

**BERICHT UND ANTRAG  
DER REGIERUNG  
AN DEN  
LANDTAG DES FÜRSTENTUMS LIECHTENSTEIN**

**BETREFFEND**

**DEN ERLASS EINES PFANDBRIEFGESETZES (PFBG) SOWIE DIE  
ABÄNDERUNG DES FINANZMARKTAUFSICHTSGESETZES (FMAG)**

<i>Behandlung im Landtag</i>	
	<i>Datum</i>
<b>1. Lesung</b>	
<b>2. Lesung</b>	
<b>Schlussabstimmung</b>	

**Nr. 91/2024**



## INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Zusammenfassung .....	5
Zuständiges Ministerium.....	6
Betroffene Stelle .....	6
<b>I.    BERICHT DER REGIERUNG .....</b>	<b>7</b>
1.    Ausgangslage .....	7
1.1    Abgrenzung Pfandbriefe zu anderen Instrumenten .....	8
1.2    Richtlinie (EU) 2019/2162 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen (CBD).....	9
2.    Begründung der Vorlage.....	10
3.    Schwerpunkte der Vorlage .....	11
3.1    Grundlagen / Begrifflichkeiten.....	11
3.2    Pooling gemäss CBD, das Schweizer Pfandbriefmodell, das Modell des Liechtensteiner Pfandbriefinstituts und das Deckungsregister.....	13
3.2.1    Pooling gemäss CBD.....	13
3.2.2    Das Modell des Schweizer Pfandbriefes .....	14
3.2.3    Modell des Liechtensteiner Pfandbriefinstituts .....	16
3.2.4    Das Deckungsregister.....	20
3.3    Auswirkungen auf die Stabilität des Finanzplatzes und des Immobilienmarkts .....	22
3.3.1    Immobilienmarkt Liechtenstein.....	22
3.3.2    Nutzen von Pfandbriefen für die Stabilität von Banken .....	23
3.3.3    Verfahren zum Schutz des Liechtensteiner Immobilien- und Finanzmarkts.....	25
3.3.4    Stabilität des Pfandbriefinstituts .....	27
3.4    Produktregulierung .....	29
3.4.1    Der „Liechtensteiner Pfandbrief“ .....	29
3.4.2    Andere Pfandbriefe.....	30
3.5    Datenschutz.....	30
4.    Vernehmlassung .....	30

5.	Erläuterungen zu den einzelnen Bestimmungen unter Berücksichtigung der Vernehmlassung .....	33
5.1	Pfandbriefgesetz .....	33
5.2	Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes.....	79
6.	Verfassungsmässigkeit / Rechtliches.....	80
7.	Auswirkungen auf Verwaltungstätigkeit, Ressourceneinsatz und nachhaltige Entwicklung.....	80
7.1	Neue und veränderte Kernaufgaben .....	80
7.2	Personelle, finanzielle, organisatorische und räumliche Auswirkungen.....	80
7.3	Betroffene UNO-Nachhaltigkeitsziele und Auswirkungen auf deren Umsetzung .....	80
7.4	Evaluation.....	81
<b>II.</b>	<b>ANTRAG DER REGIERUNG .....</b>	<b>81</b>
<b>III.</b>	<b>REGIERUNGSVORLAGEN .....</b>	<b>83</b>
1.	Pfandbriefgesetz .....	83
2.	Finanzmarktaufsichtsgesetz .....	123

## **ZUSAMMENFASSUNG**

*Pfandbriefe sind von Banken oder anderen, von Gesetzes wegen zugelassenen, Instituten ausgegebene Anleihen, die durch besondere Deckungswerte (z.B. Hypotheken) gesichert sind. Die Kernqualität eines Pfandbriefs besteht in dessen doppelter Absicherung: Einerseits durch die Emittentin als Schuldnerin und andererseits im Falle einer Insolvenz der emittierenden Bank oder des Instituts durch die Deckungswerte. Die Ausgabe von Pfandbriefen hat in vielen Ländern eine lange und erfolgreiche Tradition, so auch in der Schweiz, in Deutschland und in Österreich.*

*Pfandbriefe haben in der letzten Finanzkrise weltweit positiv zur Stabilität des Bankensystems beigetragen. Mit dieser Vorlage möchte die Regierung einen nationalen Rechtsrahmen für die Ausgabe von Pfandbriefen schaffen, der auf die Eigenheiten des liechtensteinischen Markts abgestimmt ist und insbesondere erstmals eine bankübergreifende Ausgabe von Pfandbriefen über ein Spezialinstitut ermöglicht.*

*Die Richtlinie (EU) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2014/59/EU („EU-Covered Bonds Richtlinie“; „CBD“) ist klar von der vorliegenden Vorlage abzugrenzen. Die Umsetzung dieser Richtlinie erfolgte durch den Erlass des Gesetzes über Europäische gedeckte Schuldverschreibungen („EuGSVG“).*

*Die gegenständliche Gesetzesvorlage bezweckt die Schaffung der rechtlichen Grundlagen für die Ausgabe bzw. Emission von Pfandbriefen in Liechtenstein. Aufgrund des überschaubaren Marktvolumens erhält dabei das „Pooling“, also die gemeinsame Ausgabe von Pfandbriefen von mehreren Banken über ein Pfandbriefinstitut, eine besondere Bedeutung. Das Pfandbriefgesetz (PfbG) führt dafür die Möglichkeit der Bewilligung und Beaufsichtigung von Spezialinstituten zur Ausgabe von Pfandbriefen ein. Die Regierung hat sich dabei am seit 1931 bewährten Schweizer Pfandbriefmodell orientiert.*

*Das Pfandbriefgesetz umfasst zudem eine Produktregulierung und unterscheidet zwischen dem „Liechtensteiner Pfandbrief“ und „anderen Pfandbriefen“. Der „Liechtensteiner Pfandbrief“ soll als Gütesiegel für ein besonders qualitativ*

*hochwertiges und regionales Produkt eingeführt werden. Als Deckungen für den Liechtensteiner Pfandbrief sind nur erstklassige Hypotheken auf Liegenschaften in Liechtenstein zugelassen. Zudem soll es möglich sein, andere Pfandbriefe auszugeben, die andere Charakteristiken als der Liechtensteiner Pfandbrief aufweisen können (insbesondere Besicherung durch Grundpfandrechte auf Liegenschaften ausserhalb Liechtensteins).*

*Zum Schutz des Finanzmarkts und des Immobilienmarkts umfasst das Pfandbriefgesetz Bestimmungen zur Sicherung der Pfandbriefe, die in einem unwahrscheinlichen Krisenfall neben den Anlegern auch die Immobilienbesitzer schützen sollen.*

*Die Vorlage dient der Stärkung der Finanzplatzstabilität, der sicheren und krisenresistenten Refinanzierung des liechtensteinischen Immobilienmarkts und somit dem Schutz der Besitzer von Liegenschaften sowie der Volkswirtschaft vor negativen Auswirkungen von Finanzkrisen.*

**ZUSTÄNDIGES MINISTERIUM**

Ministerium für Präsidiales und Finanzen

**BETROFFENE STELLE**

Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA)

Vaduz, 03. September 2024

LNR 2024-1289

P

Sehr geehrter Herr Landtagspräsident,  
Sehr geehrte Frauen und Herren Abgeordnete

Die Regierung gestattet sich, dem Hohen Landtag nachstehenden Bericht und Antrag betreffend den Erlass eines Pfandbriefgesetzes (PfbG) sowie die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FMAG) an den Landtag zu unterbreiten.

## I. **BERICHT DER REGIERUNG**

### 1. **AUSGANGSLAGE**

Pfandbriefe sind von Banken oder anderen Instituten ausgegebene Anleihen, wobei die in der Anleihe verbrieftete Forderung gegenüber der Bank durch Deckungswerte (z.B. Hypotheken) gesichert ist. Im Falle einer Insolvenz der emittierenden Bank oder des Instituts können die Anleger auf diese Deckungswerte zugreifen und kommen so in den Genuss einer doppelten Absicherung.

Seit gut 250 Jahren existieren Pfandbriefe bereits; vor allem im 19. Jahrhundert waren sie von überragender Bedeutung für die Finanzierung der Industrialisierung. Die ersten modernen Pfandbriefgesetze wurden 1851 durch Dänemark und 1900 durch das Deutsche Reich erlassen. Die Schweiz folgte mit dem immer noch in Kraft stehenden Pfandbriefgesetz von 1931. Seit den 1990er-Jahren hat der

Pfandbrief eine eigentliche Renaissance erlebt, so dass viele europäische sowie verschiedene aussereuropäische Staaten (Australien, Kanada, Neuseeland, Singapur sowie Südkorea) Pfandbriefgesetze erlassen haben.

Die Liechtensteiner Banken haben bereits vor einiger Zeit Interesse an einer effizienten und sicheren Möglichkeit zur Ausgabe von Pfandbriefen gezeigt und dies im Rahmen eines „Innovationsclubs“ bei der Regierung eingebracht. Das Projekt wurde im Jahr 2017 gestartet und von einer zu diesem Zweck gebildeten Arbeitsgruppe ausgearbeitet.

### **1.1 Abgrenzung Pfandbriefe zu anderen Instrumenten**

Pfandbriefe sind zu unterscheiden von sog. Verbriefungen (engl. securitisation; asset-backed securities [ABS] bzw. mortgage-backed securities [MBS]). Diese sind ebenfalls durch Sicherheiten wie z.B. Hypotheken gedeckt, die jedoch unwiderruflich an Zweckgesellschaften (Special Purpose Vehicle, SPV) verkauft und auf diese übertragen werden. Gewisse MBS-Strukturen waren mitursächlich für die letzte Finanzkrise, weil Kredite an nicht kreditwürdige Schuldner vergeben (sog. subprime-Hypotheken) und diese sogleich verbrieft und am Kapitalmarkt platziert wurden („originate to distribute“). Die Kreditgeber hatten dabei kein eigenes Risiko zu tragen, so dass sie keinen Anreiz hatten, auf die Kreditwürdigkeit der Schuldner zu achten. Pfandbriefe unterscheiden sich grundlegend von solchen Verbriefungsstrukturen, weil die als Sicherheit dienende Hypothek (einschliesslich der Grundpfandsicherheit) auf der Bilanz der hypothekergebenden Bank verbleibt. Diese bleibt weiterhin umfassend für die Kundenbeziehung verantwortlich, muss den Kredit mit Eigenmitteln unterlegen und Verluste im Zusammenhang mit den Hypothekarkrediten selbst tragen. Sie hat deshalb sehr starke Anreize, ihre Schuldner sorgfältig auszusuchen und zu überwachen.



Pfandbriefe haben sich u.a. auch deshalb in der Finanzkrise 2007 bis 2009 sehr bewährt. In dieser Finanzkrise war gut beobachtbar, wie schnell das Vertrauen in die Stabilität von Banken erodieren kann. Banken liehen sich untereinander kaum mehr Geld, so dass der ungesicherte Interbankenmarkt weitgehend zum Erliegen kam. Investoren kauften in diesem Klima der Unsicherheit auch keine normalen Anleihen von Banken, ausser mit einem grossen Risikoabschlag. In der Folge sind etliche Banken in Liquiditätsschwierigkeiten geraten. Pfandbriefe schaffen im Gegensatz zu normalen Bankanleihen eine doppelte Sicherungsebene, damit ein Anleger im Falle eines Konkurses der Bank durch die besicherten Hypotheken oder andere Deckungswerte abgesichert ist.

## **1.2 Richtlinie (EU) 2019/2162 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen (CBD)**

In den EU-Mitgliedstaaten ist am 8. Juli 2022 die Richtlinie (EU) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2014/59/EU („Covered Bonds Directive“; „CBD“) in Kraft getreten. Die CBD ist mit Beschluss Nr. 76/2022 vom 18. März 2022 in den Anhang zum EWR-Abkommen übernommen worden und wurde in Liechtenstein im Gesetz über Europäische gedeckte Schuldverschreibungen („EuGSVG“)<sup>1</sup> umgesetzt. Die vorliegende Gesetzesvorlage dient daher nicht der Umsetzung der CBD, sondern stellt eine eigenständige Initiative dar.

---

<sup>1</sup> Gesetz vom 2. März 2023 über Europäische gedeckte Schuldverschreibungen (EuGSVG), LGBl. 2023 Nr. 142.

## 2. BEGRÜNDUNG DER VORLAGE

Pfandbriefe sind bewährte und wertvolle Instrumente zur stabilen und krisenresistenten Refinanzierung von Banken und stärken damit die Finanzplatzstabilität. Derzeit besteht in Liechtenstein noch kein Markt für Pfandbriefe oder gedeckte Schuldverschreibungen, da die rechtliche Grundlage fehlte. Diese soll mit der vorliegenden Gesetzesvorlage als nationale Ergänzung zum EuGSVG geschaffen werden.

Bei der Schaffung eines Rechtsrahmens für Pfandbriefe muss den Eigenheiten des liechtensteinischen Finanz- und Immobilienmarkts Rechnung getragen werden. Insbesondere muss dem Umstand Rechnung getragen werden, dass das Volumen der Hypotheken, die als Deckung von Pfandbriefen dienen können, in Liechtenstein im Vergleich zu anderen europäischen Ländern überschaubar ist. Per 31. Dezember 2022 betrug das Hypothekenvolumen der liechtensteinischen Banken CHF 13.4 Mrd.<sup>2</sup> Die gemeinsame Ausgabe von Pfandbriefen durch mehrere Banken (Pooling) stärkt die Wirtschaftlichkeit beträchtlich. Zudem bewirkt die Überschaubarkeit des Immobilienmarkts eine überproportionale Abhängigkeit von einzelnen Banken, so dass eine Schieflage einer solchen Bank zu einer Destabilisierung des gesamten Immobilienmarkts führen könnte. Die Regierung legt deshalb mit dieser Vorlage ein grosses Augenmerk auf die Weiterführung der Pfandbriefe im Konkursfall einer Bank, damit sowohl die Hypothekarschuldner als auch die Investoren ein möglichst hohes Mass an Sicherheit erhalten. Aus diesem Grund sind die Konkursverfahren ausführlich geregelt.

Die gegenständliche Vorlage definiert einen rechtlichen Rahmen, damit in Liechtenstein Pfandbriefe ausgegeben werden können. Dafür notwendig sind einerseits technische Regelungen, wie z.B. die Funktion des Deckungsregisters oder die

---

<sup>2</sup> Vgl. Amt für Statistik, Bankstatistik 2022 (<https://www.statistikportal.li/de/themen/wirtschaftsbereiche-und-unternehmen/banken>).

Möglichkeit des Poolings über ein Spezialinstitut („Pfandbriefinstitut“). Andererseits definiert das Gesetz Anforderungen an die Pfandbriefe im Sinne einer Produktregulierung. Alle Pfandbriefe sollen hohe Anforderungen an die Qualität stellen und dadurch dazu beitragen, bei den Anlegern einen hervorragenden Ruf zu etablieren. Der sog. „Liechtensteiner Pfandbrief“ als Premium-Produkt soll nur erstklassige Hypotheken aus Liechtenstein umfassen, während bei den anderen Pfandbriefen eine grössere Flexibilität möglich ist.

### **3. SCHWERPUNKTE DER VORLAGE**

#### **3.1 Grundlagen / Begrifflichkeiten**

Ein Pfandbrief ist eine üblicherweise als Wertpapier ausgestaltete Anleiheobligation, deren Rückzahlung mittelbar oder unmittelbar durch Grundpfandsicherheiten (Hypotheken) oder andere hochwertige Aktiven gesichert ist. Obwohl die nationalen rechtlichen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen in Europa ausgesprochen heterogen sind, sind den Pfandbriefen die folgenden Merkmale gemeinsam:

- Das Sicherungskonzept des Pfandbriefs ist in der Regel so ausgestaltet, dass die Aktiven, die als Deckung dienen („Deckungspool“), auf der Bilanz der refinanzierenden Bank verbleiben.
- Der Deckungspool deckt jederzeit vollständig die Verpflichtungen des Emittenten gegenüber den Anlegern. Zu diesem Zweck ist der Deckungspool zu überwachen.
- Bei Ausfall des Emittenten haben die Anleger einen direkten, vorrangigen Anspruch auf Befriedigung aus dem Deckungspool sowie einen subsidiären Anspruch gegen den Emittenten (doppelter Rückgriff).

Beim Emittenten handelt es sich um ein gesetzlich zugelassenes Spezialinstitut oder eine Bank, die jedoch in jedem Fall einer Aufsicht unterstehen.

Pfandbriefe sind zu unterscheiden von aktiven- bzw. hypothekenunterlegten Wertpapieren<sup>3</sup> (ABS bzw. MBS). Wichtigstes Unterscheidungskriterium zwischen ABS bzw. MBS und Pfandbriefen ist die Rechtszuständigkeit an den Deckungsaktiven, die bei einer ABS-Transaktion vollständig und endgültig auf den Emittenten übertragen wird. Die Übertragung kann dabei entweder durch Vollrechtsübertragung (z.B. Abtretung, sog. true sale-Verbriefung) oder mittels Derivate (synthetische Verbriefung) erfolgen. Ein weiteres typisches Merkmal von Verbriefungen ist die Strukturierung der Refinanzierung mittels Tranching, einer Aufteilung der Wertpapiere in Risikogruppen. Schliesslich erfolgt die Emission von ABS bzw. MBS über Zweckgesellschaften (SPV), die in der Regel auf Einzelbasis keiner prudentiellen Aufsicht unterstehen.

Bei der Ausgabe von Pfandbriefen werden Hypotheken hingegen nicht von der Bank (Originator) auf eine Zweckgesellschaft als neuen Rechtsträger übertragen, sondern nur durch ein Pfandrecht des Pfandbriefinstituts (siehe Schweizer Modell) belastet bzw. in der Insolvenz der Bank ausgesondert (so in Deutschland). Die Hypotheken bleiben also auf der Bilanz der Bank und werden weiterhin durch diese bedient. Die primäre Haftung der Bank bleibt dabei erhalten, weshalb keine Anreize zu einer leichtfertigen Kreditvergabe bestehen. Bei Verbriefungen mussten diese Fehlanreize, die für die Finanzkrise mitursächlich waren, aufsichtsrechtlich korrigiert werden (wie z.B. die Pflicht des Originators zum Rückhalt einer minimalen Risikoposition; „skin in the game“).

---

<sup>3</sup> Bei diesen Instrumenten wird in der EU der Begriff „Verbriefungen“ verwendet. „Verbriefung“ bezeichnet jedoch den Prozess der Schaffung eines Wertpapiers. Das Wertpapier ist also das Ergebnis des Verbriefungsprozesses.

Das Pfandrecht an den Deckungswerten, das den Pfandbrief besichert, ist ein gesetzliches Pfandrecht, das durch die Eintragung in das sog. Deckungsregister entsteht. Voraussetzungen und Rechtswirkungen einer Eintragung im Deckungsregister wie auch dessen Organisation müssen gesetzlich geregelt sein.

### **3.2 Pooling gemäss CBD, das Schweizer Pfandbriefmodell, das Modell des Liechtensteiner Pfandbriefinstituts und das Deckungsregister**

#### **3.2.1 Pooling gemäss CBD**

Die Emission gedeckter Schuldverschreibungen im Rahmen der nach der CBD möglichen Formen des Poolings scheint zum jetzigen Zeitpunkt unwahrscheinlich.

Die EU-Kommission stellt in den Erwägungsgründen zur CBD (bspw. Erwägungsgrund 21) fest, dass die Emission von gedeckten Schuldverschreibungen mit einem hohen Initialaufwand verbunden ist und kleinere Institute vor Schwierigkeiten stellen könnte, von den Vorteilen zu profitieren. Sie kommt zum Schluss, dass ein Pooling der Emission durch mehrere Kreditinstitute oder gemeinsame Finanzierungen nötig sind, um kleinen Instituten den Zugang zum Markt für gedeckte Schuldverschreibungen zu ermöglichen. Die CBD sieht daher das Pooling in Gruppenstrukturen oder durch gemeinsame Finanzierungen vor.

Das Pooling in Gruppenstrukturen scheidet schon deshalb aus, da die Liechtensteiner Banken, die Hypotheken vergeben, nicht Teil einer Gruppe sind. Berechnungen haben ergeben, dass die Eigenmittelkosten im Poolingverfahren ohne gruppeninterne Strukturen das 2.5-fache desjenigen einer Direktmission ausmachen können. Die Variante der gemeinsamen Finanzierung (Art. 9 CBD) würde dazu führen, dass die emittierende Bank Zugang zu den Kundendaten der anderen Banken erhält. Auch diese Möglichkeit ist in einem Marktumfeld wie im liechtensteini-schen Hypothekenmarkt wahrscheinlich nicht umsetzbar. Zudem hätte diese Variante weitere, für Liechtenstein negative Konsequenzen, wie z.B. falsche

Anreizstrukturen für die Banken oder eine fehlende Anerkennung als notenbankfähige Sicherheiten durch die Schweizerische Nationalbank (SNB).

Auch das im Vergleich zu anderen europäischen Ländern geringe Volumen des Immobilienmarkts in Liechtenstein und die Struktur des liechtensteinischen Bankenplatzes sind für die Anwendung der CBD nicht zielführend. Aus diesem Grund hat die Regierung entschieden, einen nationalen Rechtsrahmen für die Ausgabe von Pfandbriefen zu schaffen, der auf die Eigenheiten des liechtensteinischen Markts zugeschnitten ist. Die EU-Kommission hat bestätigt, dass die Schaffung eines nationalen Rechtsrahmens für Pfandbriefe mit der CBD vereinbar ist.

### 3.2.2 Das Modell des Schweizer Pfandbriefes

Rechtsgrundlage des schweizerischen Pfandbriefgeschäfts bildet das Pfandbriefgesetz vom 25. Juni 1930 (schwPfG<sup>4</sup>) sowie die dazugehörige Pfandbriefverordnung vom 23. Januar 1931 (schwPfV<sup>5</sup>). Der Pfandbrief ist demnach eine durch besondere Emittenten (den Pfandbriefzentralen [entspricht dem liechtensteinischen Pfandbriefinstitut]) ausgegebene Anleiheobligation, die unmittelbar durch ein Forderungspfandrecht sowie mittelbar durch Grundpfandrechte gesichert ist. Gesetzeszweck ist es, „dem Grundeigentümer langfristige Grundpfanddarlehen zu möglichst gleichbleibendem und billigem Zinsfuss zu vermitteln“ (Art. 1 schwPfG).

Im schweizerischen Modell werden erstens die Pfandbriefe ausschliesslich durch Spezialinstitute, die für alle Mitglieder gemeinsam Pfandbriefe ausgeben und so das verfügbare Hypothekarkreditvolumen zusammenführen („poolen“), emittiert. Mit dieser Art von Pooling wird eine grössere Effizienz erreicht, weil vor allem kleinere Institute die Kosten einer Ausgabe kaum tragen könnten. Zugleich wird damit die Liquidität des Schweizer Pfandbriefmarktes verbessert, weil regelmässige

---

<sup>4</sup> SR 211.423.4.

<sup>5</sup> SR 211.423.41.

Ausgaben mit einem für institutionelle Investoren relevanten Volumen möglich sind. Das Pooling erweist sich damit als ein gerade für relativ kleine Hypothekarkreditmärkte attraktives Strukturierungsmodell.

Das schweizerische Modell stellt zweitens sicher, dass die Pfandbriefzentralen ausgesprochen risikoarm sind. Der Geschäftskreis der Pfandbriefzentralen ist auf die Ausgabe von Pfandbriefen beschränkt. Andere, damit nicht zusammenhängende Geschäfte sind ihnen untersagt. Die Pfandbriefausgaben sind zudem so strukturiert, dass alle damit zusammenhängenden Risiken entweder an die Mitglieder oder die Anleger weitergereicht werden. Die Pfandbriefzentralen haben im Wesentlichen nur operationelle Risiken zu tragen; dementsprechend müssen sie nur beschränkte Eigenmittelanforderungen erfüllen.

