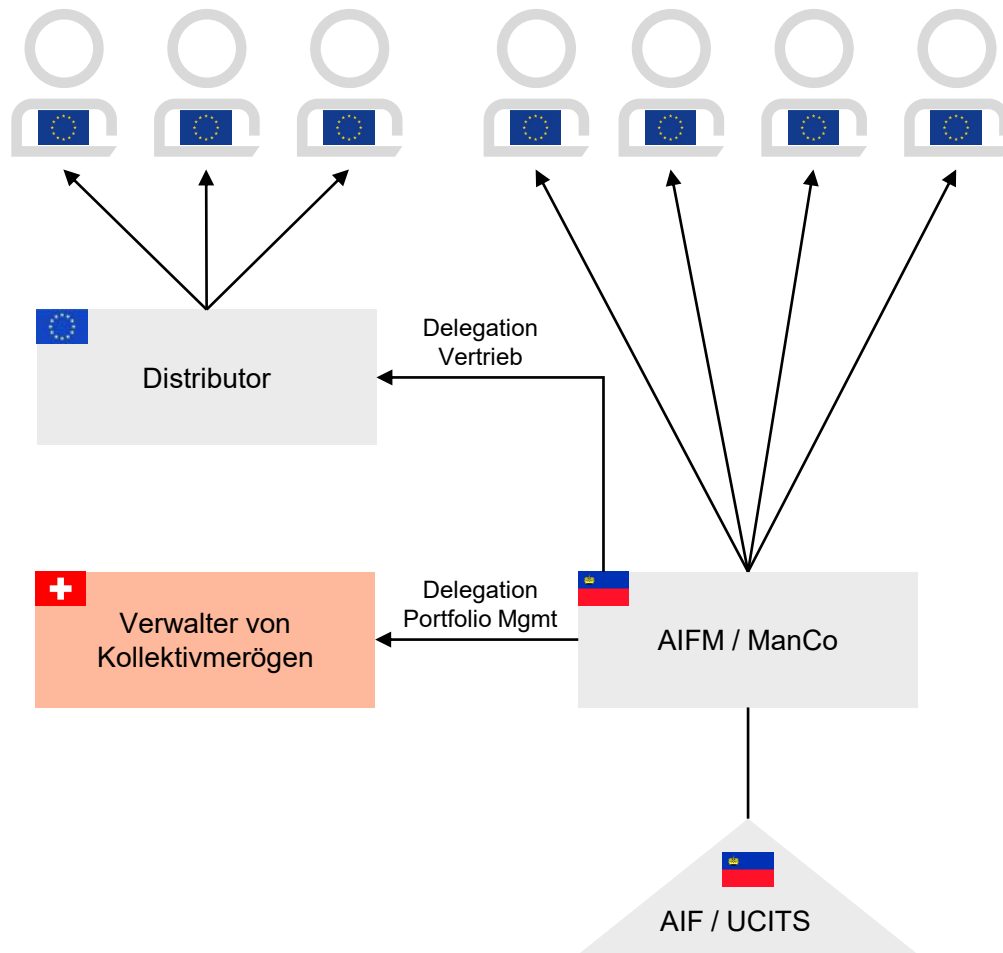
- Die FIDLEG-Verhaltensregeln gelten **parallel**, soweit der Schweizer AIFM eine **Finanzdienstleistung** im Sinne des FIDLEG erbringt – was bereits bei jeder direkt an einen Endanleger gerichteten Tätigkeit, die auf den Erwerb von Fondsanteilen abzielt, der Fall ist.
- Für **institutionelle Kunden** (Art. 4 Abs. 4 FIDLEG) finden die FIDLEG-Verhaltensregeln jedoch **keine Anwendung**. Professionelle Kunden können zudem auf die Anwendung der Informations- und Dokumentationspflichten verzichten.

4

Konzepte zur Nutzung der Passportregimes

Zusammenarbeit mit EU/EWR-AIFM/ManCo («Chaperon»-Modell)

Nutzung des Vertriebspassports des EU/EWR-AIFM bzw. der EU/EWR-ManCo



- **AIF** gemäss **AIFMD** bzw. **UCITS** gemäss **UCITSD** sind passportierfähig.
- **AIFM / ManCO** in Liechtenstein besitzt **Vertriebs-Passport** für die gesamte EU bzw. den gesamten EWR.
- AIFM kann den AIF/UCITS in der EU/EWR **direkt oder über Drittdistributoren** (mit entsprechender Bewilligung) vertreiben.
- Vertreter des Schweizer Verwalters von Kollektivvermögen können AIFM, ManCo oder Drittdistributoren **begleiten, aber nicht eigenständig** in der EU / im EWR vertreiben. Ansprache von Anlegern muss durch AIFM, ManCo oder Drittdistributoren erfolgen.

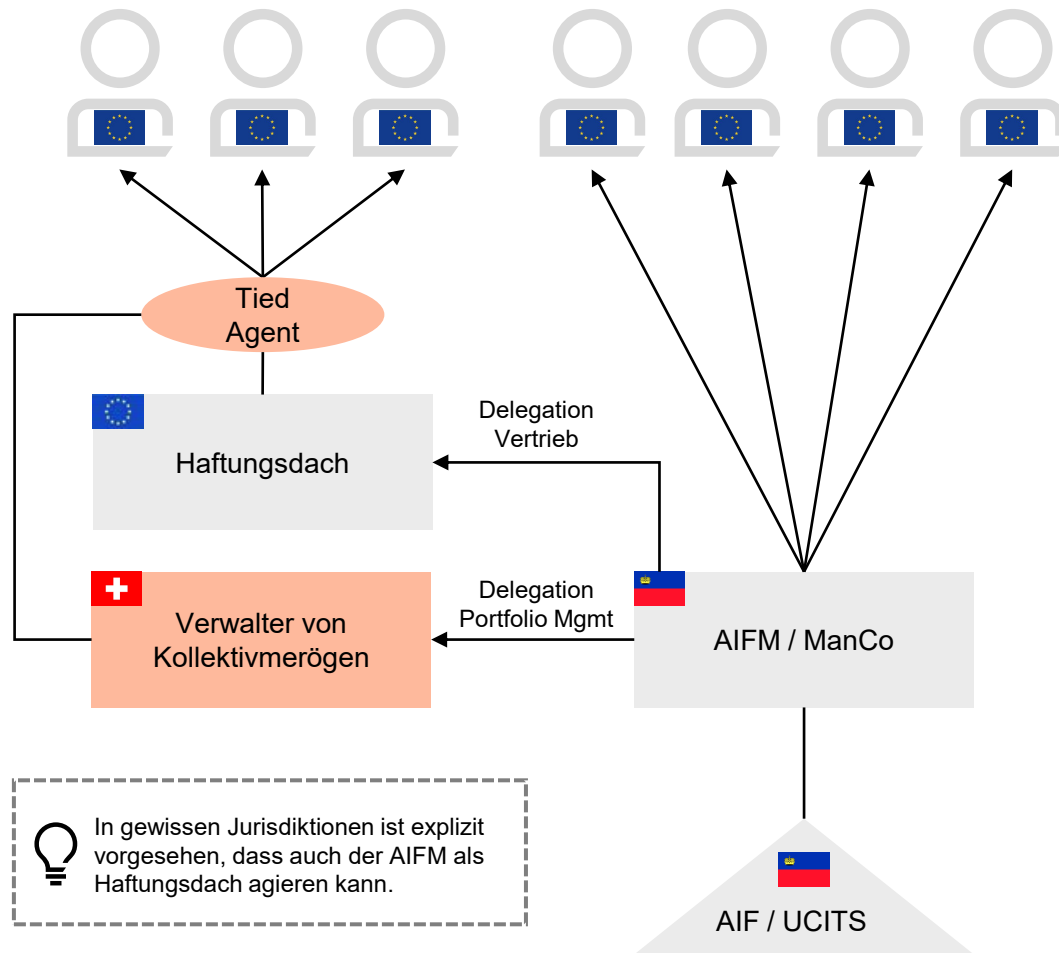
Varianten

Anstellung beim Drittdistributor: Erfordert Prüfung der regulatorischen Anforderungen im konkreten Einzelfall (siehe auch nächste Seite).

