

## INFORMATIONEN DER LIECHTENSTEINISCHEN FONDSINDUSTRIE

### Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Willkommen zu unserer zweiten Ausgabe von **LAFVaktuell**.

Auch in Liechtenstein ist derzeit die Umsetzung von MiFID II in vollem Gange. Lesen Sie auf Seite 5, welche positiven Auswirkungen die Richtlinie auf die Fondsbranche hat und wie Vermögensverwalter davon profitieren können. Ausserdem berichten wir über die Möglichkeiten von Fonds zur Strukturierung des Vermögens und über die steuerlichen Aspekte von liechtensteinischen Fonds.

Weitere gesetzliche Erleichterungen für Fondspromotoren und AIFM und ein Kurzbericht über den 7. Liechtensteinischen Fondstag runden den Newsletter ab.

Ich wünsche Ihnen eine informative und spannende Lektüre.



Alex Boss  
Präsident des LAFV



### Themenübersicht

1. Der Fonds als Strukturierungsinstrument & Baustein im Wealth Management
2. Steuerrechtliche Qualifikation von liechtensteinischen AIF nach dem AIFMG und Investmentunternehmen nach dem IUG-NEU im Fürstentum Liechtenstein
3. 7. Liechtensteinischer Fondstag
4. LGT Fondsleitung AG – Massgeschneiderte Dienstleistungen für Private Label Fonds
5. MiFID II und Private Label Funds

### Der Fonds als Strukturierungsinstrument & Baustein im Wealth Management

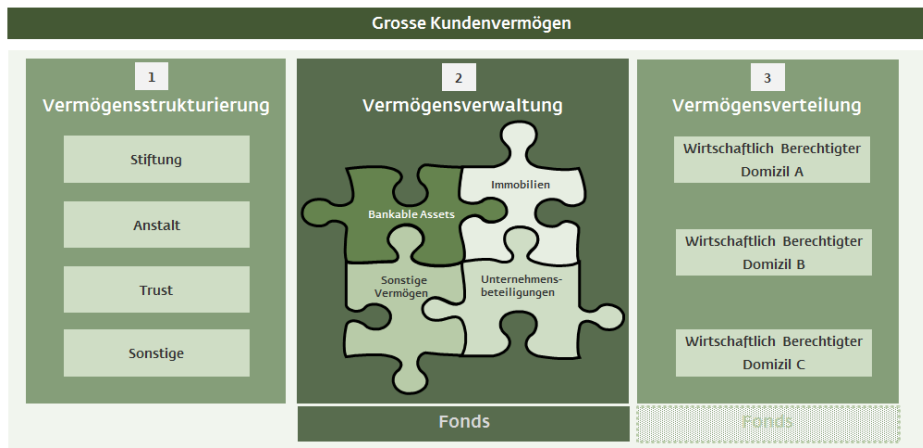
Bereits 1944 postulierte William Gordon "Mache dir das Fremde vertraut und verfremde das Vertraute". Auf diesem Grundsatz basiert die Idee, die klassischen Instrumente der Vermögensstrukturierung, wie Stiftungen und Trusts, mit den innovativen Gestaltungsmöglichkeiten eines Fonds zu kombinieren. Traditionell sind grosse Kundenvermögen auf mehrere Banken verteilt, verschiedene Intermediäre üben unterschiedliche Funktionen aus und werden nach diversen Vergütungsmodellen für ihre Arbeit entschädigt. Dem gegenüber stehen auf Kundenseite häufig komplexe Begünstigten- aber auch Beteiligungsverhältnisse, die im Sinne einer Fokussierung langfristig optimal strukturiert werden müssen. Hier bietet sich der Fonds als Bindeglied an. Die nachstehende Grafik zeigt auf, wie komplexe Kundenverhältnisse nach einem 3-Säulen-Prinzip mittels Fonds transparent und vor allem für den Kunden nachvollziehbar gestaltet werden können.

1. Im Rahmen der klassischen Vermögensstrukturierung wird dem Bedürfnis des Kunden nach Schutz seiner Privatsphäre dadurch Rechnung getragen, dass als Zeichner des Fonds beispielsweise eine Stiftung auftritt.