Ein drittes, eigentümliches Element des schweizerischen Pfandbriefmodells ist das mehrstufige Sicherungsmodell, das Elemente des Fahrnis- und Grundpfandrechts kombiniert. Die Forderungen der Pfandbriefgläubiger sind wirtschaftlich betrachtet letztlich durch erstklassige Grundpfandsicherheiten gesichert. Direkt kommt ihnen aber nur ein gesetzliches Forderungspfandrecht an den Darlehensforderungen der Pfandbriefinstitute gegenüber ihren Mitgliedern zu (erste Stufe). Das Pfandrecht entsteht durch Eintragung der Deckung (Art. 14 und 16 schwPfG) in das Pfandregister der Pfandbriefzentrale. Es handelt sich somit um ein Registerpfandrecht; der Eintragung kommt konstitutive Wirkung zu. Auf einer zweiten Stufe haben die Pfandbriefzentralen zur Sicherung ihrer Darlehensforderungen ein Pfandrecht an den Hypothekarforderungen ihrer Mitglieder gegenüber den Grundeigentümern. Auch dieses Pfandrecht ist wiederum ein gesetzliches Registerpfandrecht, das durch Eintragung der Deckungswerte in ein Pfandregister entsteht (Art. 21 schwPfG). Ein Verpfändungsvertrag oder die Übertragung des Besitzes an den Schuldbriefen ist dabei weder auf der ersten noch der zweiten Stufe notwendig

(Art. 23 schwPfG); ebenso wenig wie eine Eintragung im Grundbuch beim Registerschuldbrief.

Ein viertes, für den Schweizer Pfandbrief typisches Element sind die hohen Anforderungen an den Deckungsstock. Als Deckung zugelassen sind auf der zweiten Stufe nur in der Schweiz gelegene Grundpfänder; die Faustpfänder müssen aus inländischen Grundpfandforderungen oder Pfandbriefen bestehen (Art. 19 Abs. 2 schwPfG). Die höchstzulässige Belehnungsgrenze beträgt zwei Drittel des Verkehrswerts (Art. 34 Ziff. 2 schwPfG), liegt also deutlich tiefer als im Hypothekengeschäft üblich. Auch für die Bewertung der Grundstücke bestehen strenge Vorschriften (Art. 32 ff. schwPfG). Eine der zentralen Aufgaben der Pfandbriefinstitute ist dabei die Überwachung der Deckungsstöcke. Sie nehmen insofern gegenüber den Pfandbriefanlegern eine treuhänderische Funktion wahr.

Diese Besonderheiten des Schweizer Pfandbriefmodells haben dazu geführt, dass der Schweizer Pfandbrief ein extrem sicheres Anlageinstrument ist. In der Tat ist es seit der Begründung des modernen schweizerischen Pfandbriefmarktes 1932 noch nie zu einem Ausfall gekommen.

### 3.2.3 Modell des Liechtensteiner Pfandbriefinstituts

Die Regierung geht davon aus, dass ein Markt für liechtensteinische Pfandbriefe voraussichtlich nur etabliert werden kann, wenn die absolut gesehen geringen Hypothekenbestände der einzelnen Banken über eine gemeinsame Plattform gebündelt werden. Diese Bündelung wird erreicht, indem die Ausgabe von Pfandbriefen nach Schweizer Vorbild über ein spezialgesetzlich zugelassenes Institut mit beschränktem Geschäftskreis erfolgt. Dafür führt diese Vorlage das „Pfandbriefinstitut“ ein, das als technische Plattform das Pooling übernimmt und die Pfandbriefprogramme operativ umsetzt. Das Pfandbriefinstitut orientiert sich dabei stark am Modell der schweizerischen Pfandbriefzentralen, da dieses für die geringen



Volumina des liechtensteinischen Markts am besten passt und sich über viele Jahrzehnte bewährt hat.

Gleich dem schweizerischen Pfandbriefmodell wird auch für das liechtensteinische Modell ein zweistufiges Sicherheitskonzept geschaffen (Doppelstruktur): Der Pfandbrief ist gesichert durch die den Mitgliedern gewährten Darlehen, die ihrerseits durch die Hypothekarkreditforderungen der Mitglieder gesichert sind. Wirtschaftlich sind die Liechtensteiner Pfandbriefe letztlich durch erstklassige Grundpfandsicherheiten gedeckt. Direkt kommt den Pfandbriefanlegern aber nur ein Forderungspfandrecht an den Darlehensforderungen des Pfandbriefinstituts gegenüber ihren Mitgliedern zu. Ergänzt wird das zweistufige kreditsicherungsrechtliche Sicherheitsdispositiv durch aufsichtsrechtliche Anforderungen.

Im Vergleich zum einstufigen Modell mit Direktmission durch die Bank, welche den Hypothekarkredit vergeben hat, weist das zweistufige Modell zahlreiche Vorteile auf:

- Es schafft die Voraussetzungen für einen wirtschaftlichen Betrieb des Pfandbriefgeschäfts.
- Durch die Möglichkeit einer Bündelung entsteht die Voraussetzung der Entwicklung eines liechtensteinischen Pfandbriefmarkts. Vor allem institutionelle Anleger wollen und können nur in Produkte investieren, die regelmäßig und mit einem ausreichend grossem Volumen auf den Markt kommen.
- Durch die Überwachungstätigkeit des Pfandbriefinstituts und dessen operative Unabhängigkeit ergeben sich zusätzliche Sicherheitsebenen, die beim einstufigen Modell nicht gegeben sind.
- Aufgrund des beschränkten Geschäftskreises kann das Pfandbriefinstitut so ausgestaltet werden, dass es mit Ausnahme von operationellen Risiken keine relevanten Risiken auf der Bilanz hat. Alle Kredit-, Markt-,

Gegenpartei- oder Liquiditätsrisiken werden an den Kapitalmarkt weitergeleitet, so dass das Pfandbriefinstitut im Wesentlichen als Kanal zwischen Mitglied und Kapitalmarkt funktioniert. Aus Sicht der Regierung ist diese hohe Sicherheit besonders wichtig; einerseits für die Stabilität des Finanzplatzes und der Volkswirtschaft, andererseits auch aus der Perspektive der Investoren.

Die Pfandbriefinstitute können neben dem „Liechtensteiner Pfandbrief“ auch „andere Pfandbriefe“ ausgeben. Der Liechtensteiner Pfandbrief ist analog zum Schweizer Pfandbrief ausgestaltet und lässt nur erstklassige, in Liechtenstein belegene Hypotheken als Deckungswerte zu. Diese Einschränkungen sollen dazu beitragen, den Liechtensteiner Pfandbrief als erstklassiges Anlageprodukt zu etablieren. Weiters können Pfandbriefinstitute auch andere Pfandbriefe ausgeben, die z.B. Hypotheken verbrieft, deren Grundpfänder in der Schweiz oder Österreich belegen sind. Andere Pfandbriefe können jedoch nur Hypotheken umfassen, die bei einer liechtensteinischen Bank direkt verbucht sind.

Ziele dieser Vorlage sind u.a. eine Stärkung der Finanzplatzstabilität, der Schutz liechtensteinischer Hypotheken sowie die Schaffung einer sicheren Anlageklasse. Damit diese Ziele erreicht werden können, legt die Regierung einen besonderen Fokus auf die Mechanismen zur Fortführung der Pfandbriefe und der zusammenhängenden Strukturen im Krisenfall und definiert klare Mechanismen für den Fall eines Konkurses eines Pfandbriefinstituts oder eines Mitglieds.

An Pfandbriefinstitute dürfen als Mitglieder nur Banken mit Sitz in Liechtenstein angeschlossen sein. Das Liechtensteiner Pfandbriefinstitut hat einen beschränkten Geschäftskreis, der ausschliesslich auf die Ausgabe von Pfandbriefen zum Zweck der Refinanzierung ihrer Mitglieder beschränkt ist. Das Pfandbriefinstitut darf weitere Tätigkeiten ausüben, wenn dies für die Durchführung der Pfandbriefprogramme notwendig ist. Darunter fallen zum Beispiel die vorübergehende Anlage

von Erlösen aus der Ausgabe von neuen Pfandbriefen auf einem Kontokorrentkonto oder in sicheren Anlagen, oder die Entgegennahme und Weiterleitung von Zins- und Rückzahlungen aus Pfandbriefen.

Liechtensteiner Pfandbriefinstitute sind privatrechtlich organisiert. Gemäss dem vorliegenden Gesetzesvorschlag können mehrere Pfandbriefinstitute in Liechtenstein betrieben werden.

Um den Liechtensteiner Pfandbrief als qualitativ hochwertige und sichere Anlageklasse zu etablieren, sieht die Vorlage auch für die als Deckung zugelassenen Werte verschiedene Einschränkungen vor. Als Deckungswerte sind nur Hypotheken zugelassen, die von liechtensteinischen Banken vergeben wurden und die durch Grundstücke in Liechtenstein gesichert sind. Der Belehnungswert darf im Fall von Wohnliegenschaften höchstens zwei Drittel des Schätzwerts ausmachen; bei anderen Liegenschaften ist er entsprechend tiefer anzusetzen.

Damit ist die Qualität der Liechtensteiner Pfandbriefe auf mehreren Ebenen definiert:

1. Die Qualität der Deckungswerte als erstklassige, in Liechtenstein gelegene Hypotheken:

Damit sind die Pfandbriefe im Falle eines auch im internationalen Vergleich aussergewöhnlich starken Wertverfalls im liechtensteinischen Immobilienmarkt weitgehend gedeckt.

2. Die Qualität der liechtensteinischen Banken:

Da eine Bank Verluste aus dem Hypothekenportfolio selbst tragen muss, steht der Rückgriff auf die Deckungswerte nur dann zur Disposition, wenn die Bank selbst in eine Schieflage oder Insolvenz gerät. Da die

liechtensteinischen Banken im internationalen Vergleich eine hohe Eigenmittelquote aufweisen, sind sie auch als entsprechend sicher einzustufen.

3. Die Sicherung der Pfandbriefdarlehen durch die im Deckungsregister eingetragenen Deckungswerte (Hypotheken):

Im Konkursfall einer Bank erhält das Pfandbriefinstitut Anspruch auf die Sicherung durch die Deckungswerte.

4. Die in dieser Vorlage definierten Verfahren im Konkursfall eines Mitglieds zur Aussonderung der Hypotheken und der Pfandbriefdarlehen:

Damit wird sichergestellt, dass die Pfandbriefe auch im Konkurs einer Bank sicher weitergeführt werden können. Einerseits wird so vermieden, dass ein Hypothekenschuldner seinen Kredit kurzfristig zurückzahlen muss. Andererseits kann sich der Pfandbriefinvestor darauf verlassen, dass die Zins- und Rückzahlungen vertragsgemäss weitergeführt werden. Dies stärkt das Vertrauen in die liechtensteinischen Pfandbriefe weiter.

5. Die gesetzlichen Vorschriften zum Risikomanagement der Pfandbriefinstitute führen dazu, dass ein Pfandbriefinstitut faktisch nur sehr geringe finanzielle Risiken eingeht und so selbst sehr sicher ist.

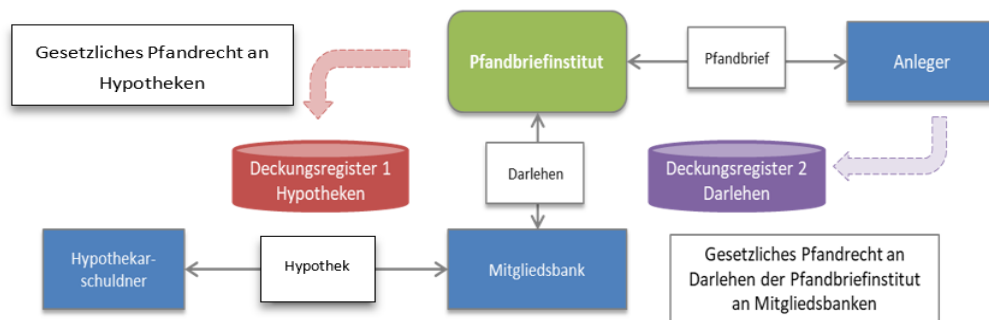
6. Die gesetzlich vorgeschriebenen Verfahren zur Aussonderung der Pfandbriefdarlehen und der Pfandbriefe sichern die Fortführung des Pfandbriefprogramms auch im Fall eines Konkurses des Pfandbriefinstituts.

#### 3.2.4 Das Deckungsregister

Der Pfandbrief ist durch ein doppeltes Pfandrecht gesichert, nämlich erstens ein Pfandrecht des Pfandbriefinstituts an den Hypotheken, welche die Mitglieder ihren Kunden gewähren, und zweitens ein Pfandrecht der Pfandbriefgläubiger am Darlehen, welches das Pfandbriefinstitut den Mitgliedern gewährt. In beiden

Fällen entsteht das Pfandrecht durch Eintragung in ein elektronisches Register, das sog. „Deckungsregister“. In der Praxis führt das Pfandbriefinstitut beide Register in einer gemeinsamen Software.

Die rechtlichen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen müssen hohe Gewähr für eine einwandfreie Registerführung bieten. Aus operationeller Sicht ist auf eine saubere Einbindung in die Systemlandschaft der beteiligten Banken sowie gegebenenfalls des Pfandbriefinstituts zu achten.



Eine ebenso elegante wie kostengünstige Lösung könnte sich hier ergeben, wenn das Register auf Basis einer dezentralen Datenbank (distributed ledger; Blockchain) aufgesetzt werden würde. Mit dem Verifizierungsprotokoll liessen sich sowohl der Deckungsbestand als auch dessen Veränderungen in Echtzeit verbindlich und nachvollziehbar dokumentieren. Ein allfälliger Prüfaufwand würde sich damit auf die unterliegende Infrastruktur beschränken. Sofern ein blockchainbasiertes Deckungsregister modular aufgebaut wird, könnten zudem später weitere Elemente der Wertschöpfungskette, wie z.B. der Ausgabeprozess oder die Abwicklung von corporate actions, vor- oder nachgeschaltet werden.

Die Gesetzgebung ist deshalb bewusst technologieneutral gestaltet, um die Anwendung von neuen Technologien zu ermöglichen.

### 3.3 Auswirkungen auf die Stabilität des Finanzplatzes und des Immobilienmarkts

#### 3.3.1 Immobilienmarkt Liechtenstein

Gemäss Bankstatistik 2023<sup>6</sup> haben die liechtensteinischen Banken per Anfang 2023 ein Gesamthypothekarvolumen (CH und FL) von über CHF 12 Mrd. aufgewiesen, wovon über CHF 9.2 Mrd. der Kategorie der Wohnliegenschaften zuzuordnen sind. Der Wert der in Liechtenstein belegenen, hypothekenfinanzierten Liegenschaften liegt bei CHF 7.5 Mrd., wovon wiederum fast CHF 5.8 Mrd. auf Wohnliegenschaften entfallen.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Hypothekaranlagen von Kunden mit Domizil in Liechtenstein nach Baukategorien:

	Liechtenstein	Baukategorie				
in Tsd. CHF		Wohnliegenschaften	Büro- und Geschäftshäuser	Gewerbe und Industrie	Landwirtschaft	Unbebaute Grundstücke
Bestand der Hypothekaranlagen per 1.1.	7'525'217	5'796'118	777'948	596'444	50'662	356'133
Neuanlagen und Zinsbelastungen	1'529'631	*	221'840	*	14'537	*
Rückzahlungen	1'353'358	*	166'687	*	13'593	*
Bestand der Hypothekaranlagen per 31.12.	7'701'490	5'836'920	718'147	656'874	54'294	375'255

Tabelle 1: Amt für Statistik: Bankstatistik 2023, Tabelle 1.15

<sup>6</sup> Siehe Statistikportal, <https://www.statistikportal.li/de/themen/wirtschaftsbereiche-und-unternehmen/banken>.

Der liechtensteinische Immobilienmarkt weist eine Reihe von Besonderheiten auf und hat in den letzten Jahrzehnten eine bemerkenswerte Stabilität gezeigt. Während die Schweiz Anfang der 1990er Jahre eine schwere Immobilienkrise überwinden musste, blieb der Liechtensteiner Immobilienmarkt weitgehend stabil. Dies änderte sich auch nicht in der Finanzkrise 2007/2008.

Für die Stabilität des Immobilienmarkts sind sicherlich die begrenzte Verfügbarkeit von bebaubaren Flächen sowie die anhaltend hohe Nachfrage nach Immobilien in Verbindung mit dem hohen Wohlstand von Bedeutung. Verschiedene Mechanismen, wie z.B. das Grundverkehrsgesetz, haben in der Vergangenheit zur Stabilität des Wohnimmobiliensektors beigetragen, wie die FMA in ihrem Finanzstabilitätsbericht 2021 (Financial Stability Report<sup>7</sup>) ausgeführt hat.

Die FMA weist zwar darauf hin, dass 23% der Hypothekarschuldner ein Ausnahmegeschäft („exception-to-policy“) in Bezug auf die Tragbarkeit darstellen und damit bei einem abruptem Zinsanstieg stärker belastet wären. Der liechtensteinische Hypothekarmarkt weist jedoch auch einige spezielle Charakteristika auf, die zu einer Begrenzung der Risiken beitragen. Dies wird insbesondere durch einen sehr stabilen Arbeitsmarkt, die niedrige Steuerbelastung für Haushalte sowie ein stark ausgebautes Sozialsystem begünstigt, das vielen Kreditnehmern die Tragbarkeit des Hypothekarkredits auch in wirtschaftlich schwierigeren Zeiten sichern würde.

### 3.3.2 Nutzen von Pfandbriefen für die Stabilität von Banken

Eine Bank ist durch ihr Geschäftsmodell besonderen Risiken ausgesetzt. Dazu gehört u.a. das Liquiditätsrisiko, also das Risiko, dass eine Bank zahlungsunfähig werden könnte, wenn viele Kunden gleichzeitig ihre Einlagen abziehen. Dadurch kann es zur Zahlungsunfähigkeit einer an sich solventen Bank kommen. Das Liquiditätsrisiko entsteht dadurch, dass die Bank langfristige und illiquide Kredite teilweise

---

<sup>7</sup> Vgl. <https://www.fma-li.li/de/fma/publikationen/financial-stability-report.html>.

aus kurzfristig abziehbaren Kundeneinlagen refinanziert (die sogenannte Fristentransformation); es ist somit dem Bankgeschäft immanent. Eine Bank kann sich grundsätzlich über Anleihen längerfristig refinanzieren und so das Liquiditätsrisiko reduzieren. Unbesicherte Anleihen haben jedoch auch bestimmte Nachteile. Zum einen sind sie nur bedingt finanzkrisenresistent: Wenn eine Anleihe genau während einer Finanzkrise verlängert werden muss, kann es sein, dass die Anleger nicht mehr bereit sind, dieser Bank Geld zu leihen. Damit kann die Bank wiederum in Liquiditätsschwierigkeiten geraten. Zum anderen müssen Banken für unbesicherte Anleihen Risikoaufschläge, d.h. höhere Zinsen, zahlen, die von der Bonitätseinschätzung abhängen. Während eine mit einer hohen Bonität bewertete Bank normalerweise nur geringe Risikoaufschläge zahlen muss, können diese Aufschläge während einer Finanzkrise spürbar höher sein. Bei Pfandbriefen fällt dieses Risiko deutlich geringer aus, da im Fall eines Bankkonkurses auf die Deckungswerte zurückgegriffen werden kann. Mit Pfandbriefen kann sich die Bank somit längerfristig und krisensicher refinanzieren. In diesem Sinne tragen Pfandbriefe dazu bei, die Stabilität der liechtensteinischen Banken weiter zu stärken.

Ein weiterer wichtiger Aspekt für die Liquidität einer Bank ist die Verfügbarkeit von hochwertiger und sicheren Finanzanlagen, die im Rahmen von sog. Repo-Geschäften als Sicherheiten akzeptiert werden (sog. notenbankfähige Sicherheiten). Damit können sich die liechtensteinischen Banken jederzeit bei der SNB oder anderen Geschäftsbanken Liquidität beschaffen, wenn unbesicherte Kredite nicht mehr zugänglich sind. Als notenbankfähige Sicherheiten sind dabei nur sehr sichere und liquide Wertpapiere zugelassen, darunter auch hochwertige Pfandbriefe. Bei der Ausgestaltung des Liechtensteiner Pfandbriefs wurde deshalb auf die Anerkennungsfähigkeit als notenbankfähige Sicherheit durch die SNB geachtet. Dabei ist es ausdrücklich nicht das Ziel der Regierung, dass die liechtensteinischen Banken Liechtensteiner Pfandbriefe als Finanzanlagen kaufen. Vielmehr soll durch die Ausgabe von Liechtensteiner Pfandbriefen das verfügbare Gesamtvolumen an



repofähigen Wertpapieren im Schweizer und Liechtensteiner Bankenmarkt erhöht werden.

Ein weiteres, der Fristentransformation immanentes Risiko ist das Zinsrisiko (auch Zinsänderungsrisiko). Damit wird das Risiko bezeichnet, dass sich aufgrund von Marktzinsveränderungen der wirtschaftliche Wert von Aktiven, Passiven oder ausserbilanziellen Positionen verändert (Barwertperspektive) oder dass die Erträge aus dem Zinsdifferenzgeschäft beeinträchtigt werden (Ertragswertperspektive). Würden z.B. die Marktzinsen sehr rasch und stark ansteigen, hätten sie Wertverluste auf langfristigen Aktivpositionen (z.B. Anleihen) zu tragen, während der Wert der kurzfristigeren Refinanzierung weniger stark abnimmt. Der ökonomische Wert des Eigenkapitals der Bank kann so drastisch sinken. Angesichts der historisch einmaligen Zinssituation in den letzten Jahren sind die Zinsrisiken heute erheblich, so dass der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht die Standards zu den Zinsrisiken im Bankenbuch verschärft hat. Pfandbriefe ermöglichen eine grundsätzlich fristenkongruentere und dabei verhältnismässig günstige Refinanzierung des Hypothekengeschäfts und können damit wesentlich zur Begrenzung von Zinsrisiken in diesem für die liechtensteinischen Banken wichtigen Geschäftszweig beitragen.

### 3.3.3 Verfahren zum Schutz des Liechtensteiner Immobilien- und Finanzmarkts

Eine Insolvenz einer Bank kann grundsätzlich im schlimmsten Fall dazu führen, dass ein Kreditnehmer seinen noch nicht fälligen Kredit zurückzahlen muss. Auch wenn es durchaus möglich ist, dass eine andere Bank Kreditportfolios „übernimmt“, kann für den Hypothekenschuldner potentiell eine Situation entstehen, die mit existenziellen Unsicherheiten verbunden sein kann. Die Situation könnte dann besonders kritisch werden, wenn gleichzeitig viele und betragsmässig in der Summe relevante Hypotheken betroffen sind. Wie zuvor ausgeführt, hat sich der Immobilienmarkt in Liechtenstein bisher als sehr robust gezeigt.

Immobilienmärkte sind grundsätzlich komplex und vielschichtig. Es ist daher nicht einfach, ihre Entwicklung vorherzusagen.

Für die Regierung liegt deshalb ein wesentlicher Beweggrund für die Schaffung dieser Vorlage im besseren Schutz des Liechtensteiner Immobilienmarkts vor einer Schieflage, die z.B. durch eine zukünftige Finanz- oder Wirtschaftskrise ausgelöst werden könnte. Sie hat deshalb ein besonderes Gewicht auf die Verfahren im Falle einer Insolvenz einer Mitgliedsbank gelegt.