Buy or Build: Klarer Trend zur Nutzung von Externem AIFM / Externer ManCo («White Label AIFM»). Je nach Geschäftsvolumen ist auch Aufbau eines eigenen AIFM / einer eigenen ManCo denkbar.

Haftungsdach / Tied Agents

Nutzung «eigener» Ressourcen unter einem MiFID II-Haftungsdach



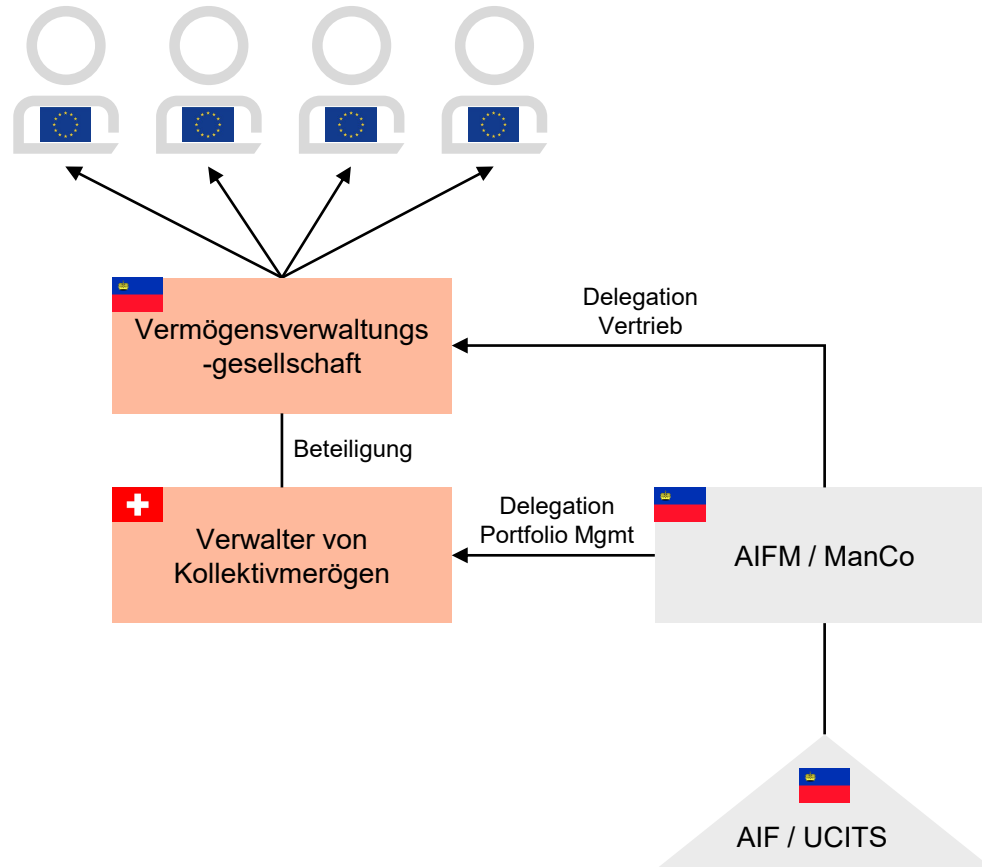
- Ein **Tied Agent** ist eine natürliche (oder juristische Person), die unter unbeschränkter und vorbehaltloser Haftung einer Wertpapierfirma / Vermögensverwaltungsgesellschaft (= **Haftungsdach**) MiFID II-Dienstleistungen erbringt.
- Der Tied Agent darf nur **exklusiv** für das eine Haftungsdach tätig sein. Er ist **im Namen des Haftungsdachs** und nicht des Verwalters von Kollektivvermögen aktiv.

Achtung! (siehe auch ESMA Supervisory Briefing 2022)

- **Substanz in der EU/EWR** : Tied Agent darf nicht hauptsächlich auf Ressourcen ausserhalb der EU/EWR angewiesen sein.
- **Kein «Dual Hatting»**: Mitarbeiter des Tied Agents dürfen nicht gleichzeitig unter der Kontrolle des Schweizer Verwalters von Kollektivvermögen stehen («serious impediment»).
- **Laufende Überwachung**: Haftungsdach muss ausreichende Ressourcen und Prozesse für die Kontrolle des Tied Agents bereitstellen (Substanz, Kontrolle, Verantwortung).
- **Keine Umgehung**: Strukturen, bei denen der Tied Agent faktisch als verlängerter Arm des Schweizer Verwalters von Kollektivvermögen fungiert, gelten als potenzielle MiFID-Umgehung.

Gruppengesellschaft in EU/EWR

Aufbau eigener Substanz (mit entsprechender Bewilligung)



- **AIF** gemäss **AIFMD** bzw. **UCITS** gemäss **UCITSD** sind passportierfähig.
- Um die Fonds **eigenständig in der EU/dem EWR vertreiben** zu können, ist zusätzlich eine passportierfähige **Wertpapierfirmenbewilligung** (MiFID-II-Zulassung) erforderlich.
- Die «kleinste» Bewilligung ist jene als **MiFID-II-Wertpapierfirma**, in Liechtenstein entsprechend als Vermögensverwaltungs-gesellschaft gemäss VVG.
- Die Bewilligung als **Vermögensverwaltungsgesellschaft** erlaubt **Anlageberatung** und **Portfolioverwaltung** als Haupttätigkeit sowie die Übernahme delegierter Portfolioverwaltung für kollektive Kapitalanlagen und das Anbieten von Finanzinstrumente als Nebentätigkeit .
- **Substanzerfordernis:** Um eine Vermögensverwaltungsgesellschaft in Liechtenstein zu betreiben, braucht es u.a. Personal mit effektiver Präsenz vor Ort, eine geeignete interne Organisation einschliesslich Risikomanagement und Compliance (Auslagerung möglich) sowie die dauernde Erfüllung der **Kapital- und Eigenmittelanforderungen**.

5

Erkenntnisse und Fazit

Erkenntnisse und Fazit

Verschiedene Wege, die nach Europa führen. Liechtenstein sollte als Etappe auf der Landkarte sein.



Drittstaat-Status bleibt bestehen: Die Schweiz hat keinen direkten Zugang zum UCITS- oder AIFMD-Passport. Der vorgesehene Drittstaatenpassport (Art. 37–40 AIFMD) wurde nicht aktiviert und wird es auf absehbare Zeit nicht.