2. In der Säule der Vermögensverwaltung wird ein Fonds – heute noch basierend auf Art. 23 IUG (Gesetz über Investmentunternehmen) sowie Art. 28 und 29 IUV (Verordnung über Investmentunternehmen) als Fonds für qualifizierte Anleger – innert weniger Tage aufgelegt.

Die Anlagepolitik des Fonds kann so umfassend gestaltet werden, dass sämtliche Assetklassen abgebildet werden können. Wenn vom Kunden gewünscht, können unter einem Umbrella-Fonds mehrere Teilfonds lanciert werden, die klar voneinander abgegrenzte, spezifische Anlagestrategien verfolgen. Damit können unterschiedliche Risikoneigungen der einzelnen wirtschaftlich Berechtigten adäquat abgebildet werden.

3. Die Vermögensverteilung auf die einzelnen wirtschaftlich Berechtigten schliesst den Kreis, der bei der Vermögensstrukturierung begonnen hat. Die Nachfolgeplanung und -regelung kann massiv vereinfacht werden, wenn schwer oder nicht trennbare Vermögenswerte wie beispielsweise Familienunternehmen in den Fonds eingebracht und dann durch die Verteilung der Fondsanteile in unterschiedlichen Quoten an die einzelnen wirtschaftlich Berechtigten übergeben werden.



Die Vorteile sowohl für den Intermediär als auch für den Endkunden sind evident. Der Intermediär hat in einer solchen Konstellation vielfältige Partizipationsmöglichkeiten, die von einer Funktion als Organ in den klassischen Strukturierungsformen über die Funktion als strategischer Berater und den Einsitz im VR eines körperschaftlich errichteten Fonds bis hin zum Fondsmanager und/oder Risikomanager reichen. Der Intermediär verliert somit nicht den Bezug zu seinem Kunden und kann eine effiziente Verwaltung des Vermögens im Interesse des Kunden sicherstellen – und gleichzeitig auch seine Organhaftung im Falle des bis anhin selbst ausgeübten Asset Managements ausschliessen.

Der Endkunde kann seinen vertrauten Ansprechpartner, den Intermediär, weiterhin im Konstrukt einsetzen und erhält im Gegenzug ein beaufsichtigtes und revidiertes Produkt, welches ein Höchstmass an Anlegerschutz sicherstellt. Die Reduktion der Komplexität durch die Verwahrung der Assets und deren Pooling bei nur einer Depotbank führt einerseits zu einem transparenten und andererseits meist auch zu einem für den Kunden kostengünstigeren Set-up.

#### [Künftiges Spezialgesetz für Einleger- und Familienfonds nach "IUG-NEU"](#)

Im Sinne der bereits mit dem Fondsgesetz von 2005 geschaffenen Möglichkeit der Lancierung eines Fonds für qualifizierte Anleger (Liechtenstein darf sich hier als First

Mover im europäischen Kontext bezeichnen) soll in klarer Abgrenzung von den beiden europäischen Fondslabels "UCITS" und "AIF" weiterhin eine nationale Rechtsgrundlage für spezifische Anlegerkategorien geschaffen werden. Diese tragen dem Umstand Rechnung, dass insbesondere bei der Verwaltung grosser Vermögen entweder ein wirtschaftlich Berechtigter oder eine Familie (in gewissen Fällen auch Konzerne oder Interessengemeinschaften) hinter den Assets stehen. Den genannten Anlegerkategorien ist gemein, dass es sich um bereits bestehende Vermögen(szusammenschlüsse) handelt und damit das entscheidende Element der Kapitaleinsammlung fehlt, welches zu einer Qualifikation als UCITS oder AIF führen würde. Die entsprechende Gesetzesvorlage konnte bis Ende Juni 2015 kommentiert werden. Es ist davon auszugehen, dass das Gesetz spätestens im Q1/2016 in Kraft tritt.

Damit soll sichergestellt werden, dass ein innovativer Rechtsrahmen geschaffen wird, um Kundenbedürfnisse, wie oben skizziert, auch in Zukunft optimal mit Fondslösungen abdecken zu können.



