

Liechtensteinisches Landesgesetzblatt

Jahrgang 2007

Nr. 154

ausgegeben am 5. Juli 2007

Verordnung

vom 3. Juli 2007

über die Erstellung von Finanzanalysen nach dem Marktmissbrauchsgesetz (Finanzanalyse- Marktmissbrauchs-Verordnung; FinMV)

Aufgrund von Art. 30 des Gesetzes vom 24. November 2006 gegen Marktmissbrauch im Handel mit Finanzinstrumenten (Marktmissbrauchsgesetz; MG), LGBL 2007 Nr. 18¹, verordnet die Regierung:

I. Allgemeine Bestimmungen

Art. 1

Gegenstand und Zweck

1) Diese Verordnung regelt:

- a) die sachgerechte Erstellung und Darbietung von Finanzanalysen im Sinne von Art. 8 Abs. 1 des Gesetzes sowie deren Weitergabe;
- b) die Bestimmung von Umständen oder Beziehungen, die im Zusammenhang mit der Erstellung, Darbietung und Weitergabe von Finanzanalysen im Sinne von Art. 8 Abs. 1 des Gesetzes Interessenkonflikte begründen können, sowie deren Offenlegung.

2) Sie soll den Schutz der Anleger durch eine offene und transparente Information im Rahmen von Finanzanalysen gewährleisten und das Ver-

trauen der Öffentlichkeit in den liechtensteinischen Finanzmarkt im In- und Ausland sichern und fördern.

3) Sie dient der Umsetzung der Richtlinie 2003/125/EG der Kommission vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten (EWR-Rechtssammlung: Anh. IX - 29ac.01).

Art. 2

Geltungsbereich

1) Diese Verordnung gilt für:

- a) Kreditinstitute;
- b) Wertpapierfirmen;
- c) unabhängige Finanzanalysten;
- d) mit Personen im Sinne von Bst. a bis c verbundene juristische Personen;
- e) sonstige natürliche oder juristische Personen, deren Haupttätigkeit in der Erstellung von Finanzanalysen besteht;
- f) natürliche Personen, die für Personen im Sinne der Bst. a bis e aufgrund eines Arbeits-, Geschäftsbesorgungs- oder Dienstverhältnisses tätig sind; oder
- g) andere als die in Bst. a bis f genannten Personen, soweit sie für die Erstellung von Finanzanalysen, die direkte Empfehlungen für Anlageentscheidungen zu bestimmten Finanzinstrumenten enthalten, verantwortlich sind oder soweit sie solche Finanzanalysen, die von Dritten erstellt worden sind, weitergeben.

2) Sie gilt nicht für Journalisten, sofern diese einer mit den Regelungen des Art. 8 des Gesetzes sowie dieser Verordnung vergleichbaren Selbstregulierung einschliesslich wirksamer Kontrollmechanismen unterliegen.

II. Erstellung und Darbietung von Finanzanalysen

Art. 3

Angaben über Ersteller und Verantwortliche

1) Die Identität der die Finanzanalyse erstellenden und der für sie verantwortlichen Personen ist bei der Erstellung und Darbietung von Finanzanalysen offen zu legen. Aus der Finanzanalyse müssen klar und unmissverständlich hervorgehen:

- a) Name und Berufsbezeichnung der natürlichen Person, die die Finanzanalyse erstellt hat (Ersteller); und
- b) Name der juristischen Person, die für die Erstellung der Finanzanalyse verantwortlich ist.

2) Für die Erstellung von Finanzanalysen verantwortliche Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen müssen zusätzlich die jeweils zuständige Aufsichtsbehörde angeben. Sonstige für die Erstellung von Finanzanalysen verantwortliche Personen, die den Vorschriften einer Selbstregulierung eines Berufsstandes unterliegen, haben auf diese Vorschriften hinzuweisen.

Art. 4

Allgemeine Anforderungen für die sachgerechte Erstellung und Darbietung

1) Finanzanalysen sind mit grösster Sorgfalt zu erstellen und darzubieten. Eine Finanzanalyse darf nur dann öffentlich verbreitet werden, wenn sie sachgerecht im Sinne dieser Verordnung erstellt und dargeboten wird.

2) Im Sinne von Art. 8 Abs. 2 des Gesetzes sind in der Finanzanalyse deutlich voneinander zu unterscheiden und kenntlich zu machen:

- a) Angaben über Tatsachen;
- b) Angaben über Werturteile Dritter, insbesondere Interpretationen oder Schätzungen; sowie
- c) Angaben über eigene Werturteile, insbesondere Hochrechnungen, Vorhersagen und Kursziele.

3) Die Zuverlässigkeit von Informationsquellen ist vor deren Verwendung im Rahmen der Erstellung einer Finanzanalyse soweit als mit vertretbarem Aufwand möglich sicherzustellen. Auf bestehende Zweifel ist hinzuweisen.

4) Die für die Erstellung verantwortlichen Personen haben die notwendigen Vorkehrungen zu treffen, um auf Verlangen der FMA die sachgerechte Erstellung der Finanzanalyse nachvollziehbar darlegen zu können.