NPPR: Einstieg ja, Skalierung nein. Das NPPR nach Art. 42 AIFMD ermöglicht den Zugang zu einzelnen EU-Märkten, bleibt aber fragmentiert, kostenintensiv und auf professionelle Anleger beschränkt. In Staaten wie Italien und Spanien steht es gar nicht zur Verfügung.



Skalierbarer Vertrieb erfordert eine EU/EWR-Struktur: Wer mehr als einzelne Märkte bedienen will, kommt an einer Präsenz im Binnenmarkt kaum vorbei. Es stehen verschiedene Modelle zur Verfügung – vom Chaperon über das Haftungsdach bis zur eigenen Gruppengesellschaft –, die je nach Geschäftsmodell unterschiedliche Vor- und Nachteile bieten.



NPPR und MiFID nicht verwechseln: Wer ausschliesslich eigene Fonds unter NPPR vertreibt, benötigt keine MiFID-Lizenz. Sobald jedoch fremde Fonds vertrieben oder individuelle Anlageberatung erbracht wird, ist ein MiFID-II-Marktzugang erforderlich.



Liechtenstein als naheliegende Option: Als deutschsprachiges EWR-Mitglied mit vollem Passport-Zugang, geographischer Nähe zur Schweiz und erprobten Strukturen für Schweizer Manager kann Liechtenstein eine zentrale Rolle bei der Umsetzung spielen.



Frühzeitige regulatorische Analyse entscheidend: Zielmärkte, Anlegerkreise und Vertriebskanäle bestimmen, welches Modell – oder welche Kombination – das richtige ist.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Dr. iur. HSG Jean-Claude Spillmann

Rechtsanwalt, Partner PwC Legal

Head Asset & Wealth Management
and Banking Regulatory

jean-claude.spillmann@pwc.ch

Phone: +41 58 792 43 94

Mobile: +41 79 706 06 18

Präsentation



Verena Schlömer

FMA Liechtenstein

Stv. Leiterin Abteilung Recht
Asset Management und Märkte



**«Einblick in die Arbeit der
Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein»**



FMA

Finanzmarktaufsicht
Liechtenstein

FMA LIECHTENSTEIN

26. März 2026

Verena Schlömer



INHALTSVERZEICHNIS

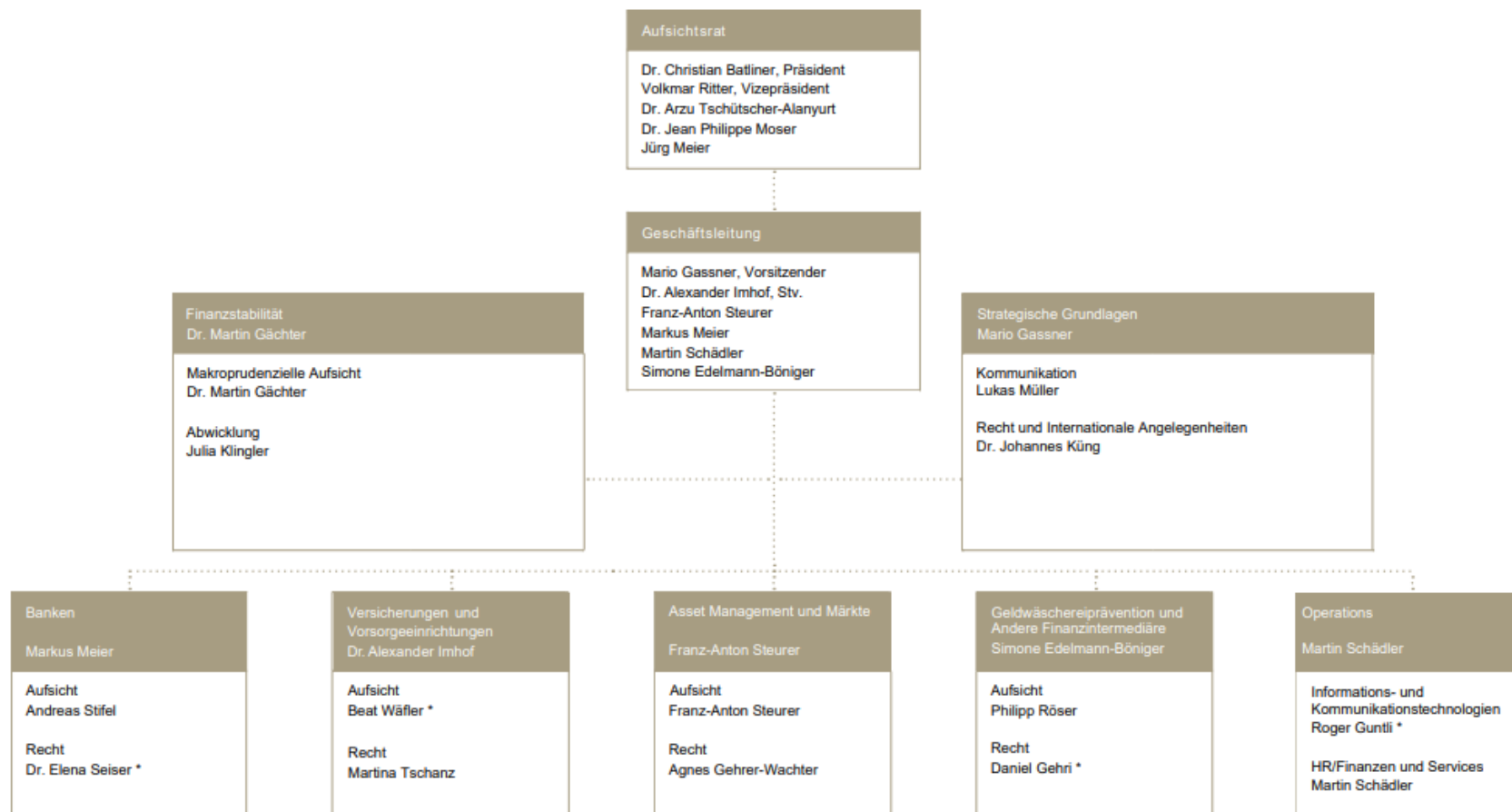
1. Wer ist die FMA Liechtenstein?
2. Bereich Asset Management und Märkte
3. Fokus heute: Fonds
4. Entwicklung des Fondsvolumens
5. Relocation von Fonds
6. Was unterscheidet die FMA von anderen Aufsichtsbehörden?