**Natalie Epp**  
Geschäftsführende Direktorin  
LLB Fund Services AG

## **Steuerrechtliche Qualifikation von liechtensteinischen AIF nach dem AIFMG und Investmentunternehmen nach dem IUG-NEU im Fürstentum Liechtenstein**

### [Fondsstandort Liechtenstein](#)

Der Finanzplatz Liechtenstein ist traditionell auf die private Vermögensstrukturierung und massgeschneiderte Strukturen für die Vermögensverwaltung spezialisiert. Im Unterschied zu den historisch verwendeten Stiftungen und Trusts, behalten Anleger von Fonds anders als Stifter und Treugeber jederzeit Anteilsrechte an ihrem Vermögen. Alternative Investmentfonds und – künftig – Investmentunternehmen nach neuem Recht sind deshalb zielführende Organismen für die Strukturierung privater internationaler Vermögen und Investitionen inländischer und ausländischer HNWI, solcher von Familien und solcher von Unternehmern mit gemeinsamem Interesse sowie des Asset Managements (zentralisierte Vermögensanlage und cash pooling) von international

operierenden Unternehmensgruppen. Liechtenstein stellt mit der Übernahme der AIFM-Richtlinie in das EWR-Recht künftig für die oben genannten Geschäftsmodelle optional das sich durch stärkere Regulierung auszeichnende AIFM-Gesetz und das mit weniger Regulierung auskommende IU-Gesetz zur Verfügung. Die Option wird dadurch ausgeübt, dass die konstituierenden Dokumente den Kreis der Anleger rechtlich auf die oben genannten Gruppen von Investoren ausdrücklich beschränken (dann IU) oder keine rechtliche Beschränkung des Kreises der Anleger vorsehen, tatsächlich aber nur Anleger der genannten Gruppen in den genannten Fonds investiert sind (dann AIF).

## Rechtsformen

Das AIFMG sowie das IUG-NEU stellen für die Fondsgestaltung folgende zivilrechtliche Rechtsformen zur Verfügung: vertraglicher Investmentfonds (FCP), Kollektivtreuhänderschaft (Unit Trust), Investmentgesellschaft in der Form der Aktiengesellschaft, Anstalt und der Stiftung (SICAV = offen/SICAF = geschlossen) und die Anlage-Kommanditgesellschaft (LP) sowie die Anlage-Kommanditärengesellschaft (LLP). Offen ist noch ob, wie nach der ursprünglichen Fassung der AIFM-Verordnung vorgesehen, auch vergleichbare Rechtsformen der Mitgliedstaaten des EWR und der Schweiz auch ohne Genehmigung der FMA hinzukommen.

## Steuerrechtliche Qualifikation von AIF und IU-NEU in Liechtenstein

Das liechtensteinische Steuerrecht knüpft bei der steuerrechtlichen Qualifikation von AIF und IU-NEU nicht an die Rechtsformen, sondern an das Aufsichtsrecht an. Als juristische Personen des Steuerrechts gelten die Sondervermögen AIF und IU. Das FL-Steuerrecht qualifiziert mithin AIF/IU Sondervermögen unabhängig davon, ob ihre Rechtsträger juristische Personen des Zivilrechts sind, als Steuersubjekte. Damit besteht z.B. die Investmentgesellschaft in der Form der Aktiengesellschaft mit zwei IU-Teilfonds aus drei juristischen Personen des Steuerrechts (eine Aktiengesellschaft im Hinblick auf das eigene Vermögen und zwei Investmentunternehmen). Erträge aus dem verwalteten Vermögen von AIF und IU-NEU sind steuerfrei; sie unterliegen nur der Mindestertragssteuer.

Abweichend von dem oben Ausgeführten werden die AIF/IU Anlage-Kommanditgesellschaften und Anlage-Kommanditärengesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit anknüpfend an die steuerrechtliche Qualifikation von Personengesellschaften nicht als Steuersubjekte, sondern als steuerrechtlich transparent qualifiziert; ihre Erträge werden den Gesellschaftern zugerechnet und dort nach geltendem Steuerrecht behandelt; Anlage-Personengesellschaften unterliegen auch nicht der Mindestertragssteuer von gegenwärtig CHF 1.200 p.a.

Bei liechtensteinischen AIF/IU gibt es keine Emmissionsabgabe, Gründungsabgabe, Gesellschaftsteuer und Kapitalertragsteuer. Leistungen der AIFM und Verwaltungsgesellschaften an AIF und IU sowie deren Beauftragten unterliegen nicht der Mehrwertsteuer.