Für die Sicherheit und Akzeptanz von Pfandbriefen ist es nach Ansicht der Regierung wichtig, die konkreten Verfahren im Fall einer Schieflage bereits im Gesetz zu definieren. Damit können Investoren in Pfandbriefe sich direkt im Gesetz von der hohen Qualität der Sicherungsmassnahmen überzeugen. Im Fall einer Schieflage einer Bank kann sich das Landgericht direkt auf die Verfahren berufen. Das Bankengesetz sieht Sonderbestimmungen für den Konkurs einer Bank vor. Das Pfandbriefgesetz sieht subsidiär Bestimmungen vor, wie mit Pfandbriefausgaben umzugehen ist, wenn der Konkursfall eintritt. Klare konkursrechtliche Bestimmungen schützen den Immobilienmarkt, die Kreditnehmer, die Pfandbriefgläubiger, und erhöhen die Rechtssicherheit für alle Beteiligten im Krisenfall.

Im Falle des Konkurses eines Mitglieds sieht das Gesetz vor, sowohl die Hypothekarkredite als auch die Darlehen des Pfandbriefinstituts an das Mitglied aus der Bankbilanz auszusondern und nötigenfalls auf einen anderen Rechtsträger zu übertragen. Die Darlehen des Pfandbriefinstituts werden so gesetzlich privilegiert, um die Gläubiger zu schützen. Dieser Schritt ist jedoch nicht nur für Investoren wichtig, sondern trägt auch dazu bei, dass die Kreditnehmer im Konkursfall der Bank die Kredite nicht zurückzahlen müssen. Damit soll dem Risiko einer Abwärts spirale im Immobilienmarkt im Falle eines Bankenkonkurses begegnet werden (siehe auch nächstes Unterkapitel).

Im Falle eines Konkurses eines Mitglieds des Pfandbriefinstituts sieht das Gesetz insbesondere die Möglichkeit vor, dass das Landgericht auf Antrag der FMA Pfandbriefdarlehen und die Deckungen separiert. Das Landgericht ist des Weiteren angewiesen, die Zins- und Rückzahlungen an das Pfandbriefinstitut unverzüglich weiterzuleiten. Wichtig ist auch, dass die Konkurseröffnung nicht die Fälligkeit der Pfandbriefdarlehen bewirkt. Damit ist nach Meinung der Regierung ein klares Verfahren definiert, damit die Pfandbriefe und die Hypothekarschuldner im Ernstfall geschützt sind.

In diesem Punkt zeigt sich ein wesentlicher Vorteil des zweistufigen Modells des Pfandbriefinstituts gegenüber dem einstufigen Modell. Im Konkursfall einer Bank bleibt mit dem Pfandbriefinstitut der Vertragspartner für die Anleger und die technische Plattform für die Aufrechterhaltung des Pfandbriefprogramms erhalten und schützt so die Stabilität von Pfandbriefen zusätzlich.

#### 3.3.4 Stabilität des Pfandbriefinstituts

Das Pfandbriefinstitut muss eine hohe Stabilität aufweisen. Die Parameter sind deshalb gesetzlich so festgelegt, dass das finanzielle Risiko des Pfandbriefinstituts als sehr klein betrachtet werden kann.

Der Geschäftskreis des Pfandbriefinstituts ist – wie bereits erwähnt – sehr eingeschränkt: Es darf nur Liechtensteiner Pfandbriefe und andere Pfandbriefe nach Massgabe dieses Gesetzes ausgeben und Pfandbriefdarlehen an seine Mitglieder vergeben. Mitglieder des Pfandbriefinstituts dürfen ausschliesslich Banken mit Sitz in Liechtenstein sein. Einem Pfandbriefinstitut ist es gesetzlich untersagt, Einlagen entgegenzunehmen (wobei der Ausgabeerlös von Pfandbriefen nicht als Einlage gilt). Ein Pfandbriefinstitut darf zur Bewirtschaftung seiner Eigenmittel und zur Verwaltung der Pfandbriefprogramme seine Aktiva auch in hochliquiden Aktiven sowie in eigenen Pfandbriefen anlegen. Ein Pfandbriefinstitut kann andere

Geschäfte nur insoweit tätigen, als die Ausgabe der Pfandbriefe, die Gewährung der Pfandbriefdarlehen sowie die Zuteilung der Zahlungsflüsse dies erfordert. Weitere Geschäfte sind dem Pfandbriefinstitut nicht erlaubt.

Ein Pfandbriefinstitut muss sicherstellen, dass sowohl die Pfandbriefe als auch die Pfandbriefdarlehen jederzeit ausreichend gedeckt sind. Es bestehen Vorschriften zur Aktivendeckung und zur Zinsdeckung, die gewährleisten, dass der aggregierte Nominalwert aller eingetragenen Deckungswerte den Nominalwert der aggregierten Zahlungsverpflichtungen der ausstehenden Liechtensteiner Pfandbriefe sowie anderer Pfandbriefe um mindestens zwei Prozent übersteigt. Ferner muss der Zinsertrag der eingetragenen Deckungswerte mindestens dem Zinsaufwand der aggregierten Zahlungsverpflichtungen der ausstehenden Liechtensteiner Pfandbriefe sowie anderer Pfandbriefe entsprechen.

Das Gesetz schreibt zudem vor, dass die Pfandbriefdarlehen fristenkongruent refinanziert werden müssen. Dies stellt sicher, dass das Pfandbriefinstitut nicht in Liquiditätsschwierigkeiten geraten kann, wenn auslaufende Pfandbriefe nicht erneuert werden sollten.

Pfandbriefinstitute haben weiter das Recht, Fälligkeiten unter strengen Kriterien zu erstrecken, d.h. die Rückzahlung an Anleger zu verschieben. Dafür muss ein Pfandbriefinstitut objektive Kriterien in den Ausgabebedingungen definieren.

Und schliesslich schreibt das Gesetz auch Währungskongruenz vor, um zu vermeiden, dass das Pfandbriefinstitut Währungsrisiken ausgesetzt ist. Währungskongruenz heisst, dass die Pfandbriefdarlehen in derselben Währung denominated sind wie die Hypotheken, die als Sicherheit dienen und aus denen Zins- und Rückzahlungen erfolgen. Währungsrisiken könnten damit effektiv vermieden werden.

Mit diesen gesetzlichen Rahmenbedingungen wird sichergestellt, dass das Pfandbriefinstitut nur sehr geringen finanziellen Risiken ausgesetzt ist.

### **3.4 Produktregulierung**

#### **3.4.1 Der „Liechtensteiner Pfandbrief“**

Der „Liechtensteiner Pfandbrief“ ist ein dem Schweizer Pfandbrief gleichwertiges, qualitativ hochwertiges Produkt. Als Deckungen für den Liechtensteiner Pfandbrief sind nur erstklassige Hypotheken auf in Liechtenstein belegenen Liegenschaften zugelassen. Das Gesetz legt den maximalen Belehnungswert für selbst genutzte Wohnliegenschaften mit höchstens zwei Drittel des Schätzwerts fest. Für Grundpfandforderungen auf anderen Grundstücken legt die Regierung per Verordnung entsprechend tiefere Belehnungsgrenzen fest.

Die Bewertung der Hypotheken läuft nach einem mehrstufigen Verfahren ab: Die Hypotheken müssen den internen Prozess eines Mitglieds durchlaufen, z.B. die Bewertung der Liegenschaften, und werden zusätzlich von der Revision geprüft.

Das Pfandbriefinstitut unterzieht die Deckungswerte zusätzlich einem unabhängigen Schätzungsverfahren und kann so die Bewertung der Bank plausibilisieren. Dieses mehrstufige Verfahren dient zur Absicherung der Investoren und hat sich in der Schweiz seit vielen Jahren bewährt.

Das Pfandbriefinstitut ist zudem gesetzlich verpflichtet, die Pfandbriefe zu „übersichern“, d.h. sicherzustellen, dass immer mehr Deckungswerte verfügbar sind als das Gesamtvolumen an ausgegebenen Pfandbriefen.

Der Name „Liechtensteiner Pfandbrief“ ist exklusiv nur für Pfandbriefe verwendbar, die von einem liechtensteinischen Pfandbriefinstitut nach diesem Gesetz ausgegeben werden und welche mit in Liechtenstein belegenen Liegenschaften gedeckt sind sowie die qualitativen Anforderungen einhalten.

### 3.4.2 Andere Pfandbriefe

Neben dem Produkt „Liechtensteiner Pfandbrief“ soll es Pfandbriefinstituten auch möglich sein, weitere Pfandbriefe auszugeben. Sie unterliegen denselben strengen Anforderungen (vgl. Art. 20 bis 31 PfBG), sind aber z.B. nicht nur auf Immobilien in Liechtenstein beschränkt.

### 3.5 **Datenschutz**

Auch wenn die Deckungswerte verpfändet sind, bleibt die Bewirtschaftung des Hypothekarportfolios bei der Bank, welche die Hypothek vergeben hat. Die Kundeninformationen und der Kontakt mit Kunden erfolgen ausschliesslich durch diese Bank. Persönliche Daten über die Eigentümer, wie Namen und Einkommens- und Vermögensverhältnisse werden nicht an das Pfandbriefinstitut weitergegeben. Damit das Pfandbriefinstitut die Qualität der Deckungswerte plausibilisieren kann, werden Angaben über die Liegenschaft, wie z.B. Ort, Lage, Grösse, übermittelt. Auch wenn durch das Pfandbriefinstitut nicht direkt personenbezogene Daten gehalten werden, können über die Adresse unter Umständen Rückschlüsse auf die Eigentümerschaft gezogen werden. Aus diesem Grund unterstehen die Mitglieder der Organe und die Mitarbeiter von Pfandbriefinstituten einer Geheimhaltungspflicht (siehe Art. 18 PfBG).

Im Deckungsregister werden Daten eingetragen, die eine eindeutige Identifizierung der Hypothek im Kernbankensystem ermöglichen. Ohne Zugang zum Kernbankensystem sind somit Rückschlüsse auf Personen ausgeschlossen.

## 4. **VERNEHMLASSUNG**

Mit Beschluss vom 7. März 2023 hat die Regierung den Vernehmlassungsbericht betreffend die Schaffung eines Gesetzes über Pfandbriefe (Pfandbriefgesetz;

PfbG) verabschiedet und an nachfolgende Vernehmlassungsteilnehmer zur Stellungnahme bis zum 7. Juni 2023 übermittelt:

- Liechtensteinischer Bankenverband (LBV)
- Liechtensteinischer Anlagefondsverband (LAFV)
- Liechtensteinischer Versicherungsverband (LVV)
- Verein unabhängiger Vermögensverwalter in Liechtenstein (VuVL)
- Liechtensteinische Rechtsanwaltskammer (RAK)
- Liechtensteinische Treuhandkammer (THK)
- Liechtensteinische Wirtschaftsprüfer-Vereinigung (WPV)
- Verband der Personen nach Art. 180a PGR (VP180a)
- Vereinigung liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen und Trusts e.V. (VLGST)
- Liechtensteinische Industrie- und Handelskammer (LIHK)
- Wirtschaftskammer Liechtenstein für Gewerbe, Handel und Dienstleistung (WKL)
- Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA)
- Crypto Country Association (CCA)
- Beschwerdekommision der Finanzmarktaufsicht (FMA-BK)

Innerhalb der vorgegebenen Frist sind inhaltliche Stellungnahmen des **LBV**, der **FMA**, und der **LIHK** eingegangen. Einige Vernehmlassungsteilnehmer haben demgegenüber ausdrücklich auf eine Stellungnahme verzichtet.

Im Allgemeinen wurde die Gesetzesvorlage positiv aufgenommen und die vorgeschlagene Schaffung eines Pfandbriefgesetzes generell begrüsst. Ausdrücklich

hervorgehoben wurden die positiven Auswirkungen auf die Finanzstabilität und die Reputation des Finanzplatzes und damit des Wirtschaftsstandorts Liechtenstein.

Die **LIHK** weist insbesondere darauf hin, die Anforderungen bezüglich Geschäftsmodell und Risikoprofil an die Pfandbriefinstitute möglichst schlank zu halten, damit ein wirtschaftliches Betreiben des Pfandbriefinstituts möglich ist. Auch der **LBV** weist mehrfach auf die Bedeutung der zielgerichteten Anforderungen hin, um die Wirtschaftlichkeit der Pfandbriefinstitute nicht zu gefährden.

*Die Wirtschaftlichkeit der Pfandbriefinstitute war seit Beginn des Projekts ein zentrales Kriterium bei der Ausgestaltung des Gesetzesvorschlags. Pfandbriefinstitute sind im Allgemeinen auf Kosteneffizienz getrimmt, da damit auch die Attraktivität der Pfandbriefe für Banken und für Investoren unmittelbar beeinflusst wird. Aufgrund des beschränkten Markts ist das Thema Wirtschaftlichkeit für ein liechtensteinisches Pfandbriefinstitut von noch grösserer Bedeutung. Allerdings soll die Kosteneffizienz nicht zulasten der Sicherheit und Qualität gehen. Der vorliegende Gesetzesvorschlag soll eine hohe Sicherheit und Qualität für die Ausgabe von Pfandbriefen gewährleisten, ohne überflüssigen Verwaltungs- und Organisationsaufwand. In diesem Sinne haben sowohl die LIHK und der LBV identische Zielvorstellungen. Es ist zudem ein Anliegen des gesamten Finanzplatzes, dass Pfandbriefinstitute wirtschaftlich betrieben werden können. Erst dadurch kann die Zielsetzung einer höheren Finanzstabilität erreicht werden. Einzelne konkrete Vorschläge werden bei den einzelnen Artikeln diskutiert.*

*Der vorliegende Gesetzesvorschlag steckt die elementaren Rahmenbedingungen ab und definiert die Anforderungen an das erste zentrale Produkt, den Liechtensteiner Pfandbrief. Zudem soll mit den „anderen Pfandbriefen“ auch die Möglichkeit für weitere Produkte geschaffen werden, die aber heute noch nicht vollständig absehbar sind. In wesentlichen Punkten soll zudem eine Verordnungskompetenz*



*der Regierung festgehalten werden. Dies ist wichtig, um die notwendige Flexibilität und Geschwindigkeit zu gewährleisten, und erforderlich, um den weiteren Rahmen für Ausgaben zu regeln. Durch die Verordnung und die damit verbundene Flexibilität soll zusätzlich die Wirtschaftlichkeit der Pfandbriefinstitute unterstützt werden.*

## **5. ERLÄUTERUNGEN ZU DEN EINZELNEN BESTIMMUNGEN UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER VERNEHMLASSUNG**

### **5.1 Pfandbriefgesetz**

#### **Zu Art. 1**

Art. 1 regelt den Gegenstand und Zweck dieses Gesetzes. Regelungsgegenstand ist einerseits die Aufnahme der Tätigkeit sowie die Ausübung als Pfandbriefinstitute und deren Beaufsichtigung.

Andererseits definiert das Gesetz die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Pfandbriefe (insbesondere die Produktregulierung).

Dieses Gesetz verfolgt zwei Stossrichtungen. Zum einen will es den Schutz der Anleger gewährleisten, die Pfandbriefe erwerben und halten. Und zum anderen soll durch die Schaffung bzw. Zulassung von Pfandbriefinstituten ein Beitrag zur Stärkung der Stabilität des Hypotheken- und Immobilienmarkts und des Finanzplatzes Liechtenstein geleistet werden.

#### **Zu Art. 2**

Art. 2 legt den Geltungsbereich des Gesetzes fest. In Abs. 2 wird ausdrücklich festgehalten, dass das Gesetz nicht für die Emissionen von gedeckten Schuldverschreibungen nach den Bestimmungen des Gesetzes über Europäische gedeckte Schuldverschreibungen (EuGSVG) gilt. Das am 1. Mai 2023 in Kraft getretene EuGSVG setzt die Richtlinie (EU) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und

die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2014/59/EU („Covered Bonds Directive“; „CBD“) im Rahmen der europäischen Harmonisierung um.

### **Zu Art. 3**

Art. 3 enthält folgende Begriffsbestimmungen:

„Pfandbriefe“ (Bst. a): Zentrales Merkmal von Pfandbriefen ist ein doppelter Rückgriff der Anleger, die einen Zugriff sowohl auf den Emittenten der Pfandbriefe als auch auf die Deckungswerte haben.

Ein „Pfandbriefinstitut“ (Bst. b) ist ein Institut mit eingeschränktem Geschäftskreis, das über eine Bewilligung zur Ausgabe von Liechtensteiner Pfandbriefen verfügt. Es dient dem Pooling von Hypotheken von mehreren Liechtensteiner Banken. Entscheidendes Merkmal ist dabei der beschränkte Geschäftskreis, der in Art. 8 näher festgelegt wird. Einzige Aufgabe von Pfandbriefinstituten ist die Refinanzierung des Hypothekarkreditgeschäfts ihrer Mitglieder; weitere Bankgeschäfte dürfen sie nicht tätigen. Aus dieser Beschränkung des Geschäftskreises ergibt sich auch eine entscheidende Einschränkung des Risikoprofils.

„Mitglied eines Pfandbriefinstituts“ (Bst. c): Anspruch auf Mitgliedschaft haben nur Banken, die über eine Bewilligung nach dem Bankengesetz verfügen, also Liechtensteiner Banken. Die Zulassung von ausländischen Banken und anderen Hypothekarkreditinstituten ist im Gesetzgebungsverfahren geprüft und verworfen worden. Die im Krisenfall für die Stabilität des Liechtensteiner Immobilienmarktes zentralen Vorschriften dieser Gesetzesvorlage greifen nur bei Liechtensteiner Banken ohne Einschränkung. Bst. c ersetzt Art. 5 Abs. 1 der Vernehmlassungsvorlage, da die systematische Einordnung unter Definitionen zutreffender ist.

„Pfandbriefdarlehen“ (Bst. d) sind Darlehen, die das Pfandbriefinstitut seinen Mitgliedern aus den Erlösen von Pfandbriefausgaben gewährt (siehe Art. 20). Die

Pfandbriefdarlehen sind ihrerseits durch Hypotheken gedeckt, welche die Mitglieder ihren Kunden gewähren (Art. 22).

„Deckungswerte“ (Bst. e) sind die zur Deckung von Pfandbriefdarlehen zugelassenen Vermögenswerte nach Art. 24 Abs. 1. Die Pfandbriefdarlehen sind durch die Grundpfandforderungen (Hypotheken) gedeckt, die die Mitglieder ihren Kunden gewähren. Diese sind ihrerseits durch Grundpfänder (Grundpfandverschreibung oder Register-Schuldbrief i.S.v. Art. 296 ff., 319 ff. des Sachenrechts [SR]<sup>8</sup>) gedeckt. Da die Grundpfandforderungen dabei nur bis zu einem bestimmten Teil (in der Regel zwei Dritteln) des Schätzwerts als Deckungswert angerechnet werden dürfen, ist der Deckungswert also immer deutlich tiefer als der Schätzwert der Liegenschaft, die letztendlich als Sicherheit dient.

Der „Deckungsstock“ (Bst. f) ist der aggregierte Nominalwert der im Deckungsregister des Pfandbriefinstituts eingetragenen Deckungswerte. Es handelt sich also um die Summe aller Deckungswerte, die im Deckungsregister eingetragen sind. Der Begriff Nominalwert ist zur Abgrenzung zu anderen im Bankgeschäft üblichen Bewertungsverfahren, wie z.B. dem Barwert, gewählt.

„Hochliquide Aktiven“ (Bst. g) sind Vermögenswerte, welche nach Art. 24 Abs. 1 Bst. b zusätzlich zu Hypotheken als Deckungswert anrechenbar sind und die durch das Pfandbriefinstitut gemäss Art. 8 Abs. 3 zur Bewirtschaftung der Eigenmittel und zur Verwaltung von Pfandbriefprogrammen eingesetzt werden können. Das Konzept der hochliquiden Aktiven (High Quality Liquid Assets, HQLA) ist in der Liquiditätsregulierung entwickelt worden und wird in Art. 10 Abs. 1 Bst. a bis d der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61<sup>9</sup> näher festgelegt. Die Aufzählung umfasst im wesentlichen Zentralbankgeld (Bst. a und b leg. cit.) sowie Staatsanleihen und

---

<sup>8</sup> Sachenrecht (SR) vom 31. Dezember 1922, LGBl. 1923, Nr. 4.

<sup>9</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute, ABl. L 11/1, 17.1.2015.

Anleihen von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften von Mitgliedstaaten bzw. von Drittstaaten (Bst. c und d leg. cit.), die über ein Mindestrating verfügen und weiteren Anforderungen genügen müssen. Damit ist sichergestellt, dass der Deckungsstock eines Pfandbriefs neben Hypotheken nur risikoarme Finanzaktiven umfasst.

Der Begriff der „qualifizierten Beteiligungen“ (Bst. h) wird konsistent zu anderen Finanzmarktgesetzen auch im Pfandbriefgesetz verankert.

#### **Zu Art. 4 (Art. 20 VNB)**

Gleich wie Banken und Wertpapierfirmen (Art. 16 f. BankG) benötigen Pfandbriefinstitute zur Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit eine Bewilligung der FMA.

#### **Zu Art. 5 und Art. 6 (Art. 21 VNB)**

Zur Erteilung der Bewilligung zum Betrieb eines Pfandbriefinstituts sind die in Art. 5 genannten Unterlagen in einem Antrag vorzulegen. Im Vergleich zur Vernehmlassungsvorlage wird der Ablauf nun in Bewilligungsantrag (Art. 5) mit Angaben und Unterlagen und Bewilligungsvoraussetzungen und -erteilung (Art. 6) mit Voraussetzungen getrennt, um den Bewilligungsablauf transparenter darzustellen.

Die in Art. 5 Abs. 1 Bst. e genannten Pfandbriefprogramme sind Serien von Pfandbriefausgaben mit übereinstimmenden Hauptmerkmalen (v.a. Laufzeit und Underlying). Die Eckwerte einer Anleihe bzw. eines Programms werden im sog. Konditionenblatt (Term Sheet) festgelegt. Soweit Pfandbriefe öffentlich angeboten werden sollen, braucht es darüber hinaus einen gebilligten Prospekt. Dieser muss auch eine Darstellung der Prozesse und Verantwortlichkeiten enthalten.

Die in Art. 6 definierten Bewilligungsvoraussetzungen in Berücksichtigung mit den in Art. 5 vorgelegten Unterlagen und erbrachten Nachweise müssen während der

gesamten Dauer der Geschäftstätigkeit des Pfandbriefinstituts vorliegen. Art. 4 Abs. 1 der Vernehmlassungsvorlage wurde in Art. 6 Abs. 1 Bst. a integriert.

Art. 6 Abs. 1 zählt die materiellen Bewilligungsvoraussetzungen im Einzelnen auf.

Bst. e führt aus, dass ein Pfandbriefinstitut über angemessene Verfahren und Mechanismen zwecks Risiko- und Unternehmenssteuerung zu verfügen hat. Bei der Implementierung von Mechanismen und Verfahren ist insbesondere der Verhältnismässigkeitsgrundsatz zu beachten. Mechanismen und Verfahren sind demnach nur insoweit zu treffen, als dies nach Umfang und Risiko der betriebenen Geschäfte erforderlich ist.

Bei einem Pfandbriefinstitut ist zu beachten, dass das Organisationsmodell auf einer weitgehenden Arbeits- und Funktionsteilung zwischen Pfandbriefinstitut und Mitglied beruht. So ist klar, dass das Pfandbriefinstitut nicht für das ursprüngliche Hypothekarkreditgeschäft ihrer Mitglieder verantwortlich ist. Die wirtschaftlichen Risiken, die sich aus diesem ergeben können, verbleiben im Verantwortungsbereich des Mitglieds, auch wenn die Grundpfandforderung in den Deckungsstock aufgenommen wurde.

Pfandbriefinstitute sind als Aktiengesellschaften gemäss Art. 261 ff. des Personen- und Gesellschaftsrechts (PGR)<sup>10</sup> zu organisieren. Bankengesetzlichen Vorgaben folgt auch die Gewährsprüfung für die Organe des Pfandbriefinstituts (Bst. f). In Bezug auf die Aktionärsbeteiligung (Bst. g) ist auf Art. 60 BankG zu verweisen.

Die Regierung kann insbesondere die näheren Anforderungen an die Bewilligungsvoraussetzungen sowie an die Erteilung der Bewilligung auf Verordnungsebene festlegen (Abs. 2).

