

An die
Regierung des Fürstentums Liechtenstein
Ministerium für Präsidiales und Finanzen
Regierungsgebäude
9490 Vaduz

Ruggell, 28. Februar 2023
ARH/PRC

Stellungnahme zum Vernehmlassungsbericht der Regierung betreffend die Änderung des Vermögensverwaltungsgesetzes (VVG) sowie die Abänderung weiterer Gesetze

Sehr geehrter Herr Regierungschef Dr. Risch

GASSER PARTNER Rechtsanwälte bedanken sich für die Einladung zur Stellungnahme in obiger Vernehmlassungsangelegenheit.

Die Entscheidung, die Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (nachfolgend: "IFD") zum Anlass zu nehmen, das Vermögensverwaltungsgesetz (nachfolgend: "VVG") und das Bankengesetz (nachfolgend: "BankG") neu zu ordnen und im Zuge dessen auch einzelne Regelungskonzepte klarzustellen und glattzuziehen, ist erfreulich. Mit dem vorliegenden Entwurf wurde die sich hier bietende Chance in sinnvoller Weise genutzt.

Wir freuen uns, Ihnen die nachstehende Stellungnahme zur Kenntnis zu bringen:

I. Begriff der Vermögensverwaltung

1. Vermögensverwaltung bezeichnet die Verwaltung fremden Vermögens mit Ermessensspielraum. Die Anlageberatung, aber auch die Ausführung von Aufträgen des Kunden ist mangels diskretionärer Entscheidungsbefugnis des Verwalters keine Vermögensverwaltung. Bereits in gegenwärtiger Fassung weicht das VVG von dieser, auch international gebräuchlichen, Begriffsnutzung ab und erfasst unter dem Begriff der Vermögensverwaltung alle Dienstleistungen nach Art. 3 Abs. 1 VVG. Dies war bislang wenig störend, da die Vermögensverwaltung im eigentlichen Sinne von der Bewilligung zumindest immer mitumfasst war. Gemäss gegenwärtigem Entwurf sollen alle Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten des Art. 3 Abs. 1 VVG als Vermögensverwaltung "gelten" und sollen auch Gesellschaften, die beispielsweise nur für die Anlageberatung zugelassen sind, per Gesetz als "Vermögensverwaltungsgesellschaft" bezeichnet werden. Wir halten dies für potentiell irreführend und regen eine Anpassung an. Der spezialgesetzliche Bezeichnungsschutz hat Verkehrsschutzfunktion und soll es dem Kunden ermöglichen und erleichtern, den Bewilligungsumfang eines Dienstleisters korrekt zu erfassen.

II. Vermittlung von Wertpapierdienstleistungen

2. Die Bewilligungspflicht Vermittlung der Dienstleistungen nach VVG war eine besondere Charakteristik des liechtensteinischen Rechts. Erfasst war beispielsweise im Fondsvertrieb die Identifizierung von und Kontaktherstellung mit Kunden und die Übergabe von Werbematerial, ohne jeweils Zeichnungen entgegenzunehmen. Mit dem Entfall der Bewilligungspflicht für die Vermittlung stellen sich neue Abgrenzungsfragen. Hier wäre eine Klarstellung dahingehend hilfreich, ob bzw. wann die Tätigkeit eines Vermittlers als Ausführung von Kundenaufträgen gewertet werden kann (arg. ex ErwGr. 20 MIFID bzw. ErwGr. 24 MIFID II)¹ und damit bewilligungspflichtig wird.

III. Rechtsformen und Bezeichnung des Leitungsorgans

3. Die europäische Regulierung nutzt den Begriff des Leitungsorgans (in Leitungsfunktion und Aufsichtsfunktion) deshalb, weil die europäischen Rechtsordnungen nicht über eine einheitliche Terminologie verfügen und die Regulierung grundsätzlich auf eine monistischen Unternehmensverfassung ausgerichtet ist. In den benachbarten Mitgliedsstaaten erfolgt die Umsetzung aber derart, dass die im Einzelfall gemeinten

¹ Dazu BaFin Merkblatt zum Tatbestand der Anlagevermittlung, Nr. 1 a) vorletzter und letzter Absatz.

Organe nach nationaler Terminologie bezeichnet sind.²

4. Es ist zwar zu begrüßen, dass in Liechtenstein unter dem VVG auch künftig alle Verbandspersonen im Grundsatz als Rechtsformen in Frage kommen und es ist anzunehmen, dass die Nutzung einer neutralen Terminologie die Flexibilität erhöhen oder hervorheben soll, jedoch ist in der Praxis (auch unter anderen Spezialgesetzen) festzustellen, dass die Nutzung einer dem Gesellschaftsrecht im Grunde fremden Terminologie³ in den Spezialgesetzen bisweilen Verwirrung stiftet. Auch der Vernehmlassungsbericht nutzt die Begrifflichkeiten in unklarer Weise: So wird auf Seite 34 ausgeführt, dass "*das Leitungsorgan in seiner Aufsichtsfunktion sowohl die Geschäftsleitung überwachen und beaufsichtigen als auch das Leitungsorgan in seiner Leitungsfunktion kontrollieren*" soll.⁴ Es entsteht der Eindruck, als wären die Geschäftsleitung und das Leitungsorgan in seiner Leitungsfunktion zwei verschiedene Organe. Dies ist nicht der Fall. Das Leitungsorgan verfügt nur dann über eine Leitungsfunktion, wenn die Gesellschaft monistisch organisiert ist, was bei bewilligungspflichtigen Gesellschaften nach liechtensteinischem Recht, soweit ersichtlich, nicht zulässig ist. Die ohnehin bereits hohe Komplexität der gesellschaftsrechtlichen Organisation spezialgesetzlich regulierter Gesellschaften wird damit verstärkt.
5. Vor diesem Hintergrund halten wir es angesichts der überschaubaren Anzahl der in Frage kommenden Gesellschaftsformen für empfehlenswert, durchgängig von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zu sprechen und die Kompetenzen und Pflichten klar zuzuordnen und in einem weiteren Artikel klarzustellen, dass beispielsweise bei der Nutzung der Rechtsform der GmbH die Aufgaben des Verwaltungsrates (wenn zutreffend) von einem Aufsichtsrat im Sinne des Art. 199 PGR wahrgenommen werden sollen.