## Steuerrechtlich Qualifikation von AIF und IU-NEU im ausländischen Investitionsland

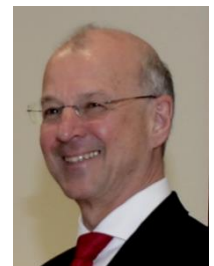
Das ausländische Investitionsland interessiert die steuerrechtliche Qualifikation durch Liechtenstein nicht! Es qualifiziert AIF und IU nach seinem eigenen Steuerrecht. Das kann bei dessen Nichtbeachtung neben steuerrechtlichen und strafrechtlichen ausländischen Rechtsfolgen u.a. weitreichende aufsichts- und haftungsrechtliche Folgen für das operationelle Risikomanagement (Pflicht zur Beachtung ausländischen Steuerrechts) und die Administration (Richtigkeit des Jahresabschlusses und der Berechnung des NAV) haben.

Mit Ausnahme von Anlage-Personengesellschaften, die weltweit nahezu immer als steuerrechtlich transparent angesehen werden, womit ein Gleichlauf der Qualifikation gestaltet werden kann (auch hierzu gibt es allerdings Ausnahmen wie z.B. Belgien) qualifizieren ausländische Rechtsordnungen AIF und IU in den anderen Rechtsformen im Grundsatz oder in Details unterschiedlich, wobei im Grundsatz folgende Konzepte vorzufinden sind: Qualifikation als nicht transparentes Steuersubjekt, Qualifikation als teiltransparentes Steuersubjekt, Qualifikation als transparentes Nicht-Steuersubjekt. Das hat im Investitionsland im Wesentlichen Bedeutung für das Recht zur Erhebung, der Höhe und der Erstattung von Quellensteuern (z.B. Kapitalertragsteuer auf Dividenden), zur Besteuerung von Unternehmensgewinnen von Betriebsstätten und zur Besteuerung von Vermietungs- und Verpachtungseinkünften sowie von nicht realisierten und realisierten Kapitalgewinnen aus unbeweglichem Vermögen.

Beispiel: Ein Russischer HNWI investiert über einen liechtensteinischen AIF/SICAF in eine österreichische Grundstücksgesellschaft. Das Grundstück wird innerhalb eines Jahres nach den österreichischen, steuerrechtlichen Bewertungsvorschriften um 20% höher bewertet. Österreich qualifiziert den FL-Immobilienfonds als transparent und besteuert den Aufwertungsgewinn im Grundstück und folglich im Wert der Beteiligung an der Grundstücksgesellschaft als ausschüttungsgleichen Ertrag des russischen Investors. Da der Immobilienfonds als transparent angesehen wird, kommt das Doppelbesteuerungsabkommen Russland/Österreich zur Anwendung; Österreich beruft sich diesbezüglich auf das Belegenheitsprinzip und macht sein Recht zur Besteuerung geltend. Wird diese Rechtslage vom AIFM nicht berücksichtigt, sind Jahresabschluss und NAV falsch, da die österreichische KEST einzubehalten und abzuführen ist oder es liegt ein Rechtsverstoß vor, wenn nicht einbehalten wird, was zur Haftung der SICAF gegenüber dem österreichischen Fiskus führt.

## Steuerrechtliche Qualifikation von AIF und IU-NEU im ausländischen Investorenland

Die vorstehend aufgezeigte Methodik ist auch im Investorenland anzuwenden. Dabei sind die Pflichten im Investorenland (z.B. Veröffentlichungspflichten im Land der Investoren) und bei der Strukturierung der Investitionen, das Steuerrecht im Investorenland zu beachten, um steuerliche Nachteile der Investoren zu vermeiden.



**Dr. Uwe H. Steininger**  
Relationship Management, International  
Fund Structuring & Islamic Finance  
Valartis Fund Management  
(Liechtenstein) AG

## 7. Liechtensteinerischer Fondstag

Am 19. Mai 2015 fand an der Universität Liechtenstein der 7. Liechtensteinerische Fondstag mit Referenten und Besuchern aus allen deutschsprachigen Ländern statt.

Der Fondstag dient dazu, in einer ganztägigen Veranstaltung Kernthemen der Fondsregulierung zu diskutieren. Als Fixpunkt der liechtensteinischen Fondsszene bietet die „grosse“ Fondsplatztagung Gelegenheit zum inoffiziellen Austausch unter Anlegern, Dienstleistern, Aufsicht, Regierung und Wissenschaft.