1. WER IST DIE FMA LIECHTENSTEIN?



FMA LIECHTENSTEIN

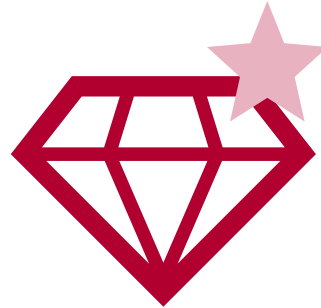




PRIORITÄTEN DER FMA

Sicherstellung der **Integrität** und
Stabilität des Finanzmarktes,
Fokus auf **Geldwäschereiprävention**

Offenheit gegenüber
Innovationen



Time to Market

Zugänglichkeit und **Interaktion**
mit Marktteilnehmern
und Verbänden

2. BEREICH ASSET MANAGEMENT UND MÄRKTE



TEAM AMM



Franz-Anton Steurer
Leiter Bereich Asset
Management und Märkte



Agnes Gehrер-Wachter
Stv. Leiterin Bereich Asset
Management und Märkte



Stand: März 2026



Dr. Claudia Blasy



Verena Schlömer



Metin Aytekin



Agnes Gehrер-Wachter
AL Recht



Marina Spescha
AL Aufsicht



Christian Rennert



Josef Meusburger



Claudia Gantner



Patricia Daxböck



Fatma Islekoglu



Julian Verocai



Florian Torma



Eva-Maria Bayer



Ralph Rimböck



Marie-Theres Schwarz



Dorothea Rohlfing



Luca Caramanica



Jasmin
Haldner Kranz



Silke
Mörtl



Mathias Bartel



Michael Salomon



Sophia Zimmermann



Dr. Reinhold Schorer



Julia Ohrwalder



Christian Kaufmann



Jamie Koller



Reto Frick



Andreas Kantor

VERTRETUNG LIECHTENSTEINS BEI ESMA



European Securities and
Markets Authority

Vertretung Liechtenstein in ESMA-Gremien

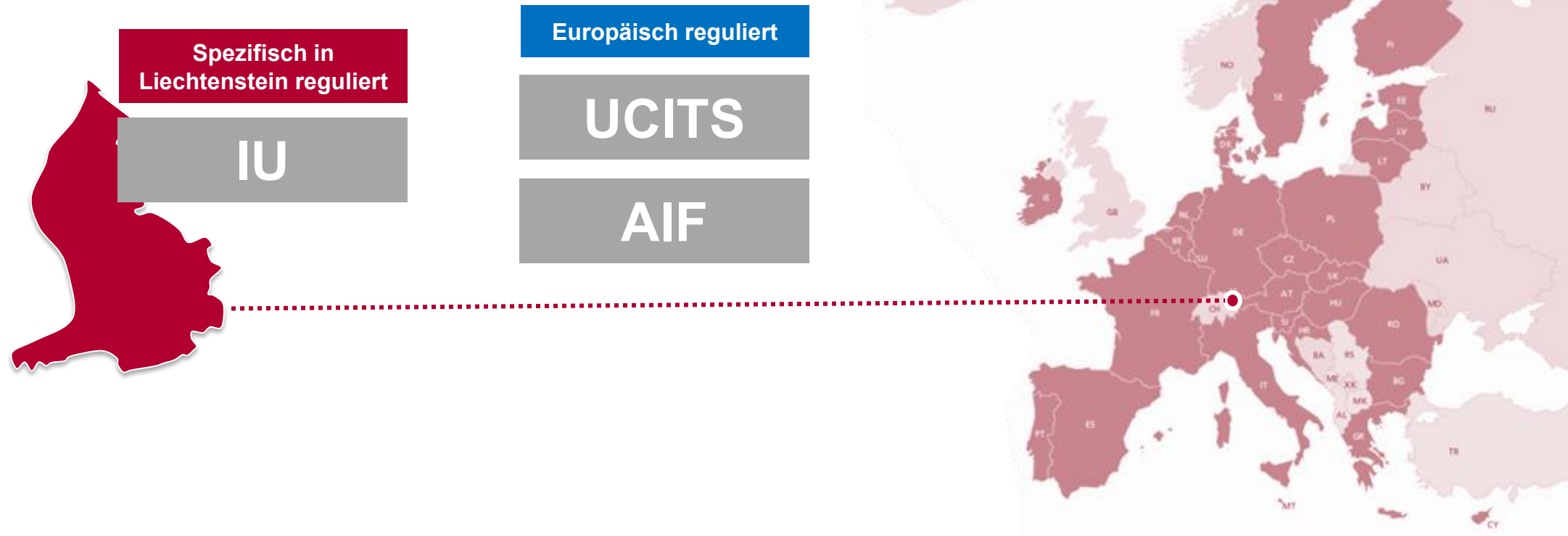
- Board of Supervisors
- Data Standing Committee (DSC)
- Digital Finance Standing Committee (DFSC)
- Investment Management Standing Committee (IMSC)
- Investor Protection Standing Committee (IPSC)
- Issuers Standing Committee (ISC)
- Markets Standing Committee (MSC)
- Proportionality and Coordination Committee (PCC)
- Risk Standing Committee (RSC)
- Senior Supervisors' Forum (SSF)
- Sustainability Standing Committee (SSC)



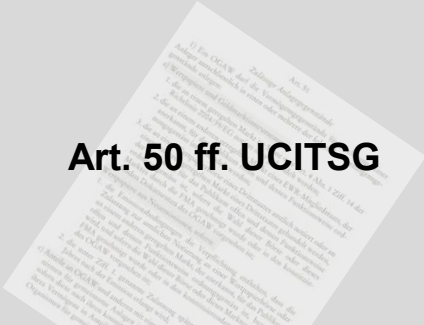
3. FOKUS HEUTE: FONDS



FONDSTYPEN



FONDSTYPEN

	OGAW	AIF	IU
Anlagevorschriften	 Art. 50 ff. UCITSG	keine direkten Vorschriften auf Stufe des AIFs massgeblich ist das Risikomanagement bzw. die Eignung des AIFMs	keine Vorschriften für das Investmentunternehmen
Assets			

Effiziente und lösungsorientierte Zusammenarbeit mit den Marktteilnehmern

Vorbesprechungen:
für rechtlich komplexere
Gesuche jederzeit möglich
und sogar erwünscht

Kurze Bearbeitungsfristen:
Genehmigungsfiktion nach 10
Arbeitstagen bei Vollständigkeit
gem. liechtensteinischem UCITSG

Europäischer Marktzugang
mit FMA Genehmigung

Notifikationsverfahren
ermöglicht grenzüberschreitenden Vertrieb

Fast-Track Verfahren für
einfache Änderungen

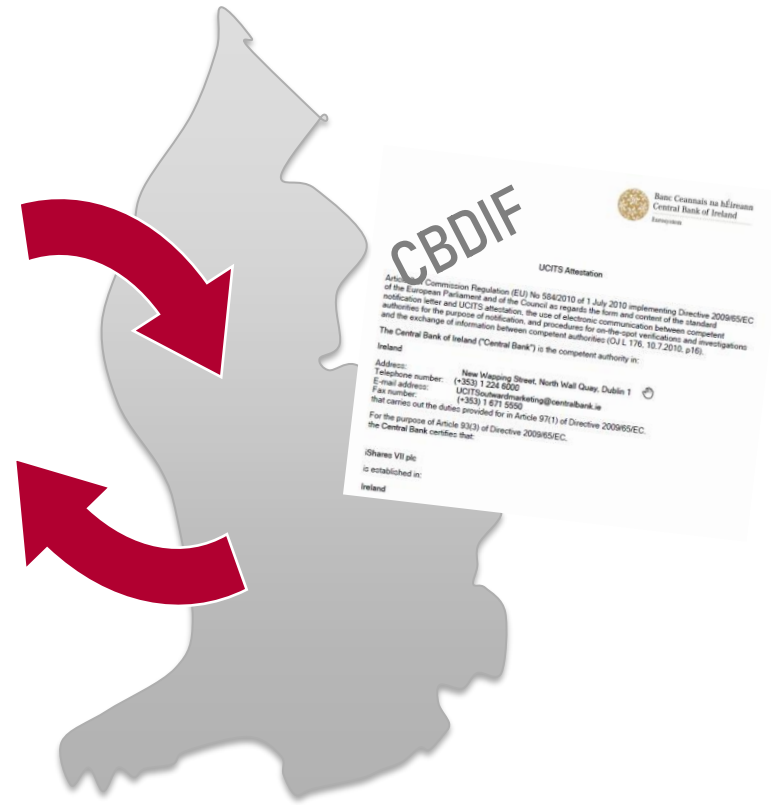
GRENZÜBERSCHREITENDER DIENSTLEISTUNGSVERKEHR

Incoming Notifications:

Notifikationen von ausländischen (EWR-Staaten) OGAWs, AIFs und Gesellschaften nach Liechtenstein

Outgoing Notifications:

Notifikationen von liechtensteinischen OGAWs, AIFs und Gesellschaften in den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR)

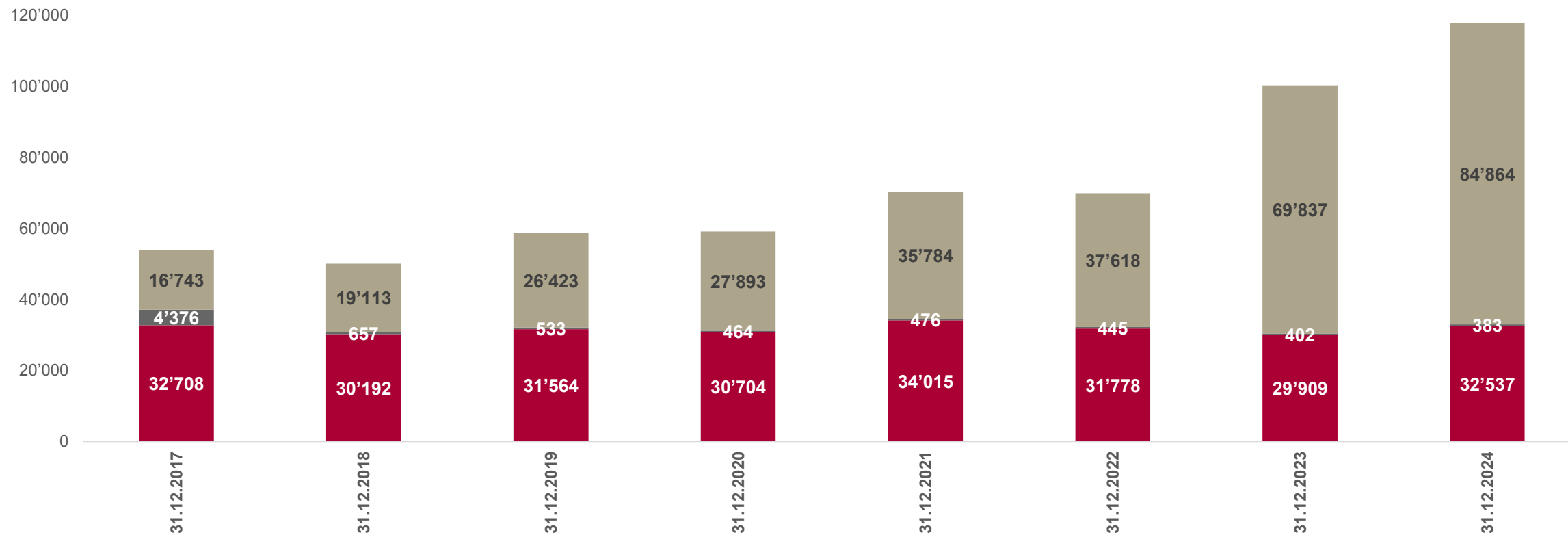


4. ENTWICKLUNG DES FONDSVOLUMENS



FONDSSTANDORT LIECHTENSTEIN

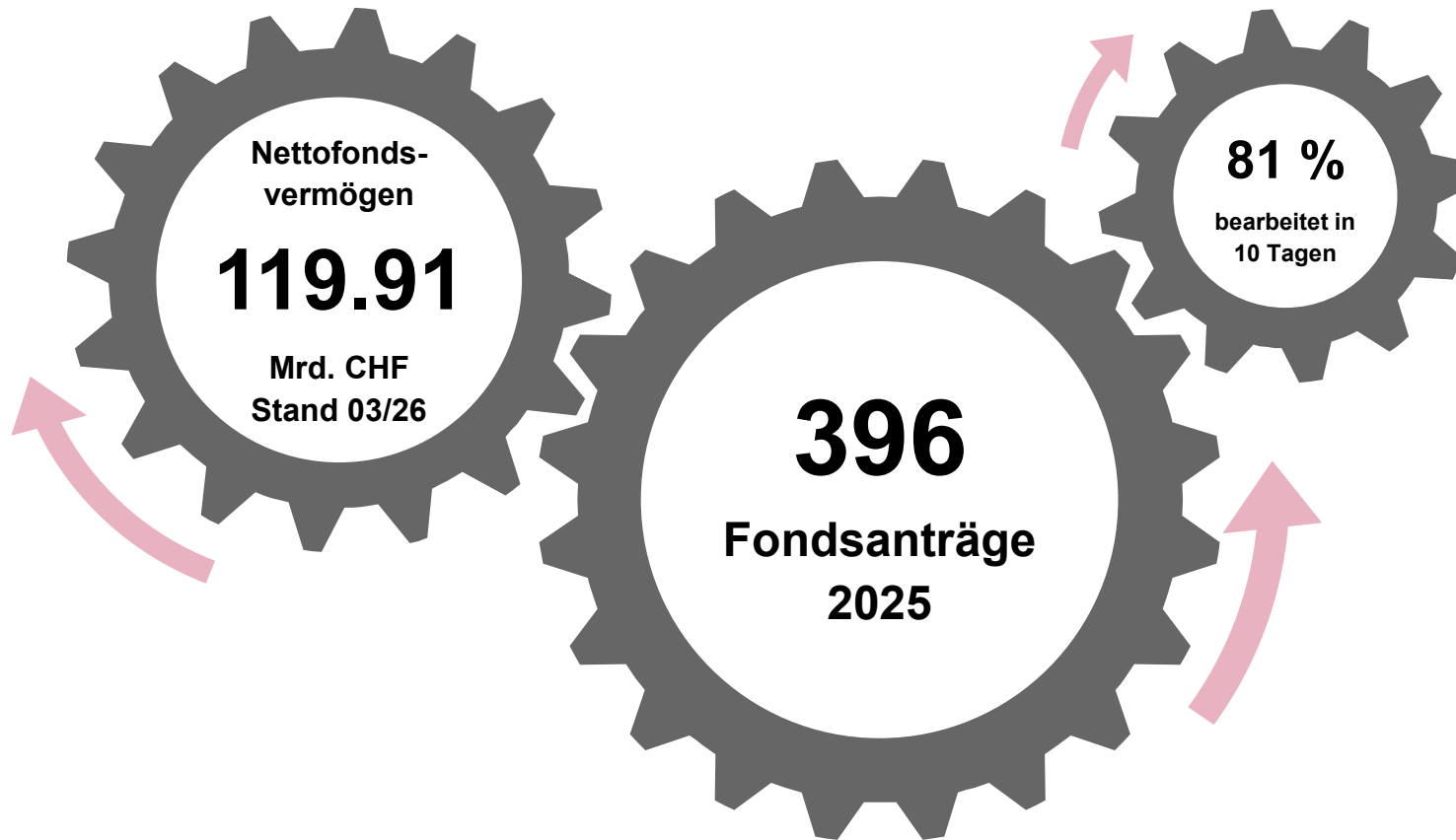
140'000 **Grafik 2: Nettovermögen liechtensteinischer Fonds in CHF Mio.**