---

<sup>10</sup> Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR) vom 20. Januar 1926, LGBl. 1926 Nr. 4.

**Zu Art. 7 (Art. 22 VNB)**

Pfandbriefinstitute verfügen über einen eng begrenzten Geschäftskreis. Ihre Geschäftstätigkeit ist so strukturiert, dass sie für die Refinanzierung von Pfandbriefdarlehen grundsätzlich weder Liquiditäts- oder Marktrisiken tragen; auch Zinsrisiken sind aufgrund der fristenkongruenten Refinanzierung ausgeschlossen. Relevante Risiken bestehen nur in der Bewirtschaftung des Eigenkapitals, sofern es nicht bei der SNB deponiert ist, und in operationeller Hinsicht als sog. operationelle Risiken. Damit sind Risiken gemeint, die sich als Folge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen oder Systemen oder in Folge von externen Ereignissen eintreten können (unter Einschluss von Rechts- und Compliance-Risiken).

Unter Berücksichtigung dieses Risikoprofils ist nach Auffassung der Regierung ein Anfangs- bzw. Mindestkapital von CHF 5 Mio., das voll einbezahlt werden muss, ausreichend, sofern ein Pfandbriefinstitut ausschliesslich Liechtensteiner Pfandbriefe ausgibt. Wird allerdings nicht nur die Ausgabe von Liechtensteiner Pfandbriefen, sondern auch von anderen Pfandbriefen intendiert, kann sich das Risikoprofil des Pfandbriefinstituts grundsätzlich anders darstellen. Es muss der FMA in diesem Fall möglich sein, bei Bejahung von zusätzlichen oder erhöhten Risiken, die sich aus der Ausgabe anderer Pfandbriefe ergeben können, bereits im Rahmen der Bewilligungserteilung ein höheres Anfangskapital vorzuschreiben, um einem geänderten Risikoprofil ausreichend Rechnung zu tragen.

Die Eigenmittelanforderungen von Pfandbriefinstituten sind grundsätzlich unabhängig vom Ausgabevolumen, da Pfandbriefinstitute aufgrund ihrer Struktur nur sehr geringe Risiken selbst tragen. Die Kreditrisiken im Zusammenhang mit den von den Mitgliedern vergebenen Hypothekarkrediten sind bereits durch die Mitglieder mit Eigenmitteln nach den Vorschriften der Verordnung (EU) Nr. 575/2013

(CRR)<sup>11</sup> unterlegt. Eine zusätzliche Unterlegung durch Eigenmittel durch die Pfandbriefbank wäre nicht nur aus Risikosicht nicht nötig, sondern würde die Ausgabe von Pfandbriefen, z.B. gegenüber der direkten Emission von europäischen gedeckten Schuldverschreibungen, verteuern.

Der **LBV** hält in seiner Stellungnahme fest, dass er nicht nachvollziehen könne, dass sich das Risikoprofil des Pfandbriefinstituts bei Vergabe von „anderen Pfandbriefen“ grundsätzlich anders gegenüber dem „Liechtensteiner Pfandbrief“ darstelle. Seiner Ansicht nach ist das Risikoprofil unabhängig davon, ob die Liegenschaft in Liechtenstein oder im Ausland (z.B. Schweiz oder Österreich) gelegen ist, da auch beim anderen Pfandbrief mindestens die gleich hohen Qualitätsanforderungen wie beim Liechtensteiner Pfandbrief gelten.

Die angesprochenen zusätzlichen Risiken würden in der Praxis von der kreditgebenden Mitgliedsbank dadurch kompensiert, dass in jenen Fällen tiefere Belehnungsgrenzen zur Anwendung kämen. Ein identischer Mechanismus sei auch für das Pfandbriefinstitut sinnvoll und könne als Teil des Geschäftsplans/Reglements des Pfandbriefinstituts durch die FMA bei Gründung oder im Falle einer Änderung direkt beeinflusst werden. Zudem wäre es ebenso möglich per Verordnung strengere Vorschriften für den „anderen Pfandbrief“ zu definieren.

Der **LBV** subsumiert, dass der Regierung und der FMA umfassende und wirkungsvolle Möglichkeiten zur Einflussnahme und Einschränkungen des Risikoprofils zur Verfügung stehen. Eine aktive Steuerung des Eigenkapitals des Pfandbriefinstituts, wie in Art. 33 Abs. 2 Bst. I der Vernehmlassungsvorlage vorgesehen, sei daher weder notwendig noch sinnvoll. Zusätzlich würde durch eine solche Unsicherheit in Bezug auf die Höhe und der zugrundeliegenden Kriterien der tatsächlich

---

<sup>11</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012, ABl. L 176/1, 27.6.2013.

geforderten Kapitalausstattung – auch durch mögliche Anpassungen während der Laufzeit von Ausgaben – die Wirtschaftlichkeitsrechnung der möglichen Teilnehmer hohen Unsicherheiten unterworfen. Dies könnte gegebenenfalls auch eine abschreckende Wirkung in Bezug auf eine potenzielle Mitgliedschaft der lokalen Banken am Pfandbriefinstitut verursachen.

Der **LBV** schlägt zudem vor, den Begriff „Anfangskapital“ in Art. 7 (Art. 22 der Vernehmlassungsvorlage) mit dem ursprünglichen Wortlaut des „Mindestkapitals“ zu ersetzen.

*Die Regierung hat die Thematik nochmals eingehend geprüft und kommt zu folgendem Schluss: Das Risikoprofil eines Pfandbriefinstituts ist durch die im Gesetz definierten Strukturen niedrig. Im Gegensatz zu einer Mitgliedsbank, deren Bonität für das Vertrauen in die Pfandbriefe wesentlich ist, ist die Bonität eines Pfandbriefinstituts als Kanal für die Ausgabe von Pfandbriefen von untergeordneter Bedeutung. Der Grund liegt darin, dass ein Pfandbriefinstitut durch den zulässigen und eingeschränkten Geschäftskreis nur minimalen Risiken ausgesetzt ist. Die Risikopositionen des Pfandbriefinstituts sind entweder qualitativ hochwertige und liquide Aktiva oder durch Deckungswerte gesicherte Darlehen an Mitgliedsbanken. Selbst im unwahrscheinlichen Konkursfall eines Pfandbriefinstituts hätten die Pfandbriefinvestoren direkten Zugriff auf die Darlehen gegenüber den Mitgliedsbanken oder – falls auch die Mitgliedsbanken gleichzeitig insolvent würden –, auf die Deckungswerte. Der Schutz der Pfandbriefinvestoren wird also nicht primär über eine hohe Bonität, d.h. hohe Eigenmittel, des Pfandbriefinstituts gewährleistet, sondern vor allem über die gesetzlich definierten Strukturen, die Qualität der Deckungswerte und der eingesetzten Verfahren. Die Überwachung der Aktivendeckung (Art. 26) und der Zinsdeckung (Art. 27), sowie der Pflicht zur Sicherstellung einer fristenkongruenten Refinanzierung (Art. 30) und der Währungskongruenz (Art. 32) durch das Pfandbriefinstitut sind deshalb für den Investorenschutz von grösserer Bedeutung*



*als die Höhe der Eigenmittel. Dennoch soll das Gesetz insoweit offen sein, als es der Regierung mit Verordnungskompetenz zugesteht, der FMA die Möglichkeit zu geben, potentielle Veränderungen des Risikoprofils, etwa bei der Ausgabe von anderen Pfandbriefen je nach konkreter Ausgestaltung, aufzugreifen und gegebenenfalls bei objektiv feststellbaren höheren Risiken daraus auch höhere Eigenmittel bei Bewilligung eines Pfandbriefinstituts als auch im laufenden Betrieb vorzuschreiben.*

*Dem Vorschlag des LBV, den Wortlaut „Anfangskapital“ durch „Mindestkapital“ zu ersetzen, wird nachgekommen. Damit ist ebenso klargestellt, dass es sich hier um keine sich stetig verändernde Kapitalanforderung handelt.*

#### **Zu Art. 8 (Art. 6 VNB)**

Art. 8 umschreibt die Geschäfte, die ein Pfandbriefinstitut im Rahmen des Umfangs der Bewilligung tätigen darf. Dieses Tätigkeitsfeld umfasst die Ausgabe von Liechtensteiner Pfandbriefen oder anderen Pfandbriefen zwecks Refinanzierung ihrer Mitglieder und die Vergabe von Pfandbriefdarlehen an ihre Mitglieder. Bankgeschäfte gemäss Art. 6 Abs. 1 BankG sind dem Pfandbriefinstitut untersagt.

Zusammen mit den strukturellen Vorgaben (Deckungs- und Liquiditätsvorschriften, Art. 22 ff. und Art. 30 ff.) führt die Beschränkung des Geschäftskreises zu einem sehr tiefen Risikoprofil. Ziel ist, dass ein Pfandbriefinstitut möglichst keine Kredit-, Liquiditäts- oder Marktrisiken trägt, sondern diese an den Kapitalmarkt oder die Mitglieder weitergibt. Ein Pfandbriefinstitut funktioniert deshalb als reiner Kanal (conduit) zwischen den Banken, die Hypothekarkredite vergeben und dem Kapitalmarkt. Die wichtigsten Risiken, die es tragen muss, sind operationelle Risiken, also Risiken, die in Folge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen oder Systemen oder in Folge von externen Ereignissen eintreten. Zu den operationellen Risiken zählen auch Rechts- bzw. Compliance-Risiken. Kredit- oder Marktpreisrisiken können einzig bei der Anlage der

Eigenmittel oder – kurzzeitig – bei der Verwaltung von Pfandbriefprogrammen entstehen, die aber durch geeignete Massnahmen minimiert werden können. Anleger in Pfandbriefe können durch die Anlage der Eigenmittel nicht geschädigt werden, da sie vollständig durch Darlehen an die Mitglieder gedeckt sein müssen.

Abs. 1 Bst. c ermächtigt Pfandbriefinstitute, ihre Eigenmittel in hochliquiden Aktiven oder eigenen Pfandbriefen anzulegen; solche dürfen sie auch zur Verwaltung von Pfandbriefprogrammen halten. Unter Verwaltung ist der Ausgabeprozess der Pfandbriefe zu verstehen. Für die Umschreibung der hochliquiden Aktiven verweist das Gesetz auf die Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 (s. Erläuterungen zu Art. 3 Bst. g). Zulässig ist ebenfalls die Anlage in eigenen Pfandbriefen. Das Halten eigener Pfandbriefe muss deshalb möglich sein, weil Mitglieder nach Art. 30 Abs. 2 Pfandbriefdarlehen unter gewissen Voraussetzungen vorzeitig zurückzahlen können, wobei das Mitglied in diesem Fall Pfandbriefe des Pfandbriefinstituts an Zahlungsstatt abliefern. Die Anlage in hochliquiden Aktiven muss ferner aus verwaltungstechnischen Gründen offenstehen, weil es für die Verwaltung von Pfandbriefprogrammen nötig sein kann, die Erlöse bis zum Abschluss der Ausgabe zu „poolen“, bevor sie an die Mitglieder weitergereicht werden. Das Pfandbriefinstitut benötigt dafür einen ausreichenden operativen Spielraum. Die schweizerischen Pfandbriefzentralen haben grundsätzlich Anspruch auf ein Girokonto bei der SNB. Nach dem Währungsvertrag haben liechtensteinische Pfandbriefinstitute Anspruch auf Gleichbehandlung (Art. 9 Abs. 1 Währungsvertrag).<sup>12</sup> Es ist deshalb davon auszugehen, dass liechtensteinische Pfandbriefinstitute ein Konto bei der SNB führen und die Eigenmittel sowie die Erlöse aus den Pfandbriefprogrammen dort halten können. Mit dieser Massnahme könnte ein Pfandbriefinstitut das verbleibende (geringe) Kreditrisiko aus der Verwendung von anderen hochliquiden Aktiven, wie z.B. Staatsanleihen, vollständig eliminieren.

---

<sup>12</sup> SR 0.951.951.4.

In Abs. 1 Bst. d wird das Pfandbriefinstitut ermächtigt, andere Geschäfte zu tätigen, aber nur soweit, als diese zur Erfüllung der Aufgaben notwendig sind. Damit wird ausgeschlossen, dass Pfandbriefinstitute ihre Aktivitäten über das hinaus erweitern, was zur Erfüllung ihrer primären Aufgabe unbedingt notwendig ist. Ohnehin ausgeschlossen ist die Erbringung von Bankgeschäften nach Art. 6 Abs. 1 BankG, da dafür eine Bewilligung als Bank nach dem Bankengesetz erforderlich wäre.

Abs. 2 stellt klar, dass das Pfandbriefinstitut keine Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder des Publikums entgegennehmen darf. Damit wird eine Abgrenzung zum Bankengesetz geschaffen und klargestellt, dass für die Tätigkeit als Pfandbriefinstitut keine weitere Bewilligung nach dem Bankengesetz notwendig ist, und es sich bei jenen Geldern, die ein Pfandbriefinstitut von den Anlegern im Rahmen der bewilligten Tätigkeit entgegennimmt, ausdrücklich nicht um Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder handelt.

#### **Zu Art. 9 (Art. 30 VNB)**

Art. 9 regelt in Anlehnung an Art. 32 BankG die Voraussetzungen, die zum Erlöschen einer Bewilligung führen.

Durch die Neukonzeption des Bankengesetzes haben sich die Erlöschens- und Entzugstatbestände verschoben. Die Eröffnung eines Konkursverfahrens oder die Löschung aus dem Handelsregister sind somit zu Entzugstatbeständen geworden. Diese Neugestaltung ist auch im Pfandbriefgesetz nachzuvollziehen.

#### **Zu Art. 10 (Art. 31 VNB)**

Art. 10 regelt in Anlehnung an Art. 33 BankG die Gründe für den Entzug der Bewilligung. Der Entzug hat grundsätzlich die Liquidation des Pfandbriefinstituts und die Beendigung der laufenden Geschäfte zur Folge.

Auch hier ist darauf hinzuweisen, dass aufgrund der Neukonzeption des Finanzmarktrechts aus Konsistenzgründen die Entzugstatbestände des Art. 10 an das neue Bankengesetz angepasst werden, wie auch der Ablauf einer Liquidation gemäss Abs. 3 analog Art. 34 BankG.

#### **Zu Art. 11 (Art. 23 VNB)**

Pfandbriefinstitute müssen über eine Organisation verfügen, die ihrer Geschäftstätigkeit angemessen ist. Diese Geschäftstätigkeit ist einerseits durch die Vorschriften dieses Gesetzes eng begrenzt und insofern in ihrer Komplexität nicht mit derjenigen einer Bank vergleichbar. Andererseits setzt die Geschäftstätigkeit spezialisiertes Wissen voraus, insbesondere hinsichtlich der Ausgabe von Pfandbriefen und der Verwaltung des Deckungsstocks. Die bankengesetzlichen Anforderungen an die Organisation sind deshalb auf Pfandbriefinstitute nur sinngemäss anwendbar. Die organisatorischen Vorgaben umfassen einen Verwaltungsrat für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle; eine für den operativen Betrieb verantwortliche Geschäftsleitung, bestehend aus mindestens zwei Mitgliedern, sowie eine Revisionsstelle. Die Mitglieder der Geschäftsleitung üben ihre Tätigkeit in gemeinsamer Verantwortung aus; sie dürfen nicht gleichzeitig dem Verwaltungsrat angehören. Die Ausübung der Tätigkeit als Mitglied der Geschäftsleitung sowie als Verwaltungsrat sind grundsätzlich sowohl in Vollzeit als auch in Teilzeit möglich. Die Regierung kann in der Verordnung Näheres dazu regeln.

Im Zentrum des Risikomanagements nach Abs. 2 stehen die Überwachung des Deckungsstocks sowie der operativen Prozesse. Inhaltlich hat das Risikomanagement eine Risikostrategie, Verfahren zur Bewertung bzw. Quantifizierung der wesentlichen Risiken und zur Angemessenheit des Kapitals zu umfassen, welche im Geschäftsbericht offenzulegen sind. Stresstests, die bei Banken Teil eines umfassenden Risikomanagements sind, sind hingegen bei Pfandbriefinstituten nicht erforderlich.

Das primäre Risiko liegt in der Qualität der Deckungswerte, welche die Pfandbriefdarlehen mittelbar besichern. Basis des Risikomanagements ist die Führung, Plausibilisierung und Überwachung des Deckungsstocks nach Art. 24 Abs. 4. Sie ermöglicht die Überwachung des Deckungsstocks jedes einzelnen Mitglieds und schafft damit die nötigen Voraussetzungen, um die Einhaltung der geforderten Deckung zu überwachen und nötigenfalls vom Mitglied zusätzliche Deckung einzufordern. Ein weiteres Risiko liegt in den operativen Prozessen. Das Pfandbriefinstitut muss diese durch Methoden, Prozesse und Softwareunterstützung so gestalten, dass die Risiken minimiert sind. In der Praxis werden die operationellen Risiken zum Beispiel durch den Einsatz einer Deckungsstocksoftware, Datenschnittstellen zwischen den Kreditapplikationen der Mitglieder und der Deckungsstocksoftware sowie dem Betrieb der Software durch einen externen Spezialisten minimiert. Auch die durchgängige Anwendung des Vier-Augen-Prinzips in der Bewirtschaftung des Deckungsstocks trägt massgeblich dazu bei, menschliche Fehler zu vermeiden.

Abs. 4 regelt neu die ordnungsgemässe Führung und Aufbewahrung der Geschäftsbücher samt zugehöriger Belege. Diese sind während zehn Jahren nach Beendigung der Geschäftsbeziehung aufzubewahren.

Abs. 5 wurde neu eingefügt und ersetzt Art. 5 Abs. 2 der Vernehmlassungsvorlage. Die Pfandbriefinstitute haben die Aufnahmebedingungen sowie die Übermittlungsanforderungen an das Pfandbriefinstitut in ihren Statuten näher festzulegen. Dabei geht es vor allem um technische Kriterien, die für den operativen Betrieb des Pfandbriefinstituts wichtig sind, wie die Möglichkeit zur Anbindung an das jeweilige Bankensystem des Mitglieds, so dass in der Folge auch die Plausibilisierung und Überwachung des Deckungsstocks weitgehend automatisch ausgeführt werden kann.

Der **LBV** hinterfragt in seiner Stellungnahme den Mehrwert einer zusätzlichen internen Revision nach Art. 23 Abs. 1 Bst. c der Vernehmlassungsvorlage (nun Art. 11

Abs. 1 Bst. c). Gemäss dem LBV führe eine interne Revision zu einem Mehraufwand, der aufgrund der Struktur und der Prozesse des Pfandbriefinstituts unnötig erscheine. Er plädiert deshalb dafür, auf die Pflicht einer separaten internen Revision zu verzichten, um die Wirtschaftlichkeit (Effizienz/Vermeidung von Doppelspurigkeiten) zu stärken und die Planungssicherheit zu erhöhen. Der LBV weist auch darauf hin, dass in der Rezeptionsvorlage des Schweizer Pfandbriefgesetzes ebenfalls keine interne Revision gesetzlich vorgeschrieben wird. Gerade bei der Verwendung von automatisierten Softwarelösungen, wie sie in der Schweiz seit vielen Jahren erfolgreich eingesetzt werden, finden zahlreiche Qualitätssicherungsprozesse innerhalb der Software statt. Zudem sei das Pfandbriefinstitut jedes Jahr durch eine von ihr unabhängige und von der FMA nach dem Bankengesetz anerkannte Revisionsstelle (nun Wirtschaftsprüfungsgesellschaft) zu prüfen. Es sei davon auszugehen, dass die korrekte Funktionsweise der vorhergehend genannten Prozesse Hauptbestandteil der Prüfung der externen anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sein werde. Des Weiteren seien die anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften der Mitglieder verpflichtet, den Deckungsstock des betreffenden Mitglieds jährlich zu prüfen (Art. 12 der Vernehmlassungsvorlage). Damit würde sichergestellt, dass die Systeme der Mitglieder und damit auch die Meldungen an das Pfandbriefinstitut einwandfrei und zuverlässig funktionieren und das Pfandbriefinstitut somit auf einer verlässlichen Datenbasis arbeitet.

*Die Regierung anerkennt das Erfordernis wirtschaftlich möglichst sparsam zu agieren. Dennoch dient die interne Revision dem Verwaltungsrat, der für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle des Pfandbriefinstituts verantwortlich ist, als ergänzendes massgebliches Instrument, um diese Aufgaben zu erfüllen. Gerade in der Gründungsphase und den ersten Jahren nach Gründung eines Pfandbriefinstituts muss sichergestellt werden, dass die Prozesse ordnungsgemäss aufgesetzt sind und reibungslos funktionieren. Mit Fortgang des Geschäftsbetriebs ist zu erwarten, dass sich dieser Prüfungsaufwand reduziert bzw. mit der Verwendung einer*

*geprüften Softwarelösung weiter minimiert und unter Umständen auch wegfällt wie in der Schweiz. Dies gilt jedoch nicht bei der Aufsetzung und dem Beginn der Tätigkeit als Pfandbriefinstitut. Aus diesem Grund und aufgrund des geringen Risikoprofils eines Pfandbriefinstituts kann die interne Revision gemäss Art. 13 Abs. 2 und 3 auch ausgelagert werden. Diese Möglichkeit der Auslagerung umfasst explizit eine Auslagerung auf die interne Revision einer oder mehrerer Mitgliedsbanken, wodurch dem Gedanken der Wirtschaftlichkeit Rechnung getragen werden soll.*

#### **Zu Art. 12 (Art. 4 Abs. 3 VNB)**

Pfandbriefinstitute sind weder Banken i.S.d. Bankengesetzes noch Kreditinstitute nach Art. 4 Abs. 1 Ziff. 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR), sondern Finanzinstitute nach Ziff. 26 derselben Bestimmung. Pfandbriefinstitute betreiben keine Bankgeschäfte nach Art. 6 Abs. 1 BankG; insbesondere leihen sie keine Gelder an einen unbestimmten Kreis von Kreditnehmern aus (Art. 6 Abs. 1 Bst. b BankG). Mit der Ausgabe von Pfandbriefen nehmen sie zwar Gelder vom Publikum entgegen, diese gelten jedoch nicht als Publikumseinlagen i. S. d. Bankengesetzes. Das Bankengesetz ist deshalb nur dann anwendbar, wenn dies durch das Pfandbriefgesetz ausdrücklich angeordnet wird. Gewisse Wohlverhaltensregeln, die vor der Neukonzeption im Bankengesetz und nun ausschliesslich im Wertpapierdienstleistungsgesetz geregelt sind, gelten für Pfandbriefinstitute sinngemäss.

Pfandbriefinstitute sind im Wesentlichen technische Plattformen für die Ausgabe von Pfandbriefen. Mit Ausnahme von gewissen operationellen Risiken geben sie alle mit einer Ausgabe verbundenen Risiken an den Kapitalmarkt weiter. Pfandbriefinstitute weisen deshalb keine mit einer Bank vergleichbare Risikostruktur auf.

#### **Zu Art. 13 (Art. 24 VNB)**

Art. 13 Abs. 1 regelt, unter welchen Voraussetzungen eine Auslagerung betrieblicher Aufgaben möglich und zulässig ist und welche Schranken dabei zu beachten

sind. Abs. 1 legt dabei allgemeine Grundätze fest, die bei Auslagerungen zu beachten sind. Der Wortlaut orientiert sich an Art. 27 des Token- und VT-Dienstleister-Gesetzes (TVT<sup>13</sup>) (Auslagerung von Aufgaben). Vorbehalten bleiben auch spezialgesetzliche Regelungen zur Auslagerung, insbesondere Art. 28 DSGVO<sup>14</sup>.