Neben dem Schwerpunktthema „Investmentunternehmensgesetz“ wurden dieses Mal unter anderem der Einfluss von Solvency II und MiFID II auf die Fondsindustrie, die europäischen Entwicklungen im Investmentrecht, die aktuelle Gesetzgebungsarbeit in Liechtenstein, Steuerthemen wie AIA (Liechtenstein ist bekanntlich ein Early Adopter) und Quellensteuerrückforderungen und die Entwicklungen in der Schweiz beleuchtet. Ebenso haben die Darstellung der zunehmenden Orientierung institutioneller Anleger in Richtung Private Investments und das Wertschöpfungspotential „Klagen gegen Emittenten“ interessierte Zuhörer gefunden.



Ende Oktober 2015 wird der 8. Liechtensteinerische Fondstag zum Thema „Erste Erfahrungen mit dem AIFMG: Verwalterzulassung, Risikomanagement und Depotbanken“ stattfinden.

## LGT Fondsleitung AG

### Massgeschneiderte Dienstleistungen für Private Label Fonds

Seit einigen Jahren steigt der Bedarf an individuellen Lösungen – bei Vermögensverwaltern, die ihren Kunden eine massgeschneiderte Fondslösung anbieten möchten, genauso wie bei Stiftungen und sehr vermögenden Familien, die eine eigene, flexible Lösung für ihr Vermögen suchen. Eine interessante Option kann in diesem Zusammenhang ein auf die eigenen Anlagebedürfnisse zugeschnittener Private Label Fonds (PLF) sein. Einem Vermögensverwalter ermöglicht der PLF, einen nach seiner individuellen Anlagepolitik konzipierten Fonds unter dem eigenen Namen zu vertreiben.

Die grossen Hürden – etwa die zunehmenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen, durchdachtes Risikomanagement oder die aufwändige Administration – sind dank spezialisierter Dienstleister, wie der LGT Fondsleitung AG, kein Hindernis mehr. Sie hat eine langjährige Expertise in der Konzeption und Verwaltung von Private Label Fonds und bietet neben ihrem internationalen Knowhow in der Fondsstrukturierung unterschiedliche, frei kombinierbare Dienstleistungen an. Diese reichen von der Konzeption und der Lancierung von Private Label Fonds, der Verwaltung, dem Transfer derzeitiger Offshore-Fonds (z.B. Cayman Island) sowie von Schweizer- und EU-Fonds nach Liechtenstein bis hin zum Steuer-Reporting. Die LGT Fondsleitung AG bietet ihre umfangreichen Dienstleistungen nach den Vorgaben der einschlägigen Fondsgesetze (IUG, UCITSG und künftige AIFMG) für jeden Fondstyp – Investmentunternehmen, OGAW oder AIF – an.

Als Verwahrstelle gewährleistet die LGT Bank mit einer Kernkapitalquote (Tier 1 Ratio) von 19.3 Prozent und im Branchenvergleich hervorragenden Noten von Ratingagenturen (Moody's: Aa2, Standard & Poor's: A+) höchste finanzielle Stabilität. Die hauseigene Handelsabteilung platziert Aufträge an den bedeutendsten internationalen Finanzmärkten wie Hong Kong, Singapur, Japan, Shanghai und Moskau sowie Europa und Nordamerika von der Börsenöffnung in Australien bis zum Börsenschluss in New York.

Ein bedürfnisgerecht gestalteter Private Label Fonds bietet (Rechts-)Sicherheit, Diskretion und Flexibilität. Externe Vermögensverwalter können mit ihrem eigenen Private Label Fonds den eigenen Erfolg ausweisen und ihre persönliche Marke etablieren. Die durch das Zusammenlegen von Kundengeldern erzielten Skaleneffekte helfen dabei, die Verwaltungs- und Administrationskosten zu senken.

Mit Private Label Fonds von der LGT Fondsleitung AG können Vermögensverwalter Zugang zum europäischen Binnenmarkt erhalten, sodass sie von weitreichenden Vertriebsmöglichkeiten profitieren.

