

Liechtensteinisches Landesgesetzblatt

Jahrgang 2026

Nr. 272

ausgegeben am 21. August 2026

Gesetz

vom 12. Juni 2026

über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes

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

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 5. Dezember 2024 über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und die Ausübung von Anlagentätigkeiten (Wertpapierdienstleistungsgesetz; WPDG), LGBI. 2025 Nr. 105, wird wie folgt abgeändert:

Art. 3 Abs. 1 Ziff. 30

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

30. "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 Zusammenhang zu einem bestimmten Wirtschaftszweig oder Markt stehen, sodass die Analysen die Grundlage für die Einschätzung von Finanzinstrumenten, Vermögenswerten oder Emittenten des Wirtschaftszweigs oder des Marktes liefern. Zur Analyse gehören auch Material oder

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

Dienstleistungen, mit denen explizit oder implizit eine Anlagestrategie 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 Bank oder Wertpapierfirma 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. 8 Abs. 3

3) Analysen, die von Banken, Wertpapierfirmen oder von Dritten erbracht und die von Banken oder Wertpapierfirmen, ihren Kunden oder potenziellen Kunden verwendet oder an Banken oder Wertpapierfirmen, ihre Kunden oder potenzielle Kunden verbreitet werden, müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Die Analysen müssen klar als solche oder in ähnlicher Form erkennbar sein, sofern alle für die Analysen geltenden, in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565² festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

Art. 9a

Emittentenfinanzierte Analysen

1) Banken und Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen 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 Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S.1)

2) Banken und Wertpapierfirmen, 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. 8 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 regulierte 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. 33 Abs. 3 Einleitungssatz und Bst. k

3) Ist es zur Erfüllung der Aufgaben der FMA nach diesem Gesetz oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erforderlich oder verstösst eine Bank oder Wertpapierfirma gegen eine Bestimmung dieses Gesetzes oder der genannten Verordnung, kann die FMA die notwendigen Massnahmen ergreifen. Zu diesem Zweck ist sie insbesondere befugt:

- k) alle erforderlichen Massnahmen im Zusammenhang mit emittentenfinanzierten Analysen zu ergreifen, insbesondere:
 1. zu überprüfen, ob Banken und Wertpapierfirmen 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 Banken oder Wertpapierfirmen auszusetzen, die nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden;

3. die Öffentlichkeit zu warnen, wenn eine als "emittentenfinanzierte Analyse" gekennzeichnete Analyse, die von einer Bank oder Wertpapierfirma verbreitet wird, nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde.

Art. 48 Abs. 1 Bst. f^{bis}

1) Von der FMA wird, sofern die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 2 und 3 bestraft, wer:

- f^{bis}) seine Verpflichtungen in Bezug auf die emittentenfinanzierten Analysen nach Art. 9a verletzt;

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. 9a 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) 2023/2859³ 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 Grad an regulatorischer Kontrolle wie regulierte Informationen oder Finanzanalysen."

V.

Inkrafttreten

1) Dieses Gesetz tritt unter Vorbehalt des ungenutzten Ablaufs der Referendumsfrist am 1. September 2026 in Kraft, andernfalls am Tag nach der Kundmachung.

³ 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, 20.12.2023)

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.

In Stellvertretung des Landesfürsten:

gez. *Alois*

Erbprinz

gez. *Brigitte Haas*

Fürstliche Regierungschefin