Ein Pfandbriefinstitut lässt sich nur wirtschaftlich betreiben, wenn eine weitgehende Auslagerung betrieblicher Aufgaben zulässig ist. Zulässig ist die Auslagerung aller betrieblichen Aufgaben, einschliesslich von wesentlichen Aufgaben, solange das Pfandbriefinstitut seine gesetzlichen Pflichten einhält und seine finanzielle Leistungsfähigkeit gewährleistet ist.

Der Abs. 2 der Vernehmlassungsvorlage mit Verweis auf die Auslagerungsoption bei wesentlichen betrieblichen Aufgaben war daher zu streichen, da die Auslagerung für alle betrieblichen Aufgaben bereits in Abs. 1 ausreichend geregelt ist.

Abs. 2 betreffend die Auslagerung der internen Revision ersetzt Art. 21 Abs. 4 zweiter Satz der Vernehmlassungsvorlage, um die Anforderungen an die Auslagerungsmöglichkeit für die interne Revision in einem Artikel zu regeln. Für den Fall, dass die interne Revision an ein Mitglied ausgelagert wird, gelten die Voraussetzungen des Abs. 1 und die einwandfreie Gewähr als erfüllt. Somit ist abweichend von Art. 63 BankG der Leiter der internen Revision nur im Falle der externen Auslagerung auf Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit zu prüfen. Wird die interne Revision dagegen an die interne Revision eines Mitglieds ausgelagert, so ist diese Vorgabe in der Regel erfüllt, da Leiter der internen Revision von Banken bereits Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten muss.

---

<sup>13</sup> Gesetz vom 3. Oktober 2019 über Token und VT-Dienstleister (Token- und VT-Dienstleister-Gesetz; TVTG), LGBl. 2019 Nr. 301.

<sup>14</sup> Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. April 2016 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG (Datenschutz-Grundverordnung), ABl. L 119/1, 4.5.2016.



**Zu Art. 14 (Art. 25 VNB)**

Art. 14 regelt die Meldepflichten und neu Genehmigungspflichten für Pfandbriefinstitute. Diese sollen der Aufsichtsbehörde ermöglichen, die Parameter der Geschäftstätigkeit zu überwachen, die sich spezifisch auf die Ausgabe von gedeckten Schuldverschreibungen beziehen. An den Deckungsstock sind hohe Masstäbe anzulegen, zu verweisen ist hier auf die in Art. 129 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Vermögenswerte. Es muss sichergestellt sein, dass die Vermögenswerte den Anforderungen von Art. 24 entsprechen.

Die in Abs. 1 genannten Meldepflichten beziehen sich auf die Deckungs- und Liquiditätsanforderungen eines Pfandbriefinstituts. Die Abs. 2 und 3 definieren die allgemeinen Melde- und Genehmigungspflichten für Pfandbriefinstitute. Abs. 2 definiert für die Pfandbriefinstitute Meldepflichten, die für die Aufsicht durch die FMA erforderlich sind. Diese zusätzlichen Meldepflichten orientieren sich in ihrem Umfang am Geschäftsmodell des Pfandbriefinstituts. Aufgrund der Novellierung des Bankengesetzes waren die Verweise in Abs. 3 auf Genehmigungs- und Meldepflichten des Art. 90 und 92 BankG anzupassen. Weitere Erläuterungen siehe nachfolgend.

Folgende Informationen sind der FMA jährlich zu übermitteln:

**1. Risikoeinschätzung**

Unter Risikoeinschätzung ist eine Analyse seitens des Pfandbriefinstituts zu verstehen, ob durch ein Mitglied ein Risiko für die Pfandbriefausgaben und das Pfandbriefinstitut entstehen kann bzw. ob die Gefahr besteht, dass ein Mitglied den Verpflichtungen nicht mehr nachkommen kann. Es geht dabei also nicht um Bonitätseinschätzungen der Mitglieder, sondern vielmehr um Risiken mit konkretem Bezug zur Ausgabe der Pfandbriefe, wie z.B. Prozessrisiken. Im Rahmen der Risikoeinschätzung der Mitglieder meldet das Pfandbriefinstitut Auffälligkeiten in der Prüfung und laufenden Kontrolle der

Deckungswerte eines Mitglieds. Solche Auffälligkeiten ergeben sich beispielsweise dann, wenn bei der erstmaligen Prüfung der Deckungswerte eines Mitglieds regelmässig signifikante Abweichungen im Rahmen der Plausibilisierung des Liegenschaftswertes nach oben festgestellt werden oder wenn das Mitglied wiederholt Mühe bekundet, jederzeit für ausreichend Deckung der Pfandbriefdarlehen zu sorgen.

## 2. Geschäftsbericht

Der Geschäftsbericht dient der Publikation der Geschäftstätigkeit des Pfandbriefinstituts und umfasst eine Zusammenfassung der Geschäftstätigkeit des letzten Jahres, einen Lagebericht des Verwaltungsrates und die Jahresrechnung zusammen mit dem Bericht der anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Offenzulegen sind hier ebenfalls Informationen zur Corporate Governance des Pfandbriefinstituts.

## 3. Ergebnisse der Risikostrategien und Verfahren nach Art. 11 Abs. 2

Die Meldung an die FMA hat die folgenden wichtigen Elemente zu umfassen:

- Risikoappetit und Risikostrategie (hier darf auf Dokumente verwiesen werden, welche im Rahmen der angemessenen Organisation entstehen), d.h. welche Risiken geht das Pfandbriefinstitut aus der Geschäftstätigkeit ein (Gesamtbetrachtung), aber ebenso welche Risiken das Pfandbriefinstitut auf Grund seiner speziellen Geschäftstätigkeit gerade nicht eingeht. Ausserdem ist der Risikoappetit der eingegangenen Risiken zu definieren.
- Risikomanagement, d.h. wie werden die Risiken überwacht, bewertet, gesteuert und limitiert und wer ist dafür zuständig (in der Praxis besteht auch hierfür eine interne Weisung bezüglich Risikomanagement und auch wie beim Risikoappetit und der Risikostrategie oben darf auf dieses Dokument verwiesen werden).

- Die Bewertung bzw. Quantifizierung der wesentlichen Risiken und Gegenüberstellung des Kapitals, d.h. Verteilung des Kapitals auf die entsprechenden Risiken.

Obiger Prozess ist einmal im Jahr durchzuführen und das Resultat bzw. das Ergebnis aus diesem Prozess (insbesondere die Bewertung bzw. Quantifizierung der wesentlichen Risiken) ist vom Verwaltungsrat zu genehmigen.

#### 4. Planzahlen

Unter Planzahlen ist eine Dokumentation der Planungsstrategie mittels Budgetplanung des Pfandbriefinstituts für ein künftiges Geschäftsjahr zu verstehen.

Die nachfolgenden Informationen sind der FMA vierteljährlich zu übermitteln, damit eine laufende Aufsicht gewährleistet werden kann:

##### 1. Finanzinformationen

Unter Finanzinformationen sind die nicht revidierte Bilanz und Erfolgsrechnung sowie allfällige Detailinformationen zu einzelnen Positionen zu verstehen. Diese Meldungen dienen der effektiven Aufsicht durch die FMA.

##### 2. Deckungsstockreporting

Nach Art. 17 Abs. 2 wird zur Information der Anleger und Offenlegung mindestens vierteljährlich ein gesonderter Deckungsstockreport erstellt, welcher zeitnah eine hohe Transparenz über die Qualität der die Pfandbriefdarlehen besichernde Deckung zulässt. Er gibt per Stichtag eine Übersicht der Deckungswerte und der Pfandbriefe. Im Vordergrund steht die Bestätigung, dass die beiden gesetzlich vorgeschriebenen Leistungsindikatoren (Aktiven- und Zinsdeckungstest, nach Art. 26 und 27) eingehalten sind. Der Deckungsstockreport dient primär den Anlegern, sich einen Überblick über die

„Gesundheit“ des Deckungsstocks machen zu können. Aber auch für die FMA ist der Bericht relevant, da die Einhaltung der gesetzlichen Anforderungen nach Art. 26 und 27 darin bestätigt wird.

Es ist darauf hinzuweisen, dass das vierteljährliche Deckungsstockreporting nicht die anlassbezogenen Reportingpflichten gemäss Art. 14 Abs. 2 Bst. c abdeckt. Sollten die Schwellenwerte gemäss Art. 26 bzw. das Mindestkapital gemäss Art. 7 unterschritten werden, so hat das Pfandbriefinstitut dies der FMA umgehend nach Feststellung mitzuteilen.

Aufgrund der Neustrukturierung des Bankengesetzes waren in Abs. 3 die Artikelverweise im Vergleich zur Vernehmlassungsvorlage zu aktualisieren. Da das Bankengesetz nun die Genehmigung für etwa die Statutenänderung und den Wechsel der anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft konsolidiert regelt, war hier entsprechend zu verweisen. Art. 4 Abs. 2 der Vernehmlassungsvorlage wurde damit obsolet.

#### **Zu Art. 15 (Art. 26 VNB)**

Art. 15 orientiert sich an Art. 119 BankG. Die Anforderungen an die Mindestgliederung der Rechnungslegung werden durch die Regierung mit Verordnung festgelegt; sie wird sich dabei an die Vorgaben der Bankengesetzgebung bzw. an Art. 18 und 20 schwPfbV orientieren. Für die Veröffentlichung des Geschäftsberichts gilt Art. 120 BankG sinngemäss.

#### **Zu Art. 16 (Art. 27 VNB)**

Das Pfandbriefinstitut muss von Gesetzes wegen über eine externe Revisionsstelle, im Sinne einer unabhängigen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, verfügen. Die Anforderungen an diese sind dieselben wie an die bankengesetzlichen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften; sie bestimmen sich nach Art. 124 ff. BankG. Auch die Einsichts- und Auskunftsrechte der anerkannten

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bestimmen sich nach dem Bankengesetz (Art. 123 Abs. 2 und 3 BankG). Insbesondere ist auch auf Art. 128 Abs. 9 BankG hinzuweisen, der die Geheimhaltungspflicht für anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und für diese tätigen Personen reguliert. Diese gilt jedenfalls auch im Anwendungsbereich des Pfandbriefgesetzes. Ebenso ist damit Art. 26 Wirtschaftsprüfergesetz (WPG)<sup>15</sup> sinngemäss im Rahmen des Pfandbriefgesetzes anzuwenden.

Die Terminologie in Bezug auf die Revision und die Wirtschaftsprüfer hat sich geändert. Statt den Begriffen „Revisionsstelle“ und „Revision“ werden nun die Begriffe „anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft“ und „Prüfung“ verwendet. Diese Anpassung wird im gesamten Pfandbriefgesetz nachvollzogen.

#### **Zu Art. 17 (Art. 19 VNB)**

Das Pfandbriefgesetz bezweckt u.a. den Schutz von Anlegern in Pfandbriefe (Art. 1 Abs. 2). Dazu sind den Anlegern jene Informationen gemäss Abs. 2 zur Verfügung zu stellen, welche ihnen eine Bewertung des Profils und der Risiken ermöglicht. Pfandbriefinstitute müssen ausserdem gewisse weitere Informationen offenlegen, die nur beim zweistufigen Modell relevant sind.

Die Informationspflichten nach Art. 17 beziehen sich auf die Gesamtheit der Pfandbriefausgaben (Pfandbriefprogramme), nicht auf einzelne Pfandbriefe. Umfassende Informationen über einzelne Pfandbriefe ergeben sich aus dem Ausgabeprospekt, den das Pfandbriefinstitut nach der EU-Prospektverordnung<sup>16</sup> bei einem öffentlichen Angebot von Pfandbriefen erstellen muss.

---

<sup>15</sup> Wirtschaftsprüfergesetz (WPG) vom 5. Dezember 2018, LGBl. 2019 Nr. 17.

<sup>16</sup> Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, ABl. L 168/12, 30.6.2017.

**Zu Art. 18 (Art. 28 VNB)**

Art. 18 entspricht Art. 12 Abs. 1 und 2 BankG. Die Organe und Mitarbeiter eines Pfandbriefinstituts sowie sonst für das Pfandbriefinstitut tätige Personen unterstehen auch der Geheimhaltungspflicht. Dabei ist zu beachten, dass Kunden des Pfandbriefinstituts die Mitglieder sind. Dank der pfandbriefrechtlichen Doppelstruktur hat das Pfandbriefinstitut in der Regel keine Verbindung zu den Hypothekarkreditkunden der Mitglieder. Das Pfandrecht des Pfandbriefinstituts an den Deckungswerten entsteht gemäss Art. 23 Abs. 2 durch Eintragung in das Deckungsregister des Pfandbriefinstituts. Damit erhält das Pfandbriefinstitut auch keine Informationen über die Identität der Hypothekarkreditkunden.

Die Geheimhaltungspflicht der anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften ist bereits über Art. 16 Abs. 2 und den Verweis auf das Bankengesetz statuiert. Für diesen Bereich ist Art. 128 Abs. 9 BankG einschlägig. Hinzuweisen ist, dass die Pflicht zur Geheimhaltung sowohl für Organmitglieder, Mitarbeiter oder sonstige für das Pfandbriefinstitut oder eine anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft tätige Person nach Art. 45 strafbewährt ist.

**Zu Art. 19 (Art. 29 VNB)**

Wie ausgeführt, erhält das Pfandbriefinstitut im Normalbetrieb keine Informationen über die Identität von Kunden eines Mitglieds. Ist das dennoch der Fall, so schafft Art. 19 die notwendige Rechtsgrundlage, damit das Pfandbriefinstitut auch diese personenbezogenen Daten verarbeiten kann. Die Bestimmung entspricht Art. 15 BankG.

**Vor Art. 20 bis 33**

Kapitel III, bestehend aus Art. 20 bis 33, umschreibt die Anforderungen, die Pfandbriefe nach diesem Gesetz erfüllen müssen. Ausgangspunkt ist dabei der Liechtensteiner Pfandbrief, der als Premiumprodukt nach Vorbild des Schweizer Pfandbriefs positioniert werden soll. Pfandbriefinstitute können auch andere

Pfandbriefe ausgeben, wobei die Regierung per Verordnung festlegt, in welchen Punkten vom Modell des Liechtensteiner Pfandbriefs abgewichen werden kann. Als Deckung von Pfandbriefen sind dabei immer nur durch Grundpfandsicherheiten gedeckte Hypotheken vorgesehen.

### **Zu Art. 20 (Art. 7 VNB)**

Art. 20 umschreibt im Sinne einer Legaldefinition den Liechtensteiner Pfandbrief. Es handelt sich dabei um einen Pfandbrief, der durch ein Pfandbriefinstitut begeben wird und den Vorschriften von Kapitel III Abschnitt A entspricht. Mit strengen Bewertungsvorschriften, tiefen Belehnungswerten und einer Pflicht zur Übersicherung wird sichergestellt, dass der Liechtensteiner Pfandbrief eine höchst sichere Anlage darstellt. Aus Art. 20 Abs. 1 ergibt sich auch, dass Liechtensteiner Pfandbriefe nur durch Pfandbriefinstitute ausgegeben werden können.

Abs. 2 verdeutlicht zugleich die für das schweizerische Pfandbriefmodell typische Doppelstruktur: Der Pfandbrief ist gesichert durch die den Mitgliedern gewährten Darlehen, die ihrerseits durch die Grundpfandforderungen der Mitglieder gesichert sind. Wirtschaftlich sind Liechtensteiner Pfandbriefe letztlich durch erstklassige Grundpfandsicherheiten gedeckt. Direkt kommt den Pfandbriefanlegern aber nur ein Forderungspfandrecht an den Darlehensforderungen des Pfandbriefinstituts gegenüber seinen Mitgliedern zu. Ergänzt wird das zweistufige kreditsicherungsrechtliche Sicherheitsdispositiv durch aufsichtsrechtliche Anforderungen.

Abs. 3 beschränkt die Währung, in der Liechtensteiner Pfandbriefe ausgegeben werden können, auf den Schweizer Franken. Dabei ist zu beachten, dass das Pfandbriefinstitut dem Grundsatz der Währungskongruenz unterliegt (Art. 32). Damit wird sichergestellt, dass ein Pfandbriefinstitut keine relevanten Währungsrisiken trägt. Wie in Art. 24 normiert, beschränkt sich der Liechtensteiner Pfandbrief auf Grundpfandforderungen auf in Liechtenstein belegene Grundstücke. Auch wenn es grundsätzlich möglich ist, dass liechtensteinische Banken Hypotheken auf

liechtensteinischen Liegenschaften in Euro vergeben (z.B., wenn das Einkommen des Schuldners in Euro ausgezahlt wird), kommt es heute praktisch nur in Ausnahmefällen vor. Als Deckungswert wären solche Hypotheken nicht zugelassen; für ihre Refinanzierung müsste das Mitglied einen anderen Pfandbrief als den Liechtensteiner Pfandbrief nutzen.

Nach Abs. 4 darf die Bezeichnung „Liechtensteiner Pfandbrief“ nur für Pfandbriefe verwendet werden, die den Anforderungen von Kapitel III Abschnitt A genügen.

#### **Zu Art. 21 (Art. 8 VNB)**

Der Pfandbrief ist eine Anlehensobligation, die üblicherweise als Wertpapier ausgegeben wird. Sie kann aber insbesondere im Rahmen von Privatplatzierungen auch als einfacher Darlehensvertrag ausgestaltet werden. Art. 21 regelt die Art und Form der wertpapierrechtlichen Ausgestaltung. Die Bestimmung lehnt sich eng an Art. 7 schwPFG an. Liechtensteiner Pfandbriefe lauten auf den Namen oder auf den Inhaber.

Werden Liechtensteiner Pfandbriefe als Wertpapier ausgegeben, so richtet sich die Form nach § 73 ff. SchIA PGR. Mehrere Wertpapiere bzw. die gesamte Ausgabe können in einer oder mehreren Globalurkunden als Sammelurkunden für mehrere Wertpapiere zusammengefasst werden. Die Globalurkunde ist eine Effekte gleicher Art wie die durch sie verkörperten Einzelrechte.

Weiter eröffnet Art. 21 die Möglichkeit, Pfandbriefe als Wertrecht gemäss § 81a SchIA PGR auszugeben. Das Wertrecht ist ein Recht mit gleicher Funktion wie Wertpapiere öffentlichen Glaubens (Inhaber- und Orderpapiere), das durch Eintragung in ein sog. Wertrechtebuch entsteht und nach Massgabe dieser Eintragung besteht (§ 81a Abs. 3 SchIA PGR). Auch die Übertragung von bzw. Bestellung von beschränkten dinglichen Rechten an Wertrechten erfolgt durch Eintragung in das Wertrechtebuch (§ 81a Abs. 4 SchIA PGR). Schliesslich stellt auch der



Gutgläubenserwerb bzw. die Legitimations- und Liberationsfunktion auf die Eintragung im Wertrechtbuch ab. Das Wertrechtbuch kann selbstredend auch in elektronischer Form oder auf Grundlage von vertrauenswürdigen Technologien i.S.d. TVTG organisiert werden (§ 81a Abs. 2 SchIA PGR). Nicht zuletzt wird damit auch die Möglichkeit geschaffen, Liechtensteiner Pfandbriefe in Form von digitalen Token i.S.v. Art. 2 Abs. 1 TVTG bzw. der Verordnung (EU) 2023/1114 (MiCAR)<sup>17</sup> auszugeben. Die Entscheidung darüber obliegt dem Pfandbriefinstitut.

Mit den Gestaltungsmöglichkeiten nach Art. 21 wird sichergestellt, dass Pfandbriefe als Bucheffekten nach schweizerischem Recht ausgestaltet werden können (sei es durch Hinterlegung von Wertpapieren oder Globalurkunden, sei es durch Eintragung von Wertrechten in das Hauptregister einer schweizerischen Verwahrungsstelle, s. Art. 6 des schweizerischen Bucheffektengesetzes [schwBEG]<sup>18</sup>). Damit soll gewährleistet werden, dass Liechtensteiner Pfandbriefe durch die SIX SIS AG, den schweizerischen Zentralverwahrer, verwahrt und über diese geliefert werden können. Das ist u.a. Voraussetzung für eine allfällige Kotierung eines Liechtensteiner Pfandbriefs sowie die Aufnahme in die Repo-Körbe der SNB.

Der Liechtensteiner Pfandbrief kann auch in der Form von schriftlichen Darlehensverträgen ausgegeben werden. Diese Variante, die auch in Art. 7 Abs. 2 schwPfG vorgesehen ist, kann vor allem bei Privatplatzierungen zum Tragen kommen.

### **Zu Art. 22 (Art. 9 VNB)**

Art. 22 regelt in Anlehnung an die Art. 14 ff. schwPfG die direkte Deckung der Pfandbriefe, also die erste Stufe der pfandbriefrechtlichen Doppelstruktur. Die Zahlungsverpflichtungen aus Liechtensteiner Pfandbriefen sind demnach durch

---

<sup>17</sup> Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937, ABl. L 150/40, 9.6.2023.

<sup>18</sup> SR 957.1.

Pfandrechte an den Pfandbriefdarlehen zu decken, welche das Pfandbriefinstitut seinen Mitgliedern gewährt.

Das Pfandrecht entsteht durch Eintragung in das vom Pfandbriefinstitut geführte Deckungsregister (Abs. 2). Es handelt sich hierbei um ein gesetzliches Forderungspfandrecht (Art. 384 ff. SR), das mit der Eintragung in das Deckungsregister entsteht und nach Massgabe dieser Eintragung besteht (Registerpfandrecht). Ein Verpfändungsvertrag oder die Übertragung der Deckung ist nicht notwendig.

Abs. 3 bestimmt, dass alle ausstehenden Pfandbriefe des Pfandbriefinstituts im gleichen Rang am Pfandrecht teilnehmen. Abweichend vom Prioritätsgrundsatz (*prior tempore, potior iure*) kommt es also nicht darauf an, in welchem Zeitpunkt das Pfandrecht begründet wurde.

Aufgrund der nunmehrigen Integration des Deckungsregisters in das Pfandbriefgesetz und der Abbildung im Pfandbriefgesetz, bedarf es keines Verweises auf ein Refinanzierungsregister im Bankengesetz. Abs. 4 der Vernehmlassungsvorlage war daher zu streichen.

#### **Zu Art. 23 (Art. 10 VNB)**

Art. 23 (entsprechend Art. 19 ff. schwPfG) legt die zweite Stufe des pfandbriefrechtlichen Sicherungsmechanismus fest. Die Darlehen des Pfandbriefinstituts an seine Mitglieder sind jederzeit durch Pfandrechte an Deckungswerten gemäss Art. 24 zu decken (Abs. 1), also an den durch Grundpfandrechte gesicherten Hypotheken, welche die Mitglieder ihren Kunden gewähren, sowie an den hochliquiden Aktiven, welche das Pfandbriefinstitut allenfalls halten kann. Die hochliquiden Aktiven umfassen auch Aktiva in Form von Forderungen gegenüber Zentralbanken, und zwar auch von Drittstaaten, sofern diese über ein gutes Rating verfügen (Art. 10 Abs. 1 Bst. b Delegierte Verordnung [EU] 2015/61). Mittelbar kommt diese Deckung ebenfalls den Pfandbriefgläubigern zugute.