**Roger Schädler**  
Stellvertretender Geschäftsleiter &  
**Thomas Marte**  
Wealth Structuring  
LGT Fondsleitung AG

### Crystal Fund Management wird BFC Fund Management

Das bisherige Bank Frick-Tochterunternehmen Crystal Fund Management AG (CFM) wird im Zuge der neuen Gruppenstrategie der BFC Group (Bank Frick-Gruppe) in BFC Fund Management AG umbenannt und ist neu ein eigenständiges Unternehmen innerhalb der BFC Group.

Neuer Präsident des Verwaltungsrates ist Hubert Büchel aus Ruggell. Büchel ist Leiter des Private Banking bei Bank Frick & Co. AG. Er hält einen Executive MBA in Wealth Management.

### **Fonds in Liechtenstein: Attraktiv und EU-kompatibel**

Fonds, welche den liechtensteinischen Gesetzen und der liechtensteinischen Regulierung unterstehen, sind europakompatibel und finanziell attraktiv. „Dank der Mitgliedschaft Liechtensteins im EWR profitieren Investmentunternehmen und Fondspromotoren von einem raschen und diskriminierungsfreien Zugang zum EU-Markt“, sagt VR-Präsident Hubert Büchel: „Aus genannten Gründen ist das Fondsgeschäft ein wichtiges Standbein der BFC Group und wird nun weiter ausgebaut.“



## MiFID II und Private Label Funds

Die Richtlinie 2014/65/EU, besser bekannt auch unter MiFID II, bringt eine der nächsten grossen regulatorischen Herausforderungen. Nachfolgend finden Sie die wesentlichsten Veränderungen unter MiFID II, aber auch, welche Möglichkeiten des erleichterten Zusammenwirkens mit Fondsanbietern unter den bestehenden Fonds-Richtlinien bestehen.

Tabellarische Aufstellung der drei Finanzdienstleistungsrichtlinien *MiFID*, *UCITS*<sup>i</sup> und *AIFMD*<sup>ii</sup>

| MiFID II<br>RL 2014/65/EU   | UCITS IV<br>RL 2009/65/EG  | AIFMD<br>RL 2011/61/EU   |
|---|--|--|
| <b>Reguliert die Einzelportfolioverwaltung für professionelle und nicht-professionelle Kunden</b> | Reguliert Anlagefonds und deren Verwaltungsgesellschaften, die in gesetzlich festgelegte (liquide) Wertpapiere investieren | Reguliert die Manager alternativer Investmentfonds<br>Kerntätigkeiten: Asset und Risk Management |
| <b>Beschränkt auf übertragbare Finanzinstrumente</b>  | Anlagefonds auf liquide Finanzinstrumente beschränkt Anlagebeschränkung nach RL 2009/65/EG                                 | Anlagebeschränkungen richten sich nach nationalem Recht  |
| <b>Mandatsgeschäft, z.B. Managed Accounts</b>   | UCITS sind klassische Anlagefonds  | Ein AIFM verwaltet Anlagefonds für professionelle Kunden (AIFs)                                  |
| <b>Dienstleister profitieren vom EU-Passporting</b>   | Sowohl Gesellschaft, als auch Anlagefonds profitieren vom EU-Passporting   | Sowohl Gesellschaft, als auch deren Anlagefonds profitieren grundsätzlich vom EU-Passporting     |
| <b>Manager- und Märktregulierung, Finanzinstrumentekatalog</b>                                    | Produkt- und Gesellschaftsregulierung  | Manager-Regulierung, nahezu keine Regulierung des Produktes                                      |

### Was regelt MiFID I

Die MiFID gilt grundsätzlich als die Hauptfinanzdienstleistungsrichtlinie, auch wenn die Bestimmungen zu UCITS I bereits seit 1985 Bestand haben und der 2004 in Kraft getretenen MiFID voraus gingen. Die MiFID hat sich in der Zwischenzeit auch in der Schweiz einen hohen Bekanntheitsgrad erarbeitet, der vor allem darauf beruht, dass viele Schweizer Finanzdienstleister bereits in der EU/EWR tätig sind und damit direkt mit der MiFID konfrontiert wurden. Darüber hinaus gab es und gibt es immer auch Bestrebungen in der Schweiz die MiFID selbst und oder ein MiFID ähnliches Gesetz (z.B. FIDLEG) einzuführen.