Art. 5

Besondere Anforderungen für eine sachgerechte Erstellung und Darbietung

1) Sind in Art. 2 Abs. 1 Bst. a bis f genannte Personen für die Erstellung einer Finanzanalyse verantwortlich, so sind zusätzlich zu den Anforderungen nach Art. 4 die in den Abs. 2 bis 4 bestimmten besonderen Anforderungen zu erfüllen.

2) Soweit angemessen ist in der Finanzanalyse auf alle wesentlichen Informationsquellen, einschliesslich die betroffenen Emittenten, zu verweisen. Falls eine Finanzanalyse vor deren Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert wurde, ist dies in der entsprechenden Finanzanalyse anzugeben.

3) Finanzanalysen müssen eine ausreichende Zusammenfassung der bei ihrer Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden enthalten. Die Bedeutung der Finanzanalyse für bestimmte Anlageentscheidungen (z.B. "Kauf", "Halten" oder "Verkauf") ist einschliesslich des empfohlenen Anlagezeitraums, sofern ein solcher empfohlen wird, der Anlage Risiken und der Sensitivität der Bewertungsparameter hinreichend zu erläutern.

4) Ferner sind in jeder Finanzanalyse klar und unmissverständlich anzugeben:

- a) das Datum ihrer ersten Veröffentlichung;
- b) Datum und Uhrzeit allfälliger darin angegebener Kurse von Finanzinstrumenten;
- c) die gegebenenfalls vorgesehene Häufigkeit von Aktualisierungen und etwaige Änderungen bereits angekündigter Aktualisierungen; und
- d) der Zeitpunkt einer bereits publizierten Finanzanalyse zu demselben Finanzinstrument oder Emittenten, sofern deren Veröffentlichung nicht mehr als zwölf Monate zurück liegt und eine abweichende Empfehlung enthält.

Art. 6

Anforderungen für die Offenlegung von Interessen und Interessenkonflikten

1) Finanzanalysen sind unvoreingenommen zu erstellen. In der Finanzanalyse sind Umstände oder Beziehungen anzugeben, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Analyse beeinträchtigen könnten, weil sie insbesondere bei folgenden Personen Interessenkonflikte begründen könnten:

- a) dem Ersteller;
- b) den für die Erstellung verantwortlichen Personen; oder
- c) sonstigen für Personen im Sinne des Bst. b tätigen und an der Erstellung mitwirkenden natürlichen und juristischen Personen.

2) Umstände oder Beziehungen, die nach Abs. 1 anzugeben sind, sind insbesondere nennenswerte finanzielle Interessen oder erhebliche Interessenkonflikte in Bezug auf solche Finanzinstrumente oder Emittenten, die Gegenstand der Finanzanalyse sind.

3) Juristische Personen müssen, um den Anforderungen nach Abs. 1 nachzukommen, alle eigenen Interessen oder Interessenkonflikte sowie solche von mit ihnen verbundenen Unternehmen offen legen, die:

- a) den Personen im Sinne des Abs. 1 Bst. a oder c zugänglich sind oder bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie diesen zugänglich sind; oder
- b) solchen Personen zugänglich sind, die vor der Veröffentlichung oder Weitergabe Zugang zur Finanzanalyse haben oder vermutlich haben könnten.

4) Sind in Art. 2 Abs. 1 Bst. a bis e genannte Personen für die Erstellung einer Finanzanalyse verantwortlich oder wirken sie im Sinne des Abs. 1 Bst. c an der Erstellung mit, so sind gegebenenfalls in der Finanzanalyse klar und unmissverständlich Aussagen zu treffen, ob sie oder eine mit ihnen verbundene juristische Person:

- a) über wesentliche Beteiligungen an Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, verfügen oder umgekehrt;
- b) sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, haben;

- c) ein Market Maker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten, die Gegenstand der Finanzanalyse bilden, sind;
- d) innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von Finanzinstrumenten, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind, beteiligt waren;
- e) innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Investment-Banking-Dienstleistungen gebunden waren oder in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen erhielten, vorausgesetzt, dies hat nicht die Offenlegung vertraulicher Geschäftsinformationen zur Folge;
- f) mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen haben.

5) Als wesentlich im Sinne des Abs. 4 Bst. a gilt eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5 % des Grundkapitals einer Aktiengesellschaft.

6) Für die Erstellung von Finanzanalysen verantwortliche Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen haben zusätzlich:

- a) vorhandene interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten im Zusammenhang mit der Erstellung und Darbietung von Finanzanalysen in allgemeiner Weise offen zu legen;
- b) offen zu legen, wenn die Vergütung der Personen im Sinne des Abs. 1 Bst. a oder c von eigenen Investment-Banking-Geschäften oder solchen von verbundenen juristischen Personen abhängt;
- c) sofern es sich bei den Personen nach Abs. 1 Bst. a oder c um natürliche Personen handelt und diese die Anteile am Emittenten vor ihrer öffentlichen Emission erhalten oder erworben haben, den Erwerbspreis und das Erwerbsdatum offen zu legen; und
- d) vierteljährlich eine Übersicht über die in ihren Finanzanalysen enthaltenen Empfehlungen zu veröffentlichen, in der sie die Anteile, die auf "Kaufen", "Halten", "Verkaufen" oder ähnlich lauten, den Anteilen der von diesen Kategorien jeweils betroffenen Emittenten gegenüberstellen, für die sie in den vorangegangenen zwölf Monaten wesentliche Investment-Banking-Dienstleistungen erbracht haben.

