

Liechtensteinisches Landesgesetzblatt

Jahrgang 2026

Nr. ...

ausgegeben am ... 2026

Gesetz

vom 12. Juni 2026

**über die Abänderung des
Vermögensverwaltungsgesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich
Meine Zustimmung:¹

I.**Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 25. November 2005 über die Vermögensverwaltung
(Vermögensverwaltungsgesetz; VVG), LGBL 2005 Nr. 278, in der gelte-
nden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 4 Abs. 1 Ziff. 76

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

76. "Analysen": Analysematerial oder Analysedienste in Bezug auf ein
oder mehrere Finanzinstrumente oder sonstige Vermögenswerte oder
die Emittenten bzw. potenziellen Emittenten von Finanzinstrumenten
oder Analysematerial oder -dienstleistungen, die in engem Zusammen-
hang zu einem bestimmten Wirtschaftszweig oder Markt stehen, so-
dass die Analysen die Grundlage für die Einschätzung von Finanzin-
strumenten, Vermögenswerten oder Emittenten des Wirtschaftszweigs
oder des Marktes liefern. Zur Analyse gehören auch Material oder
Dienstleistungen, mit denen explizit oder implizit eine Anlagestrategie

¹ Bericht und Antrag sowie Stellungnahme der Regierung Nr. 3/2026 und 58/2026

empfohlen oder nahegelegt und eine fundierte Stellungnahme zum aktuellen oder künftigen Wert oder Preis solcher Instrumente oder Vermögenswerte abgegeben oder anderweitig eine Analyse und neuartige Erkenntnisse vermittelt werden und auf der Grundlage neuer oder bereits vorhandener Informationen Schlussfolgerungen gezogen werden, die genutzt werden könnten, um eine Anlagestrategie zu begründen, und die für die Entscheidungen, welche die Vermögensverwaltungsgesellschaft für die die Analysegebühr entrichtenden Kunden trifft, relevant und von Mehrwert sein könnten; Handelskommentare und andere massgeschneiderte Handelsberatungsdienstleistungen, die unmittelbar mit der Ausführung eines Geschäfts mit Finanzinstrumenten verbunden sind, gelten nicht als Analysen.

Art. 17 Sachüberschrift und Abs. 3

Werbung und Mindeststandard für Kundeninformationen

3) Analysen, die von Wertpapierfirmen, Banken oder Dritten erbracht und die von Vermögensverwaltungsgesellschaften, ihren Kunden oder potenziellen Kunden verwendet oder an Wertpapierfirmen, Banken oder ihre Kunden oder potenzielle Kunden verbreitet werden, müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Die Analysen müssen klar als solche oder durch Verwendung ähnlicher Begrifflichkeiten erkennbar sein, sofern alle für die Analysen geltenden, in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

Art. 17a

Emittentenfinanzierte Analysen

1) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die Portfolioverwaltung oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen nach Art. 3 Abs. 1 erbringen, stellen sicher, dass die von ihnen an Kunden oder potenzielle Kunden verbreiteten Analysen, die ganz oder teilweise von einem Emittenten bezahlt wurden, nur dann als "emittentenfinanzierte Analysen" bezeichnet werden, wenn sie im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen nach Art. 24 Abs. 3c der Richtlinie 2014/65/EU erstellt werden.

2) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die emittentenfinanzierte Analysen erstellen oder verbreiten, haben organisatorische Vorkehrungen zu treffen, um sicherzustellen, dass diese Analysen im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt werden und die Vorschriften nach Abs. 1 und 4 sowie Art. 17 Abs. 3 erfüllen.

3) Jeder Emittent kann seine emittentenfinanzierten Analysen nach Abs. 1 an die FMA übermitteln. Bei der Übermittlung dieser Analysen an die FMA stellt der Emittent sicher, dass ihnen Metadaten beigefügt werden, aus denen hervorgeht, dass die Informationen mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen im Einklang stehen. Diese Analysen werden weder als vorgeschriebene Informationen nach Art. 3 Abs. 1 Bst. p des Offenlegungsgesetzes noch als Finanzanalysen nach diesem Gesetz betrachtet und unterliegen daher nicht dem gleichen Grad an regulatorischer Kontrolle wie vorgeschriebene Informationen oder Finanzanalysen.