Um die MiFID bzw. deren Regelungsinhalt zu verstehen, muss man sich deren Aufbau und vor allem den Grund für die Einführung von MiFID betrachten. Ziel der Europäischen Kommission war es, durch eine über sämtliche Wertpapierdienstleistungen gültige Richtlinie den europäischen Finanzmarkt zu harmonisieren und somit für alle Teilnehmer in der EU/EWR die gleichen Spielregeln einzuführen. Die Kommission hat sich dabei auf folgende Grundgedanken geeinigt:

Die MiFID legt fest:

- Die Haupt und Nebendienstleistungen, die von der MiFID umfasst sind (Anhang I, Abschnitt A und B, RL 2004/39/EG)
- Den Finanzinstrumentekatalog, der von der MiFID umfasst ist (Anhang I, Abschnitt C, RL 2004/39/EG)
- Die Voraussetzungen des Erhalts einer Bewilligung für eine Wertpapierfirma unter MiFID und
- die Spielregeln, oder besser gesagt die Wohlverhaltensregeln, welche bei der Ausübung von Finanzdienstleistungen unter MiFID zu beachten sind (RL 2006/73/EG)

Das heisst also, dass es in der MiFID darum geht bestimmte Finanzdienstleistungen, wie z.B. die klassische Vermögensverwaltung im Hinblick auf bestimmte Finanzinstrumente wie z.B. Aktien, oder Bonds, unter der Bedingung einer Bewilligung einer europäischen Aufsicht zu stellen und darüber hinaus Wohlverhaltensregeln zu beschreiben, welche die Wertpapierfirma unter MiFID bei der Ausübung der Tätigkeit einzuhalten hat.

In Liechtenstein wurde die MiFID einerseits im Vermögensverwaltungsgesetz und der damit verbundenen Verordnung, als auch im Bankengesetz inklusive Verordnung umgesetzt. Im Bankengesetz deshalb, da neben den MiFID Vermögensverwaltern auch die Banken an die MiFID gebunden sind, wenn sie Wertpapierdienstleistungen anbieten.

Selbstredend ist diese Darstellung sehr verkürzt und es kommen noch etliche Bestimmungen zur Organisation einer sogenannten Wertpapierfirma dazu, aber im Grunde stellt dies den wesentlichen Inhalt der MiFID dar.

### Änderungen unter MiFID II

MiFID II steht ganz klar im Zeichen erhöhter Anforderungen im Bereich der Kundenberatung. Es werden höhere Anforderungen im Bereich der Protokollierung von Beratungsgesprächen gefordert und auch im Bereich der Informationen über eingesetzte Produkte steigen die Anforderungen.

Neben den steigenden Anforderungen bei Information und Einstufung von Kunden legt die Richtlinie auch noch ein Augenmerk auf die Transparenz von Gebühren und verlautet ein klares Nein zu sogenannten Retrozahlungen. Auch auf den Hinweis einer unabhängigen oder abhängigen Anlageberatung werden klare Anknüpfungspunkte gesetzt. In Erwartung der technischen Standards, welche noch nicht publiziert wurden ist davon auszugehen, dass weitere haftungsrelevante Bestimmungen für die Vermögensverwalter bzw. Wertpapierdienstleister dazu kommen werden.

Fonds als geeignetes Hilfsmittel im Hinblick auf MiFID II  
Im Zusammenspiel zwischen MiFID und den Fonds Richtlinien UCITS und AIFMD sind zwei regulatorische Grundlagen von entscheidender Bedeutung

- Fondsanteile bzw. Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen zählen auch weiterhin zum Finanzinstrumentekatalog nach MiFID II<sup>iii</sup>.
- MiFID Vermögensverwalter können sowohl unter UCITS<sup>iv</sup>, als auch unter AIFMD<sup>v</sup> im Delegationsweg für die Übernahme des Portfoliomanagements eingesetzt werden.

Dies bedeutet einerseits, dass die Vermögensverwalter auch weiterhin Fonds bei der Umsetzung ihrer Anlagestrategie oder bei der Anlageberatung einsetzen dürfen und darüber hinaus, dass Vermögensverwalter die Umsetzung ihrer Anlagestrategie gänzlich oder teilweise über Fonds (sogenanntes „Private Labeling“) abbilden können. Dies geschieht dann im Auftrag einer dafür zugelassenen UCITS Verwaltungsgesellschaft bzw. eines AIFM.