Daten per 31.12.2024

■ AIF ■ IU ■ UCITS

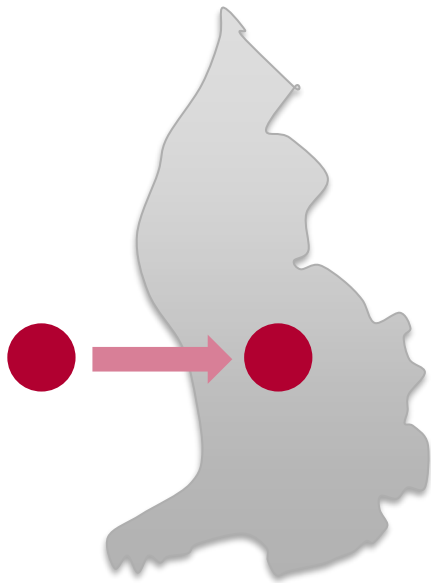
BESCHLEUNIGTER MARKTZUGANG IM FONDSBEREICH



5. RELOCATION VON FONDS



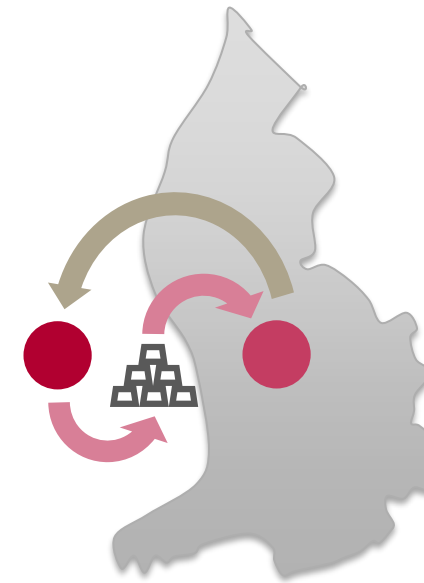
WELCHE MÖGLICHKEITEN GIBT ES FÜR DIE RELOCATION VON FONDS NACH LIECHTENSTEIN?