Ebenso wie das Pfandrecht an den Pfandbriefdarlehen nach Art. 22 kommt auch das Pfandrecht des Pfandbriefinstituts an den Deckungswerten durch Eintragung in das Deckungsregister zu Stande (Abs. 2). Es handelt sich m.a.W. wiederum um ein gesetzliches Registerpfandrecht. Es entsteht ebenfalls, ohne dass ein Verpfändungsvertrag oder die Übergabe der Deckung an das Pfandbriefinstitut erforderlich wäre. Art. 23 geht als *lex specialis* den sachenrechtlichen Vorschriften über das Grundpfand (Art. 265 ff. SR) vor. Das gilt insbesondere auch für Art. 323 SR, nach dem die Verpfändung des Register-Schuldbriefs durch Eintragung des Fahrnispfandgläubigers in das Grundbuch aufgrund einer schriftlichen Erklärung des Grundpfandgläubigers erfolgt. Für die Verpfändung eines Register-Schuldbriefs als Deckung eines Pfandbriefdarlehens sind weder eine Grundbucheintragung noch eine schriftliche Erklärung erforderlich; vielmehr erfolgt die Begründung des Pfandrechts am Registerschuldbrief ausserbuchlich durch Eintragung in das Deckungsregister der betreffenden Bank. Ein ausserbuchlicher Erwerb von Registerschuldbriefen – sei es zu Vollrecht, sei es zu beschränktem dinglichen Recht – findet auch bei Erbgang oder Zwangsvollstreckung statt. Eine solche Eintragung wäre im Fall von Register-Schuldbriefen, die als Deckung für Pfandbriefe dienen, nicht praktikabel, auch weil der Deckungsstock regelmässigen Änderungen unterworfen ist und damit das Grundbuchamt über Gebühr belastet würde. Die Publizitätsfunktion des Grundbuchs wird dadurch nicht beeinträchtigt, da auszuschliessen ist, dass die Grundpfandgläubigerin (die Bank, welche die Hypothek vergeben hat) über Register-Schuldbriefe, die als Pfandbriefdeckung dienen, nochmals durch Eintragung im Grundbuch verfügt. Die Rechtslage gemäss Abs. 2 entspricht derjenigen unter Schweizer Recht.

Es werden die Abs. 2 und 3 der Vernehmlassungsvorlage zu einem Absatz zusammengezogen, weshalb sich hierbei die Absatz-Nummerierung ändert. Inhaltlich hat dies keine Auswirkungen.

Nach dem nunmehrigen Abs. 3 hat das Pfandbriefinstitut für seine Mitglieder Vorschriften für die Vermögenstrennung der Deckungswerte festzulegen. Diese stellen mindestens sicher, dass das Pfandbriefinstitut die ihm verpfändeten Deckungswerte jederzeit eindeutig feststellen kann. Damit ist zu jedem Zeitpunkt klar und offenkundig, welche Hypotheken dem Pfandbriefinstitut verpfändet sind. Diese Anforderung ist auch aus sachenrechtlicher Sicht (Spezialitätsprinzip) wichtig. Wie die eindeutige Bestimmung der verpfändeten Hypotheken gewährleistet wird, bleibt dem Pfandbriefinstitut überlassen. Eine Segregierung der Schuldbriefe bzw. eine Eintragung im Grundbuch ist, wie sich bereits aus Abs. 2 ergibt, nicht erforderlich

#### **Zu Art. 24 (Art. 11 VNB)**

Art. 24 legt die Anforderungen an die Vermögenswerte fest, die als Deckung der Pfandbriefdarlehen zugelassen sind. Einzelheiten zur Einhaltung der Deckungsanforderungen ergeben sich aus Art. 26, der auch verlangt, dass der Gesamtwert des Deckungsstockes den Nominalwert der aggregierten Zahlungsverpflichtungen um mindestens zwei Prozent übersteigt (Übersicherung).

Nach Abs. 1 sind als Deckung in erster Linie Hypotheken zugelassen, welche die Mitgliedsbanken ihren Kunden gewähren. Diese werden dem Pfandbriefinstitut durch Eintragung in dessen Deckungsregister verpfändet (Art. 23 Abs. 2). Im Gegensatz zu Verbriefungsstrukturen („Securitisations“) bleibt die Mitgliedsbank Gläubigerin der Hypothekarforderung; diese ist auch weiterhin für die Verwaltung der Hypothek („Servicing“) zuständig. Für den Hypothekarschuldner ändert sich dadurch nichts, wenn seine Hypothek als Deckung eines Liechtensteiner Pfandbriefs verwendet wird. Zusätzlich zu Hypotheken sind als Deckung auch hochliquide Aktiven nach Art. 3 Abs. 1 Bst. g zugelassen.

Abs. 2 legt fest, welche Anforderungen Grundpfandforderungen erfüllen müssen, damit sie als Deckung zugelassen werden können. Das Grundstück, mit dem die

Hypothek besichert ist, muss erstens in Liechtenstein belegen sein. Als Grundstücke gelten dabei nach Art. 34 SR neben den Liegenschaften auch in das Grundbuch aufgenommene selbständige und dauernde Rechte sowie Miteigentumsanteile an Grundstücken. Zweitens muss für das Grundstück eine unabhängige Schätzung durch das Mitglied vorliegen. Das Gesetz verzichtet darauf, detaillierte Vorgaben zu den Schätzverfahren zu machen; vielmehr sind diese durch das Pfandbriefinstitut in internen Reglementen festzulegen. Drittens dürfen Grundpfandforderungen, die als Deckungswert dienen, nur bis zu den Belehnungsgrenzen nach Abs. 3 angerechnet werden. Diese belaufen sich für selbst bewohnte bzw. genutzte Wohnliegenschaften auf zwei Drittel des Schätzwerts nach Abs. 2 Bst. b; für Grundpfandforderungen auf anderen Grundstücken kann die Regierung mittels Verordnung entsprechend tiefere Belehnungsgrenzen festlegen. Die Belehnungsgrenze von zwei Dritteln für selbstgenutzte Wohnliegenschaften entspricht demjenigen des schweizerischen Rechts (Art. 34 Ziff. 2 schwPfG). Mit diesen tiefen Belehnungsgrenzen wird ein Sicherheitspolster geschaffen, über das konjunkturelle oder zyklische Schwankungen der Liegenschaftswerte aufgefangen werden können. Die weiteren Belehnungsgrenzen können deshalb durch die Regierung per Verordnung festgelegt werden (Abs. 5).

Der **LBV** schlägt in seiner Stellungnahme eine Umformulierung in der Art vor, dass eine generelle Belehnungsgrenze von  $2/3$  einzuführen sei, unabhängig von der Objektart. Die Regierung könne dann tiefere Belehnungsgrenzen von anderen Objektarten mittels Verordnung definieren. Eine solche Regelung würde grundsätzlich nur für den Liechtensteiner Pfandbrief zum Tragen kommen.

*Dem Vorschlag des LBV wird nachgekommen und hierbei gesetzlich klargestellt, dass für Liechtensteiner Pfandbriefe eine generelle Belehnungsobergrenze von  $2/3$  gilt. Für andere Objektarten als selbst genutzte bzw. bewohnte Wohnliegenschaften kann die Regierung mittels Verordnung tiefere Belehnungsgrenzen vorsehen.*

*Dies gilt auch für die Belehnungsgrenzen in Bezug auf andere Pfandbriefe, für die Art. 33 Abs. 2 eine gesonderte Verordnungskompetenz enthält.*

Nach Abs. 4 Bst. a (der die Abs. 4 bis 6 der Vernehmlassungsvorlage ersetzt bzw. abbildet) muss das Pfandbriefinstitut Regeln zur Versicherung der grundpfandbesicherten Forderungen festlegen und sicherstellen, dass der Versicherungsanspruch einer Vermögenstrennung unterliegt. In der in Liechtenstein gelebten Praxis im Hypothekengeschäft wird ein aktueller Versicherungsnachweis nur bei Neugeschäften, Erhöhung bestehender Hypotheken sowie im Rahmen der periodischen Wiedervorlage eingefordert. Es wird davon ausgegangen, dass ein angemessener Versicherungsschutz im Eigeninteresse des Hypothekarschuldners liegt und eine durchgängige Kontrolle des Versicherungsschutzes durch die kreditgebende Bank respektive durch das Pfandbriefinstitut nicht erforderlich ist. Die vorgeschlagene Formulierung soll die gelebte Praxis zulassen.

Weiters muss das Pfandbriefinstitut nach Abs. 4 Bst. b über Methoden und Verfahren zur Bewertung der grundpfandgesicherten Forderungen verfügen. Unabhängig vom Schätzwert, den das Mitglied meldet, plausibilisiert das Pfandbriefinstitut den Wert der vorgeschlagenen Deckung; die Details zur Plausibilisierung regelt sie in internen Reglementen (Abs. 4 Bst. c).

Das Pfandbriefinstitut hat den Deckungsstock laufend zu überwachen und ferner Vorschriften über die Risikostreuung im Deckungsstock festzulegen (Abs. 4 Bst. c). Damit soll unter anderem vermieden werden, dass einzelne Kategorien von Deckungswerten oder gar einzelne Objekte ein übermässig grosses Gewicht erhalten.

Abs. 5 erteilt der Regierung eine Verordnungsermächtigung, um die zugelassenen Deckungswerte näher festzulegen, insbesondere auch den maximalen Anteil der hochliquiden Aktiven an der Gesamtbilanz des Pfandbriefinstituts. Mit Liechtensteiner Pfandbriefen sollen Anleger in erster Linie Risikoexpositionen gegenüber

Liechtensteiner Grundstücken erwerben können, nicht Risikoexpositionen gegenüber hochliquiden Aktiven.

#### **Zu Art. 25 (Art. 12 VNB)**

Die Bestellung des Pfandrechts am Deckungsstock erfolgt durch Eintragung in das Deckungsregister des Pfandbriefinstituts. Es stellt dabei auf Meldungen seiner Mitglieder ab, in deren Systemen sich die Grundpfandforderungen sowie die zu deren Besicherung bestellten Grundpfandsicherheiten ergeben. Art. 25, der Art. 38b schwPfG entspricht, verpflichtet deshalb die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften der Mitglieder, den Deckungsstock des betreffenden Mitglieds jährlich zu prüfen. Damit soll in erster Linie sichergestellt werden, dass die Systeme der Mitglieder und damit auch die Meldungen an das Pfandbriefinstitut einwandfrei und zuverlässig funktionieren und das Pfandbriefinstitut somit auf einer verlässlichen Datenbasis arbeitet. Demgegenüber kann es im Rahmen dieser jährlichen Prüfungen nicht darum gehen, einzelne Hypotheken nachzuprüfen oder Schuldbriefe zu zählen. Wie sich bereits aus Art. 23 Abs. 2 ergibt, geht das Pfandbriefgesetz als *lex specialis* den sachenrechtlichen Vorschriften vor. Für die Bestellung eines Pfandrechts an Register-Schuldbriefen sind deshalb weder eine schriftliche Erklärung des Grundpfandgläubigers (der Bank) noch eine Eintragung im Grundbuch erforderlich (Art. 232 SR). Als gesetzliches Grundpfandrecht setzt eine wirksame Begründung eines Pfandrechts auch keinen Pfandvertrag als Kausalgeschäft voraus.

#### **Zu Art. 26 (Art. 13 VNB)**

Art. 26 präzisiert die Berechnung der Aktivendeckung und verlangt, dass der Nominalwert, der im Deckungsregister des Pfandbriefinstituts eingetragenen Deckungswerte (Deckungsstock), den Nominalwert der ausstehenden Liechtensteiner Pfandbriefe (gedeckte Verbindlichkeiten) um mindestens zwei Prozent übersteigt (Abs. 1). Gefordert ist also nicht nur eine jederzeitig vollständige Deckung, sondern eine Übersicherung um zwei Prozent. Das Gesetz folgt damit dem Vorbild

von § 4 des deutschen Pfandbriefgesetzes (dtPfBG)<sup>19</sup>. Diese Regelung sorgt für eine zusätzliche Sicherheit für die Pfandbriefanleger.

Der Deckungsstock besteht aus den Deckungswerten gemäss Art. 24 Abs. 1 aus Grundpfandforderungen (Art. 24 Abs. 1 Bst. a) und aus hochliquiden Aktiven (Art. 24 Abs. 1 Bst. b; Art. 3 Abs. 1 Bst. g) unter Einschluss von Guthaben des Pfandbriefinstituts bei der SNB. Die gedeckten Verbindlichkeiten umfassen die aggregierten Verpflichtungen zu Tilgungszahlungen von Liechtensteiner Pfandbriefen, die zu einem bestimmten Zeitpunkt ausstehend sind sowie die Verpflichtung zur Zahlung von Zinsen aus den ausstehenden Pfandbriefen (Abs. 2). Massgebend sind dabei der Nominalwert des Deckungsstocks und der gedeckten Verbindlichkeiten (Nominalprinzip). Für die Berechnung des Deckungsstocks und der gedeckten Verbindlichkeiten sind dabei grundsätzlich dieselben Methoden zu verwenden; unterschiedliche Methoden sind nur zulässig, wenn sie nicht zu einer höheren Deckungsquote führen (Abs. 3). Werden bspw. unterschiedliche Methoden (A für Deckungsstock und B für gedeckte Verbindlichkeiten) verwendet, so ist auch eine Parallelrechnung mit Methode A für gedeckte Verbindlichkeiten zu machen; die Deckungsquote darf dabei nicht höher sein als bei der Parallelrechnung.

Wird die minimale Deckungsquote unterschritten, z.B. weil Deckungswerte nicht mehr den Anforderungen von Art. 24 genügen und das betreffende Mitglied nicht in der Lage ist, umgehend qualifizierende Ersatzwerte zu stellen, so ist das Mitglied verpflichtet, die Deckung unverzüglich durch das Bereitstellen von hochliquiden Aktiven (unter Einschluss von Guthaben bei der SNB) zu ergänzen (Abs. 4). Die Bestimmung richtet sich zwar an das Pfandbriefinstitut, die Pflicht zur Stellung von Ersatzwerten ist aber mittels Teilnahmebedingungen und Anschlussverträgen auf die betreffenden Mitglieder zu überwälzen.

---

<sup>19</sup> Pfandbriefgesetz vom 22. Mai 2005, BGBl. I S. 1373, zuletzt geändert durch Artikel 27 des Gesetzes vom 5. Juli 2021, BGBl. I S. 3338.



**Zu Art. 27 (Art. 14 VNB)**

Neben der Aktivendeckung nach Art. 26 verlangt das Gesetz überdies, dass auch die Zinszahlungen zu decken sind, so dass aus der Verpflichtung zur Leistung von Zinsen keine Liquiditätsrisiken entstehen. Zu diesem Zweck hat das Pfandbriefinstitut sicherzustellen, dass die Zinserträge aus den im Deckungsregister eingetragenen Deckungswerten (Deckungsstock) mindestens gleich gross sind wie die Verpflichtungen zur Zahlung von Zinsen auf den ausstehenden Liechtensteiner Pfandbriefen. Während Art. 26 auf den Nominalwert von Aktiven abstellt, werden hier Zahlungsströme aus bzw. für Zinszahlungen verglichen. Auch diese Bestimmung richtet sich zwar an das Pfandbriefinstitut, ist durch dieses jedoch mittels Teilnahmebedingungen und Anschlussverträge auf die betreffenden Mitglieder zu übertragen.

**Zu Art. 28 (neu)**

Aufgrund der Integrierung des Refinanzierungsregisters in das Pfandbriefgesetz, das im Vernehmlassungsberichts noch im Bankengesetz vorgesehen war, sind hier zusätzliche Artikel aufzunehmen, um die gesetzlichen Eckwerte nun in der gegenständlichen Vorlage zu regeln.

Sowohl das Pfandrecht an den Pfandbriefdarlehen (Art. 22) wie auch dasjenige an den zugelassenen Deckungswerten (Art. 23) erfolgt durch Eintragung in das sog. Deckungsregister. Abs. 1 stellt klar, wie das Deckungsregister zu führen ist (nicht öffentlich und in elektronischer Form).

Nach Abs. 2 ist das Deckungsregister eine Einrichtung zur Aufzeichnung von Pfandrechten an Pfandbriefdarlehen und an zugelassenen Deckungswerten gemäss Art. 24. Sowohl das Pfandrecht der Pfandbriefgläubiger an den Pfandbriefdarlehen (Stufe 1) wie auch das Pfandrecht der Pfandbriefbank an den Deckungswerten (Stufe 2) entsteht somit durch Eintragung in das Deckungsregister. Es handelt sich hierbei m.a.W. um ein Registerpfandrecht, das aufgrund der Eintragung im

Register entsteht und besteht. Das Deckungsregister wird durch das Pfandbriefinstitut für sich selbst und für die Mitglieder in elektronischer Form geführt. Das entspricht der bewährten Lösung im schweizerischen Pfandbriefrecht. Anders als z.B. das Grundbuch ist das Deckungsregister nicht öffentlich.

Abs. 3 stellt Anforderungen an die ordnungsgemässe Organisation des Registers auf. Im Wesentlichen geht es darum sicherzustellen, dass bei der Ausgabe von Pfandbriefdarlehen eindeutig festzustellen ist, welche Deckungswerte vom jeweiligen Pfandrecht erfasst sind; Eintragungen, Veränderungen und Löschungen von Eintragungen jederzeit nachvollziehbar und aktuell sind; sowie die Pfandrechte stets in der vereinbarten Höhe eingetragen sind.

Damit das Pfandbriefinstitut das Deckungsregister ordnungsgemäss führen kann, benötigt sie die entsprechenden Informationen von ihren Mitgliedern. Diese sind daher nach Abs. 4 verpflichtet, die Informationen zur Verfügung zu stellen und bei Bedarf zu aktualisieren. Die Einzelheiten zur Führung des Deckungsregisters werden per Verordnung geregelt (Abs. 5).

#### **Zu Art. 29 (neu)**

Die Eintragung in das Deckungsregister in Art. 29 ist konstitutiv für die Entstehung des Pfandrechts, und zwar für sowohl das Pfandrecht der Pfandbriefgläubiger an den Pfandbriefdarlehen (Stufe 1) wie auch für das Pfandrecht der Pfandbriefbank an den Deckungswerten (Stufe 2). Abs. 1 bestimmt, dass die ordnungsgemässe Eintragung in das Deckungsregister die Entstehung des Pfandrechts bewirkt, ohne dass dazu die Zustimmung oder Mitwirkung des Grundpfandschuldners erforderlich wäre. Das ist eine notwendige Klarstellung, um Unsicherheiten über die Mitwirkungspflicht des Schuldners bei der Übertragung von Hypotheken zu vermeiden.

Abs. 2 stellt darüber hinaus klar, dass ein vor der Eröffnung eines Konkurses über ein Mitglied eingetragenes Pfandrecht auch im Konkurs eines Pfandbriefinstituts bzw. eines Mitglieds Bestand hat (Konkursfestigkeit). Im Deckungsregister eingetragene Positionen können somit nach Massgabe von Art. 43 separiert und gegebenenfalls übertragen werden. Die insolvenzrechtlichen Verfügungsschranken bleiben dabei unberührt. Wirksam sind somit nur Verfügungen, die vor Konkursöffnung in das Register eingetragen wurden, da die Konkursöffnung zur Folge hat, dass der Gemeinschuldner seine Verfügungsbefugnis verliert.

Abs. 3 stellt klar, dass die Eintragung in das Deckungsregister das Rechtsverhältnis zum Drittschuldner nicht berührt. Das Pfandbriefinstitut erwirbt das Pfandrecht an den Deckungswerten in jenem Zustand und mit jenen Einwendungen und Einreden belastet, wie sie vor der Verfügung bestand. Das entspricht einem zentralen Grundsatz des Abtretungsrechts, der für den Schutz des Drittschuldners von grösster Bedeutung ist. Inhalt und Modalitäten des Schuldverhältnisses, das zwischen der Mitgliedsbank und einem Hypothekarschuldner besteht, verändern sich durch die Eintragung des Pfandrechts im Deckungsregister nicht. Der Drittschuldner kann also dem Pfandbriefinstitut gegenüber die gleichen Einreden und Einwendungen geltend machen, die er der Mitgliedsbank gegenüber erheben könnte.

#### **Zu Art. 30 (Art. 15 VNB)**

Art. 30 verpflichtet das Pfandbriefinstitut zu einer fristenkongruenten Refinanzierung, d.h. zur Übereinstimmung der Fristen der Kapitalbindung mit der Kapitalüberlassung. Damit werden Liquiditäts- und Zinsrisiken vermieden. Das Pfandbriefinstitut muss zu diesem Zweck sicherstellen, dass die Fälligkeit der Pfandbriefdarlehen mit der Fälligkeit der Pfandbriefe übereinstimmt, die zur Gewährung der entsprechenden Darlehen ausgegeben werden (Abs. 1). Weist ein Pfandbrief z.B. eine Laufzeit von zehn Jahren auf, so sind grundsätzlich auch die Darlehen fest auf

zehn Jahre zu gewähren. Art. 30 entspricht Art. 12 schwPfG. Die Überschrift des Art. 30 wurde daher entsprechend des Art. 12 schwPfG angepasst.

Eine vorzeitige Rückzahlung eines Pfandbriefdarlehens durch ein Mitglied ist deshalb grundsätzlich nicht möglich. Das Mitglied hat jedoch nach Abs. 2 das Recht, am Markt Pfandbriefe der betreffenden Serie aufzukaufen und dem Pfandbriefinstitut an Zahlungsstatt abzuliefern. Das Pfandbriefinstitut kann diese Pfandbriefe dann entweder wieder am Markt platzieren oder gegebenenfalls annullieren. Da die Ausgabekosten über die Laufzeit eines Pfandbriefs amortisiert werden, muss das Mitglied allerdings den noch nicht getilgten Teil der Ausgabekosten vergüten.

#### **Zu Art. 31 (Art. 16 VNB)**

Herkömmlicherweise wurden Pfandbriefe mit einer festen, zumeist langjährigen Laufzeit, begeben. Zur besseren Steuerung von Liquiditätsrisiken und Laufzeiteninkongruenzen gelangen zunehmend innovative Strukturen mit flexiblen Fälligkeitsprofilen zur Anwendung. Diese erlauben es, eine vorgesehene Laufzeit um eine bestimmte Frist zu erstrecken oder die Laufzeit des Pfandbriefs durch die Laufzeit der Deckungswerte bestimmen zu lassen. Art. 31 legt die Bedingungen fest, unter denen erstreckbare Fälligkeitsstrukturen zulässig sind. Erforderlich ist, dass die Fälligkeit nur aufgrund eines objektiven Auslösekriteriums wie Liquiditätsschwierigkeiten erstreckt werden darf; die Entscheidung darf also nicht dem Ermessen des Pfandbriefinstituts anheimgestellt sein.

Ferner sind die Kriterien für die Erstreckung einer Fälligkeit in den Ausgabebedingungen festzulegen, und zwar so, dass der Anleger die damit verbundenen Risiken verlässlich einschätzen kann. Eine entsprechende Fälligkeitsverschiebung bedarf nicht der Zustimmung der FMA.

**Zu Art. 32 (Art. 17 VNB)**

Das Pfandbriefinstitut ist so aufgesetzt und organisiert, dass es möglichst keine Kredit-, Liquiditäts- und Marktrisiken auf der Bilanz hat. Zu den Marktrisiken gehören auch Fremdwährungsrisiken, die sich ergeben, wenn Aktiv- und Passivpositionen oder Zahlungsströme in unterschiedlichen Währungen denominiert sind. Um diese Risiken auszuschliessen, verlangt Art. 32, dass die Zahlungsverpflichtungen aus ausstehenden Pfandbriefen in derselben Währung denominiert sind wie die Pfandbriefdarlehen, zu deren Finanzierung die Pfandbriefe ausgegeben wurden. Gemäss Art. 20 Abs. 3 können Liechtensteiner Pfandbriefe nur in Schweizer Franken denominiert sein, weshalb in diesem Fall auch nur Schweizer Frankenhypotheken als Deckung zugelassen sind. Der Grundsatz der Währungskongruenz gilt im Übrigen sinngemäss auch für die Anlage der Eigenmittel.

**Zu Art. 33 (Art. 18 VNB)**

In Art. 33 werden die Anforderungen an die anderen Pfandbriefe definiert. Abweichungen vom Grundmodell des Liechtensteiner Pfandbriefs sind nur in den engen Schranken denkbar, die durch Abs. 1 gesetzt werden. Sie beschränken sich auf Erweiterungen der möglichen Deckungswerte, z.B. indem auch Grundstücke im grenznahen Ausland oder in Euro denominierte Hypotheken als Deckung zugelassen werden. Die konkreten Anforderungen werden von der Regierung per Verordnung definiert (Abs. 2).