4) Bei Analysen, die als "emittentenfinanzierte Analysen" gekennzeichnet sind, ist auf der Titelseite klar und deutlich darauf hinzuweisen, dass sie im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden. Anderes Analysematerial, das ganz oder teilweise vom Emittenten bezahlt wird, aber nicht im Einklang mit diesem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde, ist als Marketingmitteilung zu kennzeichnen.

Art. 34b Abs. 5 und 6a

5) Aufgehoben

6a) Zweigniederlassungen haben bei der Erbringung ihrer Leistungen in Liechtenstein die Vorschriften nach Art. 14 bis 19 und 20 Abs. 1 dieses Gesetzes sowie Art. 20 bis 23, 25 und 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 einzuhalten.

Art. 35 Abs. 2

2) Ausländische Vermögensverwaltungsgesellschaften mit Zweigniederlassungen nach Abs. 1 haben die Einhaltung der Pflichten nach Art. 14 bis 19, 20 Abs. 1 und Art. 22 dieses Gesetzes sowie Art. 20 bis 23, 25 und 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 durch die Zweigniederlassungen jährlich durch eine anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach Art. 37a prüfen zu lassen und den entsprechenden Bericht der FMA einzureichen.

Art. 41 Abs. 3 Bst. p

- 3) Die FMA kann insbesondere:
- p) alle erforderlichen Massnahmen im Zusammenhang mit emittentenfinanzierten Analysen ergreifen, insbesondere:

1. überprüfen, ob Vermögensverwaltungsgesellschaften organisatorische Vorkehrungen getroffen haben, um sicherzustellen, dass die emittentenfinanzierten Analysen, die sie erstellen oder verbreiten, im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen stehen;
2. die Verbreitung von emittentenfinanzierten Analysen durch Vermögensverwaltungsgesellschaften aussetzen, die nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden;
3. die Öffentlichkeit warnen, wenn eine als "emittentenfinanzierte Analyse" gekennzeichnete Analyse, die von einer Vermögensverwaltungsgesellschaft verbreitet wird, nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde.

Art. 62 Abs. 3 Ziff. 14

3) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 4 und 5 bestraft, wer:

14. gegen die Vorschriften über den Anlegerschutz nach Art. 14 bis 16d, 17 bis 22, 24 oder 25 verstösst;

II.

Umsetzung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2024/2811 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L, 2024/2811, 14.11.2024).

III.

Anwendbarkeit von EU-Rechtsvorschriften

1) Bis zu ihrer Übernahme in das EWR-Abkommen gelten als nationale Rechtsvorschriften:

- a) die Richtlinie (EU) 2024/2811 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L, 2024/2811, 14.11.2024);
- b) die Durchführungsrechtsakte zur Richtlinie (EU) 2024/2811.

2) Der vollständige Wortlaut der in Abs. 1 genannten Rechtsvorschriften ist im Amtsblatt der Europäischen Union unter <http://eur-lex.europa.eu> veröffentlicht; er kann auf der Internetseite der FMA unter www.fma-li.li abgerufen werden.

IV.

Koordinationsbestimmung

Mit Inkrafttreten des Beschlusses des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. 303/2025 vom 5. Dezember 2025 zur Änderung von Anhang IX (Finanzdienstleistungen) des EWR-Abkommens lautet Art. 17a Abs. 3 wie folgt:

"3) Jeder Emittent kann seine emittentenfinanzierten Analysen nach Abs. 1 an die FMA als zuständige Sammelstelle nach Art. 2 Ziff. 2 der Verordnung (EU) 2023/2859² übermitteln. Bei der Übermittlung dieser Analysen an die Sammelstelle stellt der Emittent sicher, dass ihnen Metadaten beigefügt werden, aus denen hervorgeht, dass die Informationen mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen im Einklang stehen. Diese Analysen werden weder als vorgeschriebene Informationen nach Art. 3 Abs. 1 Bst. p des Offenlegungsgesetzes noch als Finanzanalysen nach diesem Gesetz betrachtet und unterliegen daher nicht dem gleichen

² Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen (ABl. L 2023/2859 vom 20.12.2023)

Grad an regulatorischer Kontrolle wie regulierte Informationen oder Finanzanalysen."

V.

Inkrafttreten

1) Dieses Gesetz tritt vorbehaltlich Abs. 2 gleichzeitig mit dem Gesetz vom 12. Juni 2026 über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

2) Kapitel II (Umsetzung von EWR-Rechtsvorschriften) tritt gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses betreffend die Übernahme der Richtlinie (EU) 2024/2811 in das EWR-Abkommen in Kraft.