Sitzverlegung

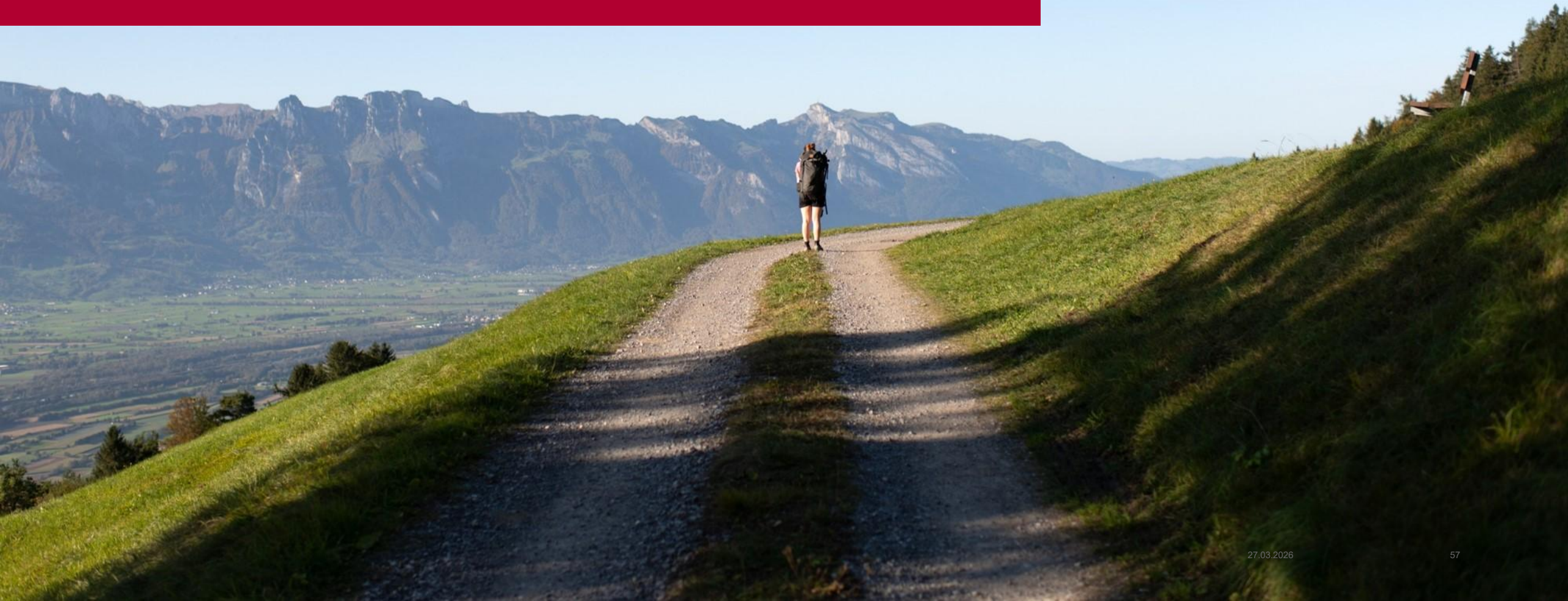


Verschmelzung

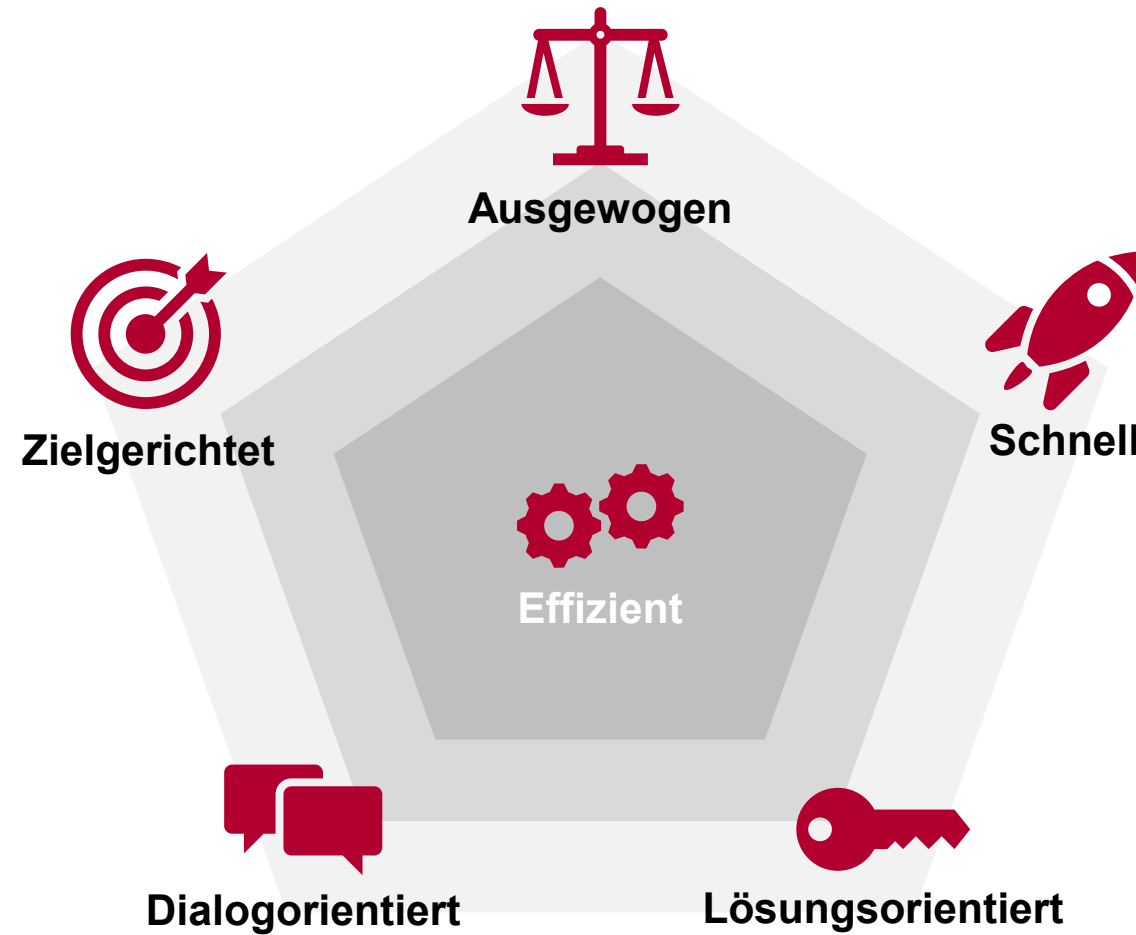


Sachaus- / Sacheinlage

6. WAS UNTERSCHIEDET DIE FMA VON ANDEREN AUFSICHTSBEHÖRDEN?



VORTEILE?





FMA

Finanzmarktaufsicht
Liechtenstein

Interview



Dr. Rainer Grünig
CEO Plenum Investments



«Erfahrungen mit dem Fondsplatz Liechtenstein»



Liechtenstein Das Fondsdomizil für Private Label Fonds

Anzahl Fonds im Europäischen Vergleich (Top Ten per Ende 2025)

	Land	Anzahl Fonds	+/- seit 2016	+/- 5 Jahre
1.	Luxemburg	13.319	-789	-1.271
2.	Frankreich	10.949	-173	+147
3.	Irland	9.302	+3.101	+1.354
4.	Deutschland	7.974	+2.043	+837
5.	Spanien	3.321	+1.029	+557
6.	Grossbritannien	2.976	-19	-403
7.	Liechtenstein	2.952	+1.680	+1.032
8.	Italien	2.617	+1.445	+558
9.	Österreich	2.009	-67	+51
10.	Niederlande	1.829	+26	+70

EFAMA* Statistik: Europäische Zählweise = Anteilsklassen (ISIN)

* European Fund and Asset Management Association

Warum Liechtenstein?

Private / White Label Fonds:

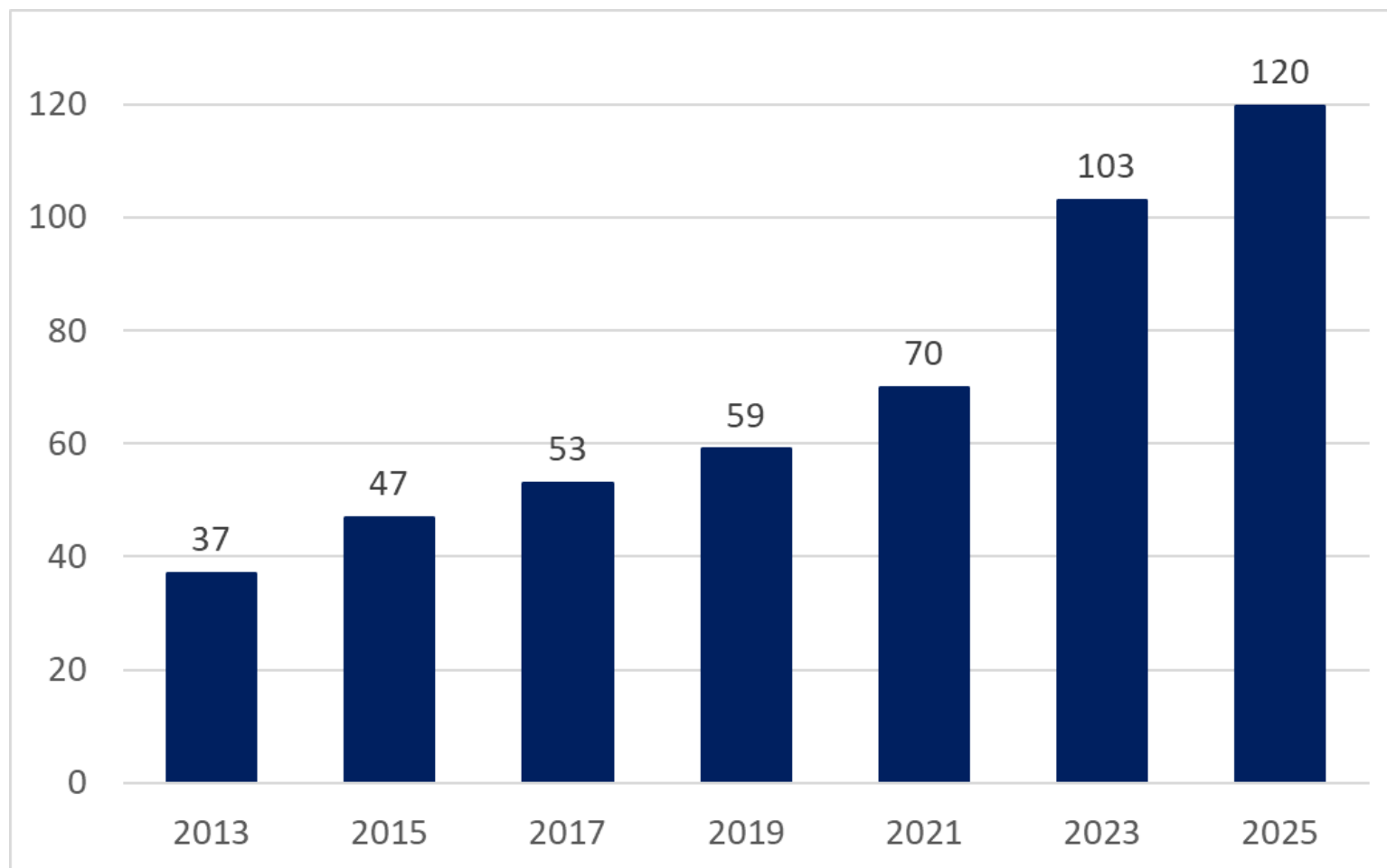
Über 85% aller in Liechtenstein domizilierten Fonds

Zielgruppen:

- Kleinere und mittelgrosse Asset Manager
- Vermögensstrukturierung für Family Offices, vermögende Privatkunden, Stiftungen, etc.