Die Erweiterungen auf Grundstücke, die im Ausland belegen sind, widerspricht dabei nicht den Zielsetzungen des Gesetzes der Stärkung der Stabilität des Liechtensteiner Finanzplatzes und des Hypothekenmarkts. Da nur liechtensteinische Banken als Mitglieder des Pfandbriefinstituts zugelassen sind, können auch nur Hypotheken, die bei diesen verbucht sind, als Deckungen verwendet werden. Für die Stabilität einer Bank ist jede Hypothek, die über Pfandbriefe refinanziert werden kann, wichtig, unabhängig vom Ort der Belegenheit des Grundstücks.

Abs. 3 des Vernehmlassungsberichts lege auch bei anderen als Liechtensteiner Pfandbriefen die Verpflichtung zur Einhaltung einer hohen Qualität fest.

Der **LBV** merkt in seiner Stellungnahme an, dass der Begriff der „hohen Qualität“ in Abs. 3 weder gesetzlich definiert noch näher materiell bestimmt ist. Er empfiehlt – sofern keine materielle Festlegung des Begriffs auf Gesetzesstufe – erfolgt, die Streichung von Abs. 3.

*Durch eine Anpassung von Art. 33 sowie Art. 32 zur Währungskongruenz ist Abs. 3 nicht mehr notwendig. Somit sind die Anforderungen an eine „hohe Qualität“ nun klarer definiert und wird bei Bedarf von der Regierung in der jeweiligen Verordnung weiter ausgeführt. Die Verordnungskompetenz wurde thematisch in Abs. 2 festgelegt.*

#### **Vor Art. 34 bis 40**

Ein wesentlicher Pfeiler für die Gewährleistung des Vertrauens in Pfandbriefe ist die öffentliche Aufsicht über Pfandbriefinstitute (s. auch Art. 1 Abs. 1 Bst. a). Eine Übernahme der bankengesetzlichen Regulierung im Massstab eins zu eins ist dabei nicht möglich, weil ein Pfandbriefinstitut keine Fristen- und auch sonst keine Risikotransformation betreibt und es deshalb keine banktypischen Risiken trägt. Der aufsichtsrechtliche Teil des Gesetzes orientiert sich deshalb zwar an der Struktur des Bankengesetzes, übernimmt aber dessen Regelungen nur dort, wo es durch eine vergleichbare Risiko- oder Interessenlage geboten ist.

#### **Zu Art. 34 (neu)**

Dieser Artikel wird neu eingefügt und enthält die Grundsatzbestimmung, dass die FMA und das Landgericht mit der Durchführung dieses Gesetzes betraut sind. Die Bestimmung ist konsistent mit anderen Gesetzen der Finanzmarktregulierung.

**Zu Art. 35**

Art. 35 bestimmt, dass die FMA im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit nach diesem Gesetz dem Amtsgeheimnis unterliegt.

Da sich die Bestimmung zum Amtsgeheimnis am Bankengesetz orientiert, ist Art. 35 in der Fassung der Vernehmlassungsvorlage konsistent zur Neukonzeption des Bankengesetzes anzupassen. Die Bestimmung orientiert sich an Art. 142 BankG. Inhaltlich ergeben sich durch die Anpassungen aber keine wesentlichen Änderungen.

**Zu Art. 36**

Für die Zusammenarbeit mit inländischen Behörden wird auf Art. 143 und 144 BankG verwiesen. Eine Zusammenarbeit ist demnach zulässig, soweit sie für die Erfüllung der Aufgaben der FMA erforderlich ist. In diesem Zusammenhang dürfen die beteiligten Behörden auch personenbezogene Daten übermitteln.

Die Modalitäten der Zusammenarbeit mit ausländischen Behörden richten sich nach Art. 26b FMAG.

**Zu Art. 37**

Art. 37 schafft die Rechtsgrundlage für die Bearbeitung personenbezogener Daten durch die FMA. Er entspricht Art. 146 BankG.

**Zu Art. 38 (Art. 33 VNB)**

Art. 38 regelt in Anlehnung an Art. 154 BankG die Aufgaben und Befugnisse der FMA. Zuständig für die Aufsicht über Pfandbriefinstitute ist die FMA; damit verbunden ist eine originäre Zuständigkeit zur Aufsicht über Pfandbriefinstitute, die nicht als Banken qualifizieren und deswegen keiner Aufsicht der FMA nach dem Bankengesetz unterliegen.

Die FMA hat nach Abs. 1 die Aufgabe, die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen des Pfandbriefgesetzes und der dazu erlassenen Verordnungen zu überwachen und die dafür notwendigen Massnahmen zu treffen. Sie hat dazu nach Abs. 2 alle zur Erfüllung dieser Aufgaben erforderlichen Befugnisse.

Da die Möglichkeit der FMA, höhere Eigenmittel vorzuschreiben, nun durch eine Verordnung der Regierung nach Art. 7 Abs. 3 determiniert wird und diese Befugnisübertragung auf Verordnungsebene auch die Vorschreibung höherer Eigenmittel im laufenden Betrieb umfasst, ist Abs. 2 Bst. l der Vernehmlassungsvorlage zu streichen.

Bst. k und r der Vernehmlassungsvorlage wurden entsprechend Art. 154 Abs. 3 Bst. c BankG nun neu in Bst. m zusammengefasst. Abs. 3 wurde ebenso an das Bankengesetz (Art. 154 Abs. 4 BankG) angepasst und zur Klarheit mit Verweis auf Bst. g (ehemals Bst. m der Vernehmlassungsvorlage) in einem eigenen Absatz geregelt.

#### **Zu Art. 39 (Art. 33 Abs. 3 bis 5 VNB)**

Dieser Artikel umfasst die Bestimmungen über das Register, das die FMA zu führen hat.

Zur besseren Lesbarkeit wurde die Registerführung nach Art. 33 Abs. 3 bis 5 der Vernehmlassungsvorlage – konsistent zur übrigen Finanzmarktgesetzgebung – in einem eigenen Artikel geregelt. Inhaltlich wurden keine Änderungen vorgenommen.

#### **Zu Art. 40 (Art. 34 VNB)**

Art. 40 schafft die Rechtsgrundlage für die Erhebung von Aufsichtsabgaben und Gebühren. Die Bestimmung entspricht Art. 172 BankG.



**Vor Art. 41 bis 43**

Das Pfandbriefinstitut verfügt über einen eng begrenzten Geschäftskreis. Seine Geschäftstätigkeit ist so strukturiert, dass es grundsätzlich nur geringe Gegenpartei- bzw. Kreditrisiken sowie Liquiditäts- oder Marktrisiken trägt. Relevante Risiken bestehen vor allem in operationeller Hinsicht. Eine Schieflage eines Pfandbriefinstituts ist deshalb aus derzeitiger Sicht praktisch nur vorstellbar, wenn sich entweder operationelle Risiken in gravierender und irreversibler Weise verwirklichen oder – praktisch wohl relevanter – wenn ein Mitglied seinen Verpflichtungen nicht mehr nachkommen kann. Das vorliegende Kapitel regelt die Rechtsanwendung und Befugnisse im Fall einer Insolvenz eines Pfandbriefinstituts (Art. 41 und 42), sowie eines Mitglieds (Art. 43).

Die Sonderinsolvenzordnung für Pfandbriefinstitute soll gewährleisten, dass die im Zeitpunkt der Insolvenz ausstehenden Pfandbriefe bis zum Ende ihrer vertraglich vereinbarten Laufzeit ordnungsgemäss bedient werden können. Weder die Insolvenz eines Pfandbriefinstituts noch die Insolvenz oder Abwicklung eines Mitglieds führen deshalb zur vorzeitigen Fälligkeit der Pfandbriefe bzw. der Pfandbriefdarlehen. Eine vorzeitige Fälligkeit der Pfandbriefe würde die Refinanzierungsbedingungen für andere Banken womöglich verschlechtern. Eine vorzeitige Fälligkeit der Pfandbriefdarlehen könnte zur Verwertung der Deckung führen. Beide Vorgänge hätten höchstwahrscheinlich negative Auswirkungen auf den Liegenschafts- und Hypothekenmarkt Liechtensteins, weshalb sie unbedingt zu vermeiden sind.

**Zu Art. 41 (Art. 39 VNB)**

Art. 41 legt fest, nach welchem Verfahren die Zwangsliquidation eines Pfandbriefinstituts zu erfolgen hat. Massgebend ist das Bankenkursverfahren nach Art. 201 ff. BankG, dem wiederum das ordentliche Insolvenzverfahren nach der

Insolvenzordnung (IO)<sup>20</sup> zugrunde liegt (Art. 201 Abs. 1 BankG). Dieses wird durch das bankengesetzliche Konkursverfahren sowie Art. 41 modifiziert und ergänzt. Nicht auf Pfandbriefinstitute direkt anwendbar ist demgegenüber, soweit nicht ausdrücklich geregelt, das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG)<sup>21</sup>.

Zuständig für die Eröffnung des Konkursverfahrens ist das Landgericht (Art. 1 Abs. 1 IO). In Ergänzung zu Art. 6 f. IO bestimmt Art. 41 Abs. 2, dass das Landgericht den Konkurs über ein Pfandbriefinstitut nur auf Antrag der FMA oder – falls der Antrag durch das Pfandbriefinstitut oder einen Gläubiger des Pfandbriefinstituts gestellt wird – mit Zustimmung der FMA eröffnen darf. Folgerichtig kommt der FMA in diesem Konkursverfahren auch Parteistellung zu (so auch Art. 201 Abs. 5 BankG).

Die Eröffnung des Konkurses über das Pfandbriefinstitut bewirkt abweichend von Art. 27 Abs. 2 IO nicht die Fälligkeit der im Pfandbrief verbrieften Zahlungsansprüche der Pfandbriefgläubiger. Diese Klarstellung in Abs. 3 entspricht Art. 40a Abs. 1 letzter Satz des schwPfG. Die Sonderinsolvenzordnung für Pfandbriefinstitute will eben gerade gewährleisten, dass die Ansprüche der Pfandbriefgläubiger bis zur vertraglich vorgesehenen Fälligkeit uneingeschränkt sichergestellt sind. Die im Pfandbrief verbrieften Zahlungsansprüche fällig zu stellen würde nur Sinn machen, wenn auch die ausstehenden Pfandbriefdarlehen fällig gestellt werden könnten, was die Refinanzierungsbedingungen der Mitglieder in schwerwiegender Weise verschlechtern würde und zu Ansteckungseffekten führen könnte. In einer Insolvenz des Pfandbriefinstituts laufen die Pfandbriefe daher bis zur Fälligkeit weiter, wie wenn die Insolvenz nicht stattgefunden hätte. Wie in Art. 42 ausgeführt, wird dazu ein Sonderverwalter bestellt, der die Zahlungsverpflichtungen aus ausstehenden Pfandbriefen erfüllt und Deckungsmasse und Deckungsstock verwaltet.

---

<sup>20</sup> Gesetz vom 17. Juli 1973 über das Insolvenzverfahren (Insolvenzordnung; IO), LGBl. 1973 Nr. 045.002.

<sup>21</sup> Gesetz vom 4. November 2016 über die Sanierung und Abwicklung von Banken und Wertpapierfirmen (Sanierungs- und Abwicklungsgesetz; SAG), LGBl. 2016 Nr. 493.

Diese Weiterführung von laufenden Pfandbriefen ist aus stabilitätspolitischen Gründen wichtig. Würden die Pfandbriefe auf einen Schlag fällig, würde das zu einer raschen Verknappung des Hypothekarkreditangebots führen, im schlimmsten Fall sogar zur Kündigung von laufenden Hypothekarkrediten.

Eine Spezialexécution nach der Exekutionsordnung ist hinsichtlich des Vermögens eines Pfandbriefinstituts ausgeschlossen (Abs. 4 Bst. a). Dies dient der Klarheit. Ebenfalls nicht anwendbar sind die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft bei Anleiensobligationen (Abs. 4 Bst. b) und das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz, sofern es nicht ausdrücklich für anwendbar erklärt wird (Abs. 4 Bst. c).

#### **Zu Art. 42 (Art. 40 VNB)**

Zentrales Element der Sonderinsolvenzordnung für Pfandbriefinstitute ist die Fortführung der Pfandbriefprogramme bis zur vorgesehenen Fälligkeit. Das setzt voraus, dass während dieser Laufzeit die Pfandbriefe bedient und die Deckungswerte verwaltet werden. Mit diesen Aufgaben wird gemäss Art. 42 ein Sonderverwalter betraut, den das Landgericht auf Antrag der FMA ernennt. Der Sonderverwalter hat einerseits die Aufgabe, die Deckungswerte und die Pfandbriefdarlehen zu verwalten, d.h. bei den Mitgliedern Zinszahlungen einzufordern und Rückzahlungen in Empfang zu nehmen. Andererseits leistet er Zins- und Rückzahlungen an die Pfandbriefgläubiger. Darüber hinaus muss der Verwalter die ordnungsgemässe Verwaltung des Deckungsstocks gewährleisten, und insbesondere sicherstellen, dass eine gesetzeskonforme Deckung der Pfandbriefe jederzeit sichergestellt ist.

Unter Umständen ist es sinnvoll, die Deckungswerte zusammen mit den entsprechenden Verpflichtungen aus ausstehenden Pfandbriefen auf ein anderes (neues) Pfandbriefinstitut oder einen anderen Rechtsträger zu übertragen. Dieser Vorgang erfolgt nicht im Wege einer Einzelrechtsnachfolge, sondern gestützt auf eine Anordnung der FMA. Zu diesem Zweck wird Art. 82 Abs. 1 Bst. d SAG, welcher der Abwicklungsbehörde innerhalb des Geltungsbereichs des Sanierungs- und

Abwicklungsgesetzes entsprechende Übertragungsbefugnisse einräumt, für sinngemäss anwendbar erklärt. Die Anordnung, welche von Gesetzes wegen eine Übertragung der entsprechenden Aktiv- und Passivpositionen bewirkt, wird jedoch in diesem Fall von der FMA getroffen, nicht von der Abwicklungsbehörde. Es bedarf jedoch ebenso einer Zustimmung des Übernehmers für die Übertragung (analog Art. 82 Abs. 1 Bst. d SAG). Für die Verwaltung der übernommen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten bedarf es für den Übernehmer in diesem Fall keiner gesonderten Bewilligung.

#### **Zu Art. 43 (Art. 41 VNB)**

Vom Fall einer Insolvenz des Pfandbriefinstituts ist derjenige einer Insolvenz eines Mitglieds zu unterscheiden. Auch hier gilt, dass ein solcher Vorgang nicht dazu führen darf, dass ein laufendes Pfandbriefprogramm vorzeitig beendet wird. Deshalb muss auch in der Insolvenz eines Mitglieds sichergestellt sein, dass die Zins- und Amortisationszahlungen der Hypothekarkreditschuldner ohne Unterbruch einkassiert und die Zins- und Rückzahlungen auf die Pfandbriefdarlehen geleistet werden. Art. 43 sieht zu diesem Zweck vor, dass das Landgericht auf Antrag der FMA die Separierung der Pfandbriefdarlehen und der Deckung anordnet. Diese Sonderkonkursmasse wird durch einen Beauftragten verwaltet, den das Landgericht auf Antrag der FMA einsetzt. Darüber hinaus besteht auch hier die Möglichkeit einer Übertragung der Sonderkonkursmasse auf ein anderes Mitglied oder einen anderen Rechtsträger, wobei diese Übertragung ebenfalls gestützt auf die Übertragungsbefugnisse nach Art. 82 Abs. 1 Bst. d SAG erfolgt. Die Übertragung wird durch das Landgericht auf Antrag der FMA genehmigt.

Art. 43 gelangt zur Anwendung, wenn über eine Bank ein Konkursverfahren eröffnet wird (Art. 201 BankG). Die in Art. 43 enthaltenen Bestimmungen sind nach Abs. 6 ergänzend in den Fällen anwendbar, wenn entweder ein Mitglied freiwillig aus dem Pfandbriefinstitut ausscheidet oder aufgrund eines Entzugs der

Bankbewilligung oder eines Erlöschens der Bankbewilligung, da das Mitglied in diesen Fällen die Voraussetzungen für die Mitgliedschaft nicht mehr erfüllt.

**Zu Art. 44 (Art. 46 VNB)**

Art. 44 regelt das Beschwerdeverfahren gegen Entscheidungen und Verfügungen der FMA.

Der Artikel wird im Vergleich zur Vernehmlassungsvorlage nun neu im Aufsichtskapitel geregelt. Damit ist die Stellung des Artikels im Gesetz konsistent mit anderen Finanzmarktgesetzen. Der Artikel bleibt inhaltlich aber unverändert.

**Zu Art. 45 (Art. 42 VNB)**

Art. 45 beinhaltet die Straftatbestände bei Widerhandlungen gegen das vorliegende Gesetz (Vergehen), für deren Beurteilung das Landgericht zuständig ist.

Die Neukonzeption des Finanzmarktrechts hat auch im Bereich der Sanktionen zu einem gewissen Systemwechsel geführt. Neu werden viele Tatbestände, die früher in die Strafkompetenz des Landgerichts fielen, der FMA zugewiesen. So enthält nunmehr Art. 246 BankG diverse Tatbestände, die ehemals vom Landgericht geahndet wurden, wie die Verletzung von mit der Bewilligung verbundenen Auflagen, Falschauskünfte gegenüber der FMA oder die unrichtige Bezeichnung. Da sich das Pfandbriefgesetz grundsätzlich am Bankengesetz orientiert, ist auch diese systematische Anpassung im Pfandbriefgesetz nachzuvollziehen. Alle restlichen Tatbestände des Art. 45 (ehemals Art. 42 Abs. 2 der Vernehmlassungsvorlage) sind somit zukünftig von der FMA zu ahnden und werden deshalb in Art. 46 (Übertretungen) integriert. Ebenso erfolgt analog zu Art. 245 BankG eine Anpassung der Strafhöhe, wobei die Geldstrafen in Abs. 1 und 2 alternativ anwendbar sind.

Zusätzlich werden analog zu Art. 245 BankG die Bestimmungen zur Verantwortlichkeit und zur Bindung des Schuldspruchs in Abs. 3 und 4 ebenfalls eingefügt.

**Zu Art. 46 (Art. 43 VNB)**

Art. 46 beinhaltet die Übertretungsbestimmungen dieses Gesetzes. Für die Verhängung von Verwaltungsbussen ist die FMA zuständig.

Durch die Verlagerung von Straftatbeständen vom Landgericht zur FMA wird Art. 46 dementsprechend erweitert. Siehe dazu auch die Erläuterungen zu Art. 45.

Gleichzeitig wurde – wiederum analog zum Bankengesetz – der Bussenkatalog im Abs. 2 zusammengefasst. Da die Tatbestände grundsätzlich den gleichen Unrechtsgehalt aufweisen, wird die Maximalbusse für alle Tatbestände gleich angesetzt. Der Unrechtsgehalt der speziellen Tat wird dann einzelfallbezogen im konkreten Strafverfahren festgestellt und von der FMA bei der Festsetzung der Strafhöhe im vorgegebenen Rahmen berücksichtigt. Gesetzlich differenziert wird nur mehr nach dem Täter, d.h. ob es sich um eine natürliche oder eine juristische Person handelt. Der neu eingefügte Abs. 2 spiegelt dies wieder.

In Abs. 7 wurde die Verfolgungsverjährung analog zur restlichen Finanzmarktgesetzgebung festgelegt.

**Zu Art. 47 (Art. 44 VNB)**

Art. 47 normiert die Grundsätze für die Strafbemessung, insbesondere den Verhältnismässigkeitsgrundsatz und das Effizienzgebot, die das Landgericht und die FMA bei der Verhängung von Strafen nach Art. 45 und 46 zu berücksichtigen haben.

**Zu Art. 48 (Art. 45 VNB)**

Art. 48 legt das Vorgehen fest, wie rechtskräftig verhängte Strafen wegen Übertretungen nach Art. 46 veröffentlicht werden müssen. Da nur die Verwaltungsstrafen von der FMA veröffentlicht werden, wird dies auch im Sachtitel nachvollzogen, der neu „Veröffentlichung von Bussen“ statt „Veröffentlichung von Sanktionen“ heisst.

**Zu Art. 49 (neu)**

In Art. 49 ist der im Finanzmarktrecht übliche Artikel zur Verantwortlichkeit und zur solidarischen Mithaftung der juristischen Person einzufügen. Dies entspricht auch Art. 249 BankG.

**Zu Art. 50 (neu)**

Damit die FMA die entsprechenden Informationen zu gerichtlichen Verfahren erhält, ist in Art. 50 eine Mitteilungspflicht der Staatsanwaltschaft und der Gerichte erforderlich. Auch dies entspricht anderen Finanzmarktgesetzen, insbesondere Art. 250 BankG.

**Zu Art. 51 (Art. 38 VNB)**

Art. 51 schafft die notwendige Rechtsgrundlage für den Erlass einer Durchführungsverordnung durch die Regierung. Die Bestimmung entspricht Art. 251 BankG.

Im Vergleich zur Vernehmlassungsvorlage wurde dieser Artikel – wie sonst auch üblich – in das Kapitel der Schlussbestimmungen aufgenommen.

**Zu Art. 52**

Art. 52 regelt das Inkrafttreten der Gesetzesvorlage.

**5.2 Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes****Zu Art. 5**

In Art. 5 wird die Aufsicht der FMA über das Pfandbriefgesetz festgeschrieben.

**Zu A<sup>quinquies</sup> Pfandbriefinstitute**

In Anhang 1 zum FMAG wird ein neuer Abschnitt A<sup>quinquies</sup> eingefügt, welcher die Gebühren für verschiedene Aufgaben der FMA im Zusammenhang mit Pfandbriefinstituten regelt.

## **Zu Anhang 2 Kapitel I Abschnitt M**

In Anhang 2 zum FMAG wird ein neuer Abschnitt M eingefügt, welcher Aufsichtsgebühren für die Aufsicht der FMA über ein Pfandbriefinstitut bestimmt.

### **6. VERFASSUNGSMÄSSIGKEIT / RECHTLICHES**

Der Vorlage stehen keine verfassungsrechtlichen Bedenken entgegen.

### **7. AUSWIRKUNGEN AUF VERWALTUNGSTÄTIGKEIT, RESSOURCENEINSATZ UND NACHHALTIGE ENTWICKLUNG**

#### **7.1 Neue und veränderte Kernaufgaben**

Die Bewilligung und Beaufsichtigung der Pfandbriefinstitute ist eine neue Kernaufgabe der FMA.

#### **7.2 Personelle, finanzielle, organisatorische und räumliche Auswirkungen**

Die zeitlichen Ressourcen für die Bewilligung und Beaufsichtigung der Pfandbriefinstitute sowie der Mitgliedsbanken sind derzeit nicht final abschätzbar. Da es sich aufgrund der Grösse des Finanzplatzes und des Immobilienmarktes in Liechtenstein wahrscheinlich auf absehbare Zeit nur um ein Institut handeln wird und die Risiken sowie das Transaktionsvolumen im Vergleich zu den Risiken und Volumen der Banken sehr gering sind, ist nicht zu erwarten, dass Ressourcen in grösserem Umfang notwendig sein werden.

#### **7.3 Betroffene UNO-Nachhaltigkeitsziele und Auswirkungen auf deren Umsetzung**

Das Pfandbriefgesetz bezweckt die Stärkung der Finanzstabilität und der sicheren und günstigen Refinanzierung von Hypotheken. Damit wird indirekt SDG 9



(Industrie, Innovation und Infrastruktur) beeinflusst. Pfandbriefe dienen oft als sichere Anlageprodukte für Kleinanleger, was zur Reduktion der Schere zwischen Arm und Reich führen kann (SDG 10: Weniger Ungleichheiten).

#### **7.4 Evaluation**

Eine gesonderte Evaluation ist nicht vorgesehen.

## **II. ANTRAG DER REGIERUNG**

Aufgrund der vorstehenden Ausführungen unterbreitet die Regierung dem Landtag den

### **Antrag,**

der Hohe Landtag wolle diesen Bericht und Antrag zur Kenntnis nehmen und die beiliegende Gesetzesvorlage in Behandlung ziehen.