Neben den vielen ökonomischen Effekten, welche sich beim Fondsmanagement ergeben, wie z.B. Handeln auf

einem oder mehreren Fondskonten, anstatt auf den einzelnen Kundendepots, ergeben sich auch eine Vielzahl an regulatorischen Erleichterungen im Hinblick auf MiFID II. Beim Einsatz von Fonds kann der MiFID Vermögensverwalter von der Berichterstattung, dem Risikomanagement usw. profitieren, welche bereits von der UCITS Verwaltungsgesellschaft bzw. dem AIFM für den Fonds bereitgestellt bzw. erbracht werden müssen. Insbesondere hat der Vermögensverwalter den grossen Vorteil, dass die beim Kunden eingesetzten Produkte (UCITS bzw. AIFs) einer laufenden Aufsicht durch eine Prüfgesellschaft und der Aufsichtsbehörde unterzogen sind.

<sup>i</sup> Richtlinie 2009/65/EU zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)

<sup>ii</sup> Richtlinie 2011/65/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds

<sup>iii</sup> Anhang I Abschnitt C Zif. 3 RL 2014/65/EU

<sup>iv</sup> Art. 13 Zif. 1 Bst. c RL 2009/65/EU

<sup>v</sup> Art. 20 Abs. 1 Bst. c RL 2011/65/EU



Mag. iur. Markus Wagner  
CEO  
1741 Fund Management AG

AIFM-Lizenz für LLB Fund Services AG und IFAG Institutionelle Fondsleitung AG

Mit den in Vaduz ansässigen Unternehmen LLB Fund Services AG und IFAG Institutionelle Fondsleitung AG haben im letzten Quartal zwei weitere langjährig am Markt tätige Verwaltungsgesellschaften die AIFM-Lizenz erhalten. Beide sind sehr im Private Label Geschäft engagiert und etabliert.

Neue LAFV-Vorstandsmitglieder

Der LAFV-Vorstand bestehend aus Präsident Alex Boss, IFOS Internationale Fonds Service AG, Vizepräsident Lars Inderwildi, LGT Capital Partners (FL) AG, Natalie Epp, LLB Fund Services AG, sowie Erich Müller, Classic Fund Management AG, erhält seit Mai 2015 Verstärkung durch Sophia Vinçonneau, Credit Suisse Funds (Liechtenstein) AG, und Raimond Schuster, CAIAC Fund Management AG.

Strukturmassnahmen: Gesetzesänderung auch im AIFMG

In unserer letzten Ausgabe hat Michael Oehry von der IFM Independent Fund Management AG bereits über die Abschaffung der Strukturmassnahmen, die keine Verschmelzungen sind, im Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG) berichtet. Diese Massnahme hat eine erhebliche Reduktion des Arbeitsaufwandes und der Kosten bei sehr vielen Änderungen von gesetzlich verlangten Dokumenten gebracht. Analog dazu hat der Landtag im Juni diese Gesetzesanpassung auch für das Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG) beschlossen. Die Regelungen werden mit 1. August 2015 in Kraft treten. Unter anderem wird es ab diesem Datum bei alternativen Investmentfonds (AIF) Erleichterungen für den Wechsel des AIFM und der Verwahrstelle, für Rechtsformwechsel und für Sitzverlegungen nach Liechtenstein geben.

Falls Sie **LAFVaktuell** noch nicht von uns erhalten, können Sie sich unter diesem Link in die Verteilerliste eintragen:  
<http://www.lafv.li/DE/Veranstaltungen/Newsabonnieren>

Die aktuellsten Informationen zu Investmentfonds aus Liechtenstein finden Sie unter:  
<http://www.lafv.li/DE/Fonds/Fonds/Fondsliste>

Der Finanzplatz Liechtenstein auf eine Blick:  
<http://www.finance.li/>

Impressum

**Herausgeber:**

LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband  
Tel.: +423 230 07 70

**Redaktion:**

David Gamper  
Mail: [david.gamper@lafv.li](mailto:david.gamper@lafv.li)

**LAFVaktuell** ist mit grösster Sorgfalt erstellt worden. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können.

Mit freundlicher Unterstützung von:



Classic Fund Management AG