Regulierung, Aufsicht, Handelsregister, Fondsgesellschaften etc. berücksichtigen die Bedürfnisse dieser Zielgruppen

Fondsvolumen Liechtenstein in Mrd. CHF



Statistik ohne Feeder Fonds

Warum Liechtenstein?



Charles Isaac, B&I Capital

Sehr guter Service, kurze Wege und transparente Kosten verbunden mit dem Zugang der Fonds nach Europa haben sich für B&I Capital bewährt und bilden auch weiterhin ein wichtiges Standbein unseres Geschäftsmodells.

Warum Liechtenstein?

Kalkulierbare Kosten:

- Transparent und einfach zu verstehen
- Sicherheit bei Finanzplanung

Fondsgründung, laufende Administration, Verwahrstellen

Attraktives Steuersystem für Fonds:

- Effektiv sind Fonds in Liechtenstein von allen Steuern befreit
 - Anleger: nur Ertragssteuern ihres Domizillandes
- ➔ keine doppelte Besteuerung

Warum Liechtenstein?

Sehr flexible AIF-Gesetzgebung:

- Spielraum der AIFMD genutzt – kein Liechtenstein Finish
- Keine vorgeschriebene Mindeststreuung
- Fast alle Arten von Investments

Umbrella:

Ab dem zweiten Teilfonds geringere Gründungskosten und FMA-Gebühren

Gründer- und Anlegeranteile: (Investmentgesellschaft)

- Mit und ohne Stimmrecht
- Mehr Flexibilität und einfachere Administration

Warum Liechtenstein?



Dr. Harald Staudinger, ASPOMA Asset Management GmbH

Unsere Zielinvestoren kommen sowohl aus dem EU-Raum als auch aus der Schweiz. Liechtenstein erfüllt die Anforderungen beider Investorenssegmente. Für uns ist dies die optimale Lösung.

Warum Liechtenstein?

Schweiz: 0,15% Stempelsteuer beim Erwerb* von Fondsanteilen

Befreiung für Schweizer Fonds

Befreiung auch für liechtensteinische Fonds (Zollunion)

Fondsdomizil	EU-Passporting	Stempelsteuerbefreiung
EU/EWR Fonds exkl. Liechtenstein	Ja	Nein
Schweiz	Nein	Ja
Liechtenstein	Ja**	Ja

* Ausgabe von Anteilen

** Vertrieb in 26 europäischen Ländern

Warum Liechtenstein?

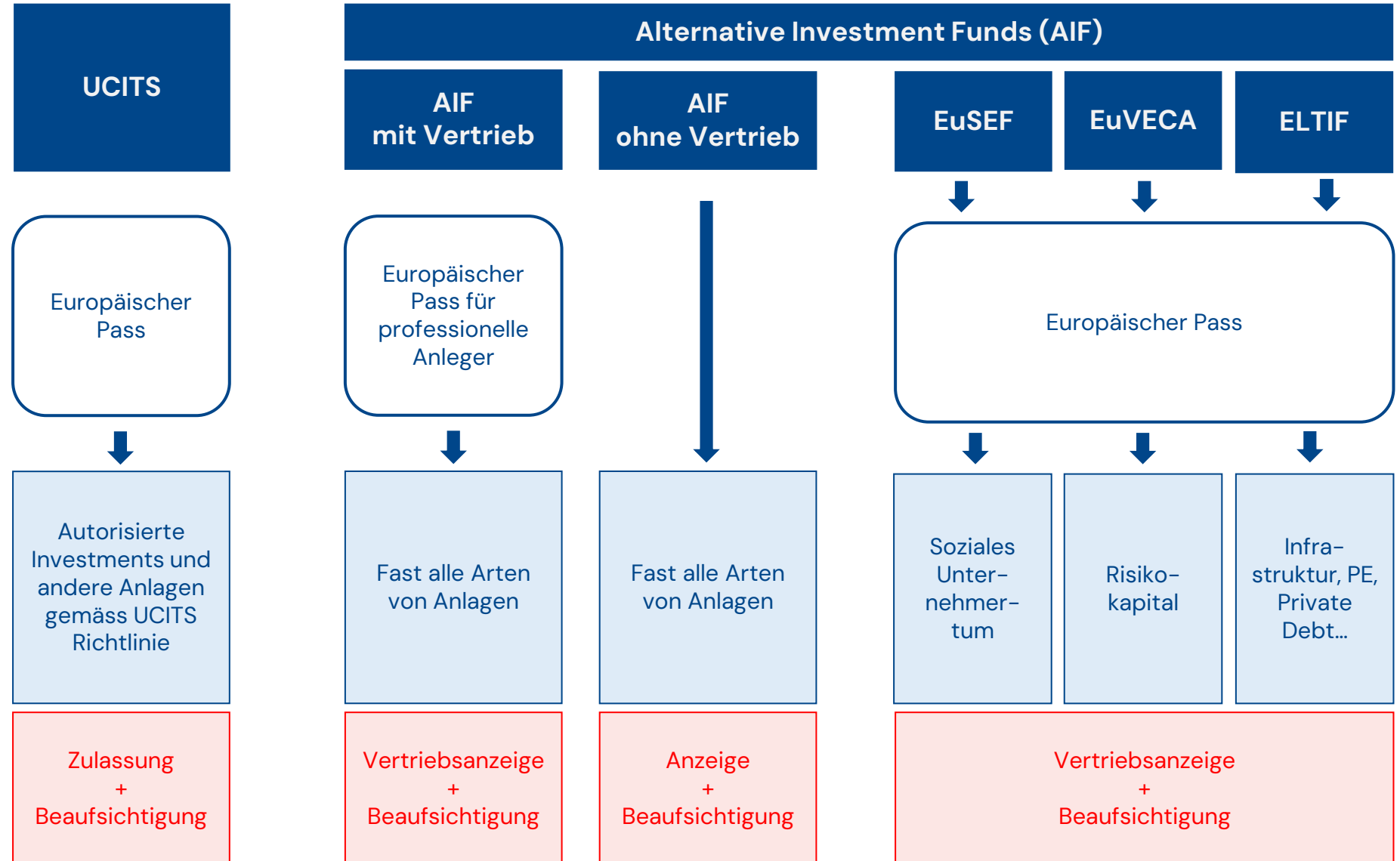
- Anreise:
 - Geringer Zeitaufwand
 - Geringe Reisekosten
- Bei SICAV VR-Sitzung: keine physische Präsenz notwendig
- Rechtssystem und Rechtsverständnis
- Sprache
- Mentalität
- Währung

Präsentation



Thomas Marte
Präsident LAFV

Fondsstrukturen – konform mit den EU-Richtlinien



ELTIF 2.0

European Long Term Investment Fund

AIF mit EU/EWR-Pass auch für Privatanleger

Verbesserungen durch ELTIF 2.0:

- Keine Mindestinvestition mehr notwendig
- Rückgabemöglichkeiten verbessert (Regulierung)
- Infrastruktur, Private Equity, Private Debt, Real Assets wie erneuerbare Energien oder Immobilien, «grüne Anleihen»
- Nur 55% eligible Assets notwendig

Gesetzliche Rechtsformen

- SICAV
- Vertragsform
- Kollektivtreuhänderschaft (Trust)
- Anlage-Kommanditgesellschaft
- etc.

Sponsoren



Liechtenstein Das Fondsdomizil für Private Label Fonds

Zürich, 26. März 2026