Art. 7

Erleichterungen

1) Soweit Angaben nach Art. 5 Abs. 2 und 3 und Art. 6 gemessen am Gesamtumfang der Finanzanalyse unverhältnismässig wären, können diese in der Finanzanalyse durch die unmissverständliche und drucktechnisch hervorgehobene Nennung einer Webseite oder eines anderen Ortes, an dem die Angaben für jedermann unmittelbar und leicht zugänglich sind, ersetzt werden.

2) Wird eine Finanzanalyse nicht schriftlich erstellt, so können die Angaben nach Art. 3 Abs. 1 und 2, Art. 4 Abs. 1 bis 3, Art. 5 Abs. 2 bis 4 und Art. 6 erfolgen, indem unmittelbar im sachlichen und zeitlichen Zusammenhang mit der Finanzanalyse für die Empfänger leicht nachvollziehbar eine Webseite oder ein anderer Ort, an dem die Angaben für jedermann unmittelbar und leicht zugänglich sind, genannt wird.

III. Weitergabe der von Dritten erstellten Finanzanalysen

Art. 8

Angaben über die weitergebende Person

Wird eine von einem Dritten erstellte Finanzanalyse weitergegeben, so ist der Name der für die Weitergabe verantwortlichen Person klar und unmissverständlich in der Finanzanalyse anzugeben.

Art. 9

Allgemeine Anforderungen für die Weitergabe von Finanzanalysen

1) Wer eine Finanzanalyse Dritter wesentlich verändert weitergibt, hat einen eindeutigen Hinweis auf die im Einzelnen vorgenommenen Änderungen in der Finanzanalyse anzubringen.

2) Besteht eine Änderung im Sinne von Abs. 1 in einer gegensätzlichen Empfehlung (z.B. eine Empfehlung zum "Kauf" wird in "Halten" oder "Verkaufen" geändert oder umgekehrt), so sind hinsichtlich der vorgenommenen Änderungen die in Art. 3 bis 6 Abs. 3 i.V.m. Art. 7 genannten Vorschriften von der weitergebenden Person entsprechend einzuhalten.

3) Juristische Personen, die für die Weitergabe einer wesentlich veränderten Finanzanalyse verantwortlich sind, müssen so organisiert sein, dass

deren Empfänger an die Stelle verwiesen werden können, an der sie Zugang zur Identität des Erstellers der ursprünglichen Finanzanalyse, zur Finanzanalyse selbst und zur Offenlegung der Interessen des Erstellers oder von Interessenkonflikten erhalten können, soweit diese Angaben öffentlich verfügbar sind. Sie müssen die für diese Organisation notwendigen internen Regelungen schriftlich festhalten.

4) Die Abs. 1 bis 3 finden keine Anwendung auf Presseberichte über von Dritten erstellte Finanzanalysen, wenn die Finanzanalysen nicht wesentlich geändert wurden.

5) Eine Zusammenfassung einer von einem Dritten erstellten Finanzanalyse darf nur weitergegeben werden, wenn der Inhalt der Finanzanalyse klar und nicht irreführend wiedergegeben wird und in der Zusammenfassung auf das Ausgangsdokument sowie auf den Ort verwiesen wird, an dem die mit dem Ausgangsdokument verbundenen Offenlegungen unmittelbar und leicht zugänglich sind, sofern diese Angaben öffentlich verbreitet wurden.

Art. 10

Besondere Anforderungen bei der Weitergabe von Finanzanalysen

Gibt ein Kreditinstitut, eine Wertpapierfirma oder eine für diese tätige natürliche Person eine Finanzanalyse Dritter weiter, so haben diese zusätzlich zu den Pflichten nach Art. 8 und 9:

- a) die jeweils zuständige Aufsichtsbehörde in der Finanzanalyse aufzuführen;
- b) die sie betreffenden Informationen nach Art. 6 Abs. 4 und 6 i.V.m. Art. 7 in der Finanzanalyse anzugeben, sofern der Ersteller die Finanzanalyse nicht bereits veröffentlicht hat; und
- c) bei der Vornahme von wesentlichen Änderungen an der Finanzanalyse bezüglich der vorgenommenen Änderungen die sie betreffenden Angaben nach Art. 3 bis 6 i.V.m. Art. 7 der Finanzanalyse beizufügen.

IV. Schlussbestimmung

Art. 11

Inkrafttreten

Diese Verordnung tritt am 1. Oktober 2007 in Kraft.

Fürstliche Regierung:
gez. Otmar Hasler
Fürstlicher Regierungschef

1 LR 954.3