IV. Passive Dienstleistungsfreiheit

6. Die in Art. 37 Abs. 2 bis 4 VVG vorgenommenen Klarstellungen zur passiven Dienstleistungsfreiheit sind zu begrüßen. Die Regelung lehnt sich stark an die europäische Position an, schafft aber in wichtigen Punkten Klarheit.

² zB "Geschäftsleitung und Aufsichtsrat" in § 12 des AT- Wertpapieraufsichtsgesetz 2018.

³ Der Begriff des Leitungsorgans findet sich im PGR nur in ebenfalls harmonisierten Teilbereichen (Aktionärsrechte und Abschlussprüfung).

⁴ Die unklare Begrifflichkeit entstammt einer undeutlichen Übersetzung der EBA Leitlinien, die (ausgehend von einem grundsätzlich monistischen Konzept) von "*oversee and monitor management decision-making* [zu Übersetzen iSv Geschäftsführungsmassnahmen als Tätigkeit, nicht aber als Organ] *and actions and provide effective oversight of the management body in its management function*" sprechen.

7. Nicht abschliessend verständlich ist jedoch die Bedeutung des letzten Teilsatzes des Abs. 3: "dies gilt unbeschadet von gruppeninternen Beziehungen". Es bleibt offen, ob dieser Teilsatz die Frage adressiert, ob eine gruppeninterne und nicht marktgerichtete Kommunikation die Erbringung von Dienstleistungen auf Basis des Art. 37 Abs. 2 VVG gegenüber gruppenfremden Personen und Gesellschaften verhindern kann oder die Frage, inwieweit eine (grenzüberschreitende) gruppeninterne (und nicht marktgerichtete) Tätigkeit überhaupt Bewilligungspflichten auslöst. Angesichts der hohen Bedeutung von gruppeninternen Transaktionen halten wir eine Klarstellung für sinnvoll, inwiefern dieser Teilsatz den Bereich der passiven Dienstleistungsfreiheit im Gruppenkontext oder den durch Art. 2 Abs. 2) f) VVG normierten safe-harbor erweitert.

V. Finanzkonglomeratbegriff

8. In der ausländischen Literatur ist bisweilen umstritten, ob ein Finanzkonglomerat auch vorliegt, wenn ein Unternehmen der Bankenbranche und ein Unternehmen der Wertpapierdienstleistungsbranche Teil der Gruppe sind, oder, ob jedenfalls ein Unternehmen der Versicherungsbranche Teil der Gruppe sein muss. Generell ist der Anwendungsbereich des liechtensteinischen Finanzkonglomeratgesetzes unklar formuliert und unübersichtlich. Letztlich bestimmt sich der Anwendungsbereich in Ansehung des Art. 5 Abs. 1 p) FKG, der den Begriff des Finanzkonglomerates definiert. Zur Erfüllung der Begriffsdefinition ist gemäss Wortlaut in jedem Fall erforderlich, dass mindestens eines der Unternehmen der Gruppe ein Unternehmen der Versicherungsbranche und mindestens eines ein Unternehmen entweder der Banken- oder der Wertpapierdienstleistungsbranche ist. Angesichts des Wortlautes ist für Liechtenstein daher, auch nach Trennung der Regulierung der Banken und Wertpapierfirmen, davon auszugehen, dass jedenfalls eine Versicherungsgesellschaft Mitglied der Gruppe sein muss, um den Begriff des Finanzkonglomerates zu erfüllen. Eine Klarstellung diesbezüglich wäre dennoch begrüssenswert.

VI. Nebendienstleistungen

9. Die Klarstellung, wonach Nebendienstleistungen nicht eigenständig zur Zulassungspflicht führen, wird begrüsst, da die bisherige Regelung vielfach Fragen aufwarf. Wir gehen davon aus, dass die korrespondierende Bestimmung des Art. 3 Abs. 4 BankG mit Anpassung des BankG ebenfalls gestrichen wird.

VII. Abschliessende Bemerkungen

10. Der nationale Spielraum der Umsetzung europäischer Vorgaben wird durch die häufiger werdende Regulierung durch Verordnung immer enger. Umso wichtiger ist das Bewusstsein für und die konsequente Anwendung des der europäischen Regulierung inhärenten Prinzips der Proportionalität in der Aufsichtspraxis. Die Separierung von Bankenregulierung und Regulierung von Wertpapierfirmen, die (europarechtlich vorgesehene) Einführung der Klassen und die Möglichkeit der Teilbewilligung bieten hierfür eine gute Grundlage und sind daher zu begrüßen.

Wir bedanken uns für die Möglichkeit zur Stellungnahme und Ihre geschätzte Kenntnisnahme.

Freundliche Grüsse

GASSER PARTNER Rechtsanwälte

Dr. iur. Christina Delia Preiner LL.M.