Genehmigen Sie, sehr geehrter Herr Landtagspräsident, sehr geehrte Frauen und Herren Abgeordnete, den Ausdruck der vorzüglichen Hochachtung.

**REGIERUNG DES  
FÜRSTENTUMS LIECHTENSTEIN**

*gez. Dr. Daniel Risch*



### III. REGIERUNGSVORLAGEN

#### 1. PFANDBRIEFGESETZ

#### **Pfandbriefgesetz (PfbG)**

vom ...

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

#### **I. Allgemeine Bestimmungen**

##### Art. 1

##### *Gegenstand und Zweck*

1) Dieses Gesetz regelt:

- a) die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von Pfandbriefinstituten; sowie
- b) die Anforderungen an die Ausgabe von Pfandbriefen.

2) Es bezweckt den Schutz der Anleger in Pfandbriefe sowie die Sicherung des Vertrauens in den liechtensteinischen Hypotheken- und Immobilienmarkt sowie der Stabilität des Finanzsystems.

## Art. 2

*Geltungsbereich*

1) Dieses Gesetz gilt für die Ausgabe von Pfandbriefen durch ein nach diesem Gesetz bewilligtes Pfandbriefinstitut.

2) Es findet keine Anwendung auf Emissionen von gedeckten Schuldverschreibungen nach den Bestimmungen des Gesetzes über Europäische gedeckte Schuldverschreibungen.

## Art. 3

*Begriffsbestimmungen und Bezeichnungen*

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

- a) „Pfandbriefe“: eine Anleihe, die von einem Pfandbriefinstitut ausgegeben und durch Deckungswerte besichert wird, auf die Anleger in Pfandbriefen direkten Zugriff als bevorrechtigte Gläubiger haben;
- b) „Pfandbriefinstitut“: ein Institut, das über eine Bewilligung zur Ausgabe von Pfandbriefen nach diesem Gesetz verfügt;
- c) „Mitglied eines Pfandbriefinstituts“ (Mitglied): Banken mit einer Bewilligung nach dem Bankengesetz, die nach den Statuten des Pfandbriefinstituts als Mitglied aufgenommen wurden;
- d) „Pfandbriefdarlehen“: ein durch Pfandbriefe gedecktes Darlehen, das ein Pfandbriefinstitut seinen Mitgliedern gewährt;
- e) „Deckungswerte“: die nach Art. 24 Abs. 1 zur Deckung von Pfandbriefen zugelassenen Vermögenswerte;
- f) „Deckungsstock“: der aggregierte Nominalwert der im Deckungsregister eines Pfandbriefinstituts eingetragenen Deckungswerte;

- g) „hochliquide Aktiven“: Vermögenswerte nach Art. 10 Abs. 1 Bst. a bis d der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61<sup>1</sup>;
- h) „qualifizierte Beteiligung“: das direkte oder indirekte Halten von mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte an einem Pfandrechtsinstitut oder jede andere Möglichkeit der Wahrnehmung eines massgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung eines Pfandrechtsinstituts.

2) Unter den in diesem Gesetz verwendeten Personenbezeichnungen sind alle Personen unabhängig ihres Geschlechts zu verstehen, sofern sich die Personenbezeichnungen nicht ausdrücklich auf ein bestimmtes Geschlecht beziehen.

## **II. Pfandbriefinstitute**

### **A. Bewilligung**

Art. 4

#### *Bewilligungspflicht*

Pfandbriefinstitute benötigen zur Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit eine Bewilligung der Finanzmarktaufsicht (FMA).

Art. 5

#### *Bewilligungsantrag*

1) Der Antrag auf Erteilung einer Bewilligung hat folgende Angaben und Unterlagen zu enthalten:

---

<sup>1</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute (ABl. L 11 vom 17.1.2015, S. 1)

- a) einen Geschäftsplan, aus dem insbesondere die Art der geplanten Geschäfte und der organisatorische Aufbau des Pfandbriefinstituts hervorgehen;
- b) einen angemessenen Tätigkeitsplan für die Ausgabe der Pfandbriefe;
- c) einen Nachweis, dass der Antragsteller über das erforderliche Mindestkapital nach Art. 7 verfügt;
- d) eine Beschreibung der Strategien, Verfahren und Methoden für die Aufnahme und laufende Überwachung von in den Deckungsstock aufgenommenen Grundpfandforderungen;
- e) eine Darstellung der Prozesse und Verantwortlichkeiten für die Pfandbriefprogramme;
- f) Angaben über die zuständigen Führungskräfte und das Personal, die bzw. das über angemessene Qualifikationen und Kenntnisse über die Ausgabe von Pfandbriefen verfügen bzw. verfügt;
- g) eine Beschreibung der internen Kontrollmechanismen, einschliesslich solider Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren;
- h) die Rechtsform und die Satzung des Antragstellers; und
- i) die Anschrift des Sitzes oder der Hauptverwaltung des Antragstellers.

2) Die Regierung kann das Nähere über die für den Antrag erforderlichen Angaben und Unterlagen mit Verordnung regeln.

## Art. 6

### *Bewilligungsvoraussetzungen und -erteilung*

1) Die Bewilligung wird, erforderlichenfalls unter Bedingungen und Auflagen, erteilt, wenn:

- a) es sich beim Antragsteller um eine Aktiengesellschaft handelt;

- b) der Sitz und die Hauptverwaltung des Antragstellers in Liechtenstein liegen;
- c) das Mindestkapital nach Art. 7 zur freien Verfügung steht;
- d) eine administrative Struktur des Deckungsstocks und dessen Überwachung gewährleistet ist;
- e) der Antragsteller über Verfahren zur Ermittlung, Steuerung, Überwachung und Meldung der Risiken, denen der Antragsteller ausgesetzt ist oder ausgesetzt sein könnte, verfügt;
- f) der Antragsteller über einen Verwaltungsrat und eine Geschäftsleitung nach Art. 11 verfügt und dessen Mitglieder in persönlicher Hinsicht jederzeit Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten;
- g) die Aktionäre, die qualifizierte Beteiligungen an dem Antragsteller halten, den zur Gewährleistung einer soliden und umsichtigen Führung eines Pfandbriefinstituts zu stellenden Ansprüchen genügen;
- h) die dem Antrag beigefügten Angaben und Nachweise den Vorschriften nach Art. 5 entsprechen.

2) Die Regierung kann das Nähere über die Bewilligungsvoraussetzungen und -erteilung mit Verordnung regeln.

#### Art. 7

##### *Mindestkapital*

1) Das Mindestkapital eines Pfandbriefinstituts beträgt 5 Millionen Franken.

2) Das zum Zeitpunkt der Bewilligung vorgeschriebene Mindestkapital darf zu keinem Zeitpunkt unterschritten werden; dies ist im Geschäftsplan aufzuzeigen.

3) Die Regierung kann das Nähere, insbesondere über die Voraussetzungen zur Vorschreibung eines höheren Mindestkapitals, mit Verordnung regeln.

Art. 8

*Umfang der Bewilligung*

1) Die Bewilligung eines Pfandbriefinstituts umfasst:

- a) die Ausgabe von Pfandbriefen;
- b) die Vergabe von Pfandbriefdarlehen an ihre Mitglieder;
- c) zur Bewirtschaftung ihrer Eigenmittel und zur Verwaltung der Pfandbriefprogramme die Anlage ihrer Aktiven in hochliquide Aktiven sowie in eigene Pfandbriefe;
- d) die Ausübung anderer Geschäfte, soweit die Ausgabe der Pfandbriefe, die Gewährung der Pfandbriefdarlehen oder die Zuteilung der Zahlungsflüsse dies erfordern.

2) Pfandbriefinstitute sind nicht befugt, Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder des Publikums entgegenzunehmen oder gedeckte Schuldverschreibungen nach dem Gesetz über Europäische gedeckte Schuldverschreibungen zu emittieren.

Art. 9

*Erlöschen der Bewilligung*

1) Die Bewilligung eines Pfandbriefinstituts erlischt, wenn schriftlich darauf verzichtet wird und:

- a) zuvor sämtliche Geschäfte abgewickelt wurden; und



- b) dem schriftlichen Verzicht eine Bestätigung einer anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft beigelegt wurde, dass sämtliche Geschäfte abgewickelt wurden.

2) Das Erlöschen einer Bewilligung ist von der FMA mit Verfügung festzustellen und dem Betroffenen mitzuteilen. Die FMA veröffentlicht das Erlöschen auf Kosten des Betroffenen im Amtsblatt und auf ihrer Internetseite.

#### Art. 10

##### *Entzug der Bewilligung*

1) Die Bewilligung eines Pfandbriefinstituts wird von der FMA entzogen, wenn:

- a) die Geschäftstätigkeit nicht innert Jahresfrist aufgenommen wurde;
- b) die Geschäftstätigkeit während mindestens sechs Monaten nicht mehr ausgeübt wurde;
- c) die Voraussetzungen für deren Erteilung nicht mehr erfüllt sind;
- d) das Pfandbriefinstitut die Erteilung der Bewilligung durch falsche Angaben oder auf andere Weise erschlichen hat;
- e) das Pfandbriefinstitut den Aufforderungen der FMA zur Herstellung des rechtmässigen Zustandes nicht Folge leistet;
- f) das Pfandbriefinstitut die gesetzlichen Pflichten schwerwiegend, systematisch oder wiederholt verletzt;
- g) über das Vermögen des Pfandbriefinstituts rechtskräftig der Konkurs eröffnet oder ein Konkursantrag mangels kostendeckenden Vermögens rechtskräftig abgewiesen worden ist; oder

h) das Pfandbriefinstitut beschliesst, die Gesellschaft aufzulösen und zu liquidieren.

2) Der rechtskräftige Entzug der Bewilligung wird auf Kosten des Bewilligungsträgers im Amtsblatt und auf der Internetseite der FMA veröffentlicht.

3) Die Durchführung der Liquidation und die Beendigung der laufenden Geschäfte erfolgen nach Massgabe von Art. 34 des Bankengesetzes.

## **B. Ausübung der Geschäftstätigkeit**

### Art. 11

#### *Organisation*

1) Das Pfandbriefinstitut verfügt über eine ihrer Geschäftstätigkeit entsprechende Organisation, insbesondere:

- a) einen Verwaltungsrat für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle;
- b) eine für den operativen Betrieb verantwortliche Geschäftsleitung bestehend aus mindestens zwei Mitgliedern, die ihre Tätigkeit in gemeinsamer Verantwortung ausüben und nicht gleichzeitig dem Verwaltungsrat angehören dürfen;
- c) eine direkt dem Verwaltungsrat unterstehende interne Revision.

2) Das Pfandbriefinstitut verfügt über ein angemessenes Risikomanagement. Dieses hat eine Risikostrategie sowie Verfahren zur Bewertung bzw. Quantifizierung der wesentlichen Risiken und zur Angemessenheit des Kapitals zu beinhalten.

3) Der Verwaltungsrat hat die Strategien und Verfahren nach Abs. 2 regelmässig intern zu überprüfen und zu genehmigen.

4) Das Pfandbriefinstitut hat seine Geschäftsbücher ordnungsgemäss zu führen und mitsamt den dazugehörigen Belegen während zehn Jahren nach Beendigung der Geschäftsbeziehung aufzubewahren.

5) Die Statuten des Pfandbriefinstituts haben Folgendes zu regeln:

- a) die von Mitgliedern zu erfüllenden Aufnahmebedingungen; und
- b) die Übermittlungsanforderungen der Mitglieder an das Pfandbriefinstitut.

6) Die Regierung kann das Nähere über die Organisation, insbesondere die Sicherstellung eines angemessenen Risikomanagements, mit Verordnung regeln.

## Art. 12

### *Wohilverhaltensregeln*

Auf Pfandbriefinstitute finden im Rahmen der Ausübung ihrer Geschäftstätigkeiten die Wohilverhaltensregeln nach Art. 5 bis 10, 12 bis 18, 20 bis 23 und 25 des Wertpapierdienstleistungsgesetzes sinngemäss Anwendung.

## Art. 13

### *Auslagerung*

1) Die Auslagerung betrieblicher Aufgaben durch das Pfandbriefinstitut ist zulässig, wenn:

- a) die Qualität der internen Kontrolle oder die Beaufsichtigung durch die FMA nicht wesentlich beeinträchtigt wird;

- b) sichergestellt ist, dass die Auslagerung zu keiner Delegation der Aufgaben und Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung führt und die Bestimmungen dieses Gesetzes jederzeit eingehalten werden; sowie
- c) das Pfandbriefinstitut der FMA ein Konzept für die Rücknahme der Auslagerung, insbesondere bei Ausfall eines Dienstleisters, vorlegt.

2) Im Falle der Auslagerung der Funktion der internen Revision muss die Person, die bei dem Dienstleister für die Wahrnehmung der damit verbundenen Aufgaben verantwortlich ist, in fachlicher und persönlicher Hinsicht jederzeit Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten.

3) Die Auslagerung von Aufgaben ist der FMA anzuzeigen. Sie darf vorgenommen werden, wenn die FMA sie nicht innerhalb von drei Wochen nach Einreichung der vollständigen Anzeige untersagt. Die Auslagerung der internen Revision an eine interne Revision eines Mitglieds darf in jedem Fall vorgenommen werden.

4) Die Regierung kann das Nähere über die Auslagerung mit Verordnung regeln.

#### Art. 14

##### *Genehmigungs- und Meldepflichten*

1) Das Pfandbriefinstitut hat der FMA jährlich folgende Informationen und Unterlagen zu melden bzw. zu übermitteln:

- a) die Anforderungen an den Deckungsstock nach Art. 24;
- b) die Berichte über die Prüfung des Deckungsstocks der betreffenden Mitglieder nach Art. 25;
- c) die Einhaltung der Deckungsanforderungen nach Art. 26 und 27;

- d) die Einhaltung der Liquiditätsanforderungen nach Art. 30 und 32;
- e) gegebenenfalls die Ausgabebedingungen für Pfandbriefe mit erstreckbarer Fälligkeitsstruktur nach Art. 31.

2) Das Pfandbriefinstitut hat der FMA zudem folgende Informationen und Dokumente zu übermitteln:

- a) jährlich:
  - 1. eine Risikoeinschätzung der Mitglieder;
  - 2. den Geschäftsbericht nach Art. 15;
  - 3. die Ergebnisse der Risikostrategie und Verfahren nach Art. 11 Abs. 2;
  - 4. Planzahlen auf Erfolgsrechnungsstufe, einschliesslich dazugehöriger Annahmen für das nächste Jahr und einem Soll-/Ist-Vergleich sowie einer Analyse der Abweichungen;
- b) vierteljährlich:
  - 1. Finanzinformationen;
  - 2. das Deckungsstockreporting nach Art. 17 Abs. 2;
- c) anlassbezogen:
  - 1. die Unterschreitung der Schwellenwerte nach Art. 26 und 27;
  - 2. die Unterschreitung des Mindestkapitals unter den nach Art. 7 Abs. 1 festgelegten Betrag.

3) Im Übrigen finden die Genehmigungs- und Meldepflichten nach Art. 90 Abs. 1 Bst. a, f, i, p und q sowie Abs. 2 bis 3 und Art. 92 Abs. 1 Bst. a, b, f und o sowie Abs. 8 des Bankengesetzes auf Pfandbriefinstitute sinngemäss Anwendung.

4) Die Regierung kann das Nähere über die Genehmigungs- und Meldepflichten, insbesondere zum Inhalt und zu den Fristen, mit Verordnung regeln.

Art. 15

*Rechnungslegung und Veröffentlichung*

1) Das Pfandbriefinstitut erstellt für jedes Geschäftsjahr einen Geschäftsbericht, der sich aus Jahresrechnung und Jahresbericht zusammensetzt. Die Jahresrechnung besteht aus der Erfolgsrechnung, der Bilanz und dem Anhang.

2) Der Geschäftsbericht ist innerhalb von vier Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres auf der Internetseite des Pfandbriefinstituts zu veröffentlichen. Art. 120 des Bankengesetzes findet sinngemäss Anwendung.

3) Die Regierung regelt das Nähere über die Rechnungslegung, insbesondere die Mindestgliederung von Erfolgsrechnung und Bilanz sowie den Inhalt des Anhangs, mit Verordnung.

Art. 16

*Verpflichtung zur Prüfung durch eine anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft*

1) Das Pfandbriefinstitut hat seine Geschäftstätigkeit jedes Jahr durch eine von ihm unabhängige und von der FMA nach dem Bankengesetz anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft prüfen zu lassen.

2) Im Übrigen finden Art. 123 Abs. 2 und 3 sowie Art. 124 bis 134 des Bankengesetzes sinngemäss Anwendung.

## Art. 17

*Anlegerinformation und Offenlegung*

1) Das Pfandbriefinstitut stellt den Anlegern detaillierte Informationen über die von ihm ausgegebenen Pfandbriefe bereit.

2) Die Informationen nach Abs. 1 sind den Anlegern mindestens quartalsweise zur Verfügung zu stellen und umfassen zumindest folgende Angaben:

- a) den Betrag des Deckungsstocks und der ausstehenden Pfandbriefe;
- b) eine Aufstellung der internationalen Wertpapier-Identifikationsnummern (ISIN) für alle Pfandbriefausgaben, denen eine ISIN zugeordnet wurde;
- c) die geografische Verteilung und Art der Deckungswerte, den Umfang ihrer Grundpfandforderungen und die Bewertungsmethode;
- d) Angaben zum Marktrisiko, einschliesslich des Zins- und des Währungsrisikos, sowie zu Kredit-, Liquiditäts- und operationellen Risiken;
- e) die Fälligkeitsstruktur der Pfandbriefdarlehen und der Pfandbriefe;
- f) die Höhe der erforderlichen und der verfügbaren Deckung sowie die Höhe der Übersicherung;
- g) den Prozentsatz der Grundpfandforderungen, bei denen ein Ausfall nach Art. 178 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013<sup>2</sup> als gegeben gilt, und in jedem Fall der seit mehr als 90 Tagen überfälligen Grundpfandforderungen.

3) Das Pfandbriefinstitut legt auf seiner Internetseite jährlich offen:

- a) Angaben zu ihrer Organisation, einschliesslich zum Deckungsregister;

---

<sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1)

- b) Angaben zur Auslagerung nach Art. 13; und
- c) Angaben zu den durch sie gehaltenen eigenen Pfandbriefen sowie zu den hochliquiden Aktiven.

#### Art. 18

##### *Geheimhaltungspflicht*

1) Die Mitglieder der Organe der Pfandbriefinstitute und ihre Mitarbeiter sowie sonst für Pfandbriefinstitute tätige Personen sind zur Geheimhaltung von Tatsachen verpflichtet, die ihnen auf Grund der Geschäftsverbindungen mit Kunden anvertraut oder zugänglich gemacht worden sind. Die Geheimhaltungspflicht gilt zeitlich unbegrenzt.

2) Vorbehalten bleiben:

- a) die gesetzlichen Vorschriften über die Zeugnis- und Auskunftspflicht gegenüber den Strafverfolgungsbehörden, der Aufsichtsbehörde, der anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und der Stabsstelle FIU; sowie
- b) die Bestimmungen über die Zusammenarbeit mit der Stabsstelle FIU und anderen Aufsichtsbehörden.

#### Art. 19

##### *Verarbeitung personenbezogener Daten*

Pfandbriefinstitute dürfen personenbezogene Daten, einschliesslich besonderer Kategorien personenbezogener Daten sowie personenbezogener Daten über strafrechtliche Verurteilungen und Straftaten, zum Zwecke der Erbringung von Geschäften nach Art. 8 verarbeiten, soweit dies für die Erbringung dieser Geschäfte erforderlich ist.



### **III. Pfandbriefe**

#### **A. Liechtensteiner Pfandbrief**

##### **1. Ausgabe von Liechtensteiner Pfandbriefen und Gewährung von Pfandbriefdarlehen**

Art. 20

*Grundsatz*

1) Liechtensteiner Pfandbriefe werden durch ein Pfandbriefinstitut nach den Vorschriften dieses Abschnittes ausgegeben.

2) Das Pfandbriefinstitut gewährt seinen Mitgliedern aus dem Erlös der Pfandbriefausgabe Pfandbriefdarlehen mit einer Deckung nach Art. 23.

3) Liechtensteiner Pfandbriefe sind in Schweizer Franken denominiert.

4) Die Bezeichnung „Liechtensteiner Pfandbrief“ darf nur für Pfandbriefe verwendet werden, die die Anforderungen dieses Abschnitts erfüllen.

Art. 21

*Form*

Liechtensteiner Pfandbriefe werden ausgegeben in Form von:

- a) Wertpapieren, Globalurkunden oder Wertrechten, welche auf den Namen oder auf den Inhaber lauten; oder
- b) schriftlichen Darlehensverträgen.

## **2. Deckung der Liechtensteiner Pfandbriefe und Pfandbriefdarlehen**

### **Art. 22**

#### *Deckung der Liechtensteiner Pfandbriefe durch Pfandrechte an Pfandbriefdarlehen*

1) Die Zahlungsverpflichtungen aus Liechtensteiner Pfandbriefen sind jederzeit durch Pfandrechte an Pfandbriefdarlehen zu decken, die das Pfandbriefinstitut seinen Mitgliedern gewährt.

2) Das Pfandrecht der Pfandbriefgläubiger an Pfandbriefdarlehen entsteht mit der Eintragung in das Deckungsregister des Pfandbriefinstituts, ohne dass ein besonderer Verpfändungsvertrag und die Übergabe der Deckung an die Pfandbriefgläubiger erforderlich wären.

3) Am Pfandrecht nehmen alle ausstehenden Pfandbriefe eines Pfandbriefinstituts ohne Rücksicht auf die Reihenfolge ihrer Ausgabe im gleichen Range teil.

### **Art. 23**

#### *Deckung der Pfandbriefdarlehen durch Pfandrechte an zugelassenen Deckungswerten*

1) Die Pfandbriefdarlehen eines Pfandbriefinstituts an seine Mitglieder sind jederzeit durch Pfandrechte an nach Art. 24 zugelassenen Deckungswerten zu decken.

2) Das Pfandrecht des Pfandbriefinstituts an den Deckungswerten entsteht durch Eintragung in das Deckungsregister des Pfandbriefinstituts, ohne dass ein besonderer Verpfändungsvertrag und die Übergabe der Deckung an das Pfandbriefinstitut erforderlich wären. Art. 323 des Sachenrechts ist nicht anwendbar.

3) Das Pfandbriefinstitut hat für seine Mitglieder Vorschriften festzulegen, mit welchen zumindest sichergestellt wird, dass das Pfandbriefinstitut die ihm verpfändeten Deckungswerte jederzeit eindeutig feststellen kann.

#### Art. 24

##### *Zugelassene Deckungswerte*

1) Als Deckungswerte sind zugelassen:

- a) durch Grundpfandrechte gesicherte Forderungen (Grundpfandforderungen) der Mitglieder gegenüber ihren Kreditnehmern, die die Anforderungen dieses Artikels erfüllen;
- b) hochliquide Aktiven.

2) Grundpfandforderungen nach Abs. 1 Bst. a haben Grundstücke zu besichern:

- a) die in Liechtenstein belegen sind;
- b) für die eine unabhängige Schätzung vorliegt; und
- c) die die Belehnungsgrenzen nach Abs. 3 einhalten.

3) Unter Berücksichtigung von vorgehenden Pfandrechten und pfandversicherten Zinsen dürfen Grundpfandforderungen bis höchstens zwei Drittel des Schätzwertes des Grundstücks belehnt werden. Für Grundpfandforderungen auf anderen Grundstücken als auf selbst genutzten Wohnliegenschaften kann die Regierung mit Verordnung entsprechend tiefere Belehnungsgrenzen festlegen.

4) Das Pfandbriefinstitut hat Vorschriften festzulegen über:

- a) die Versicherung der Grundpfandforderungen nach Abs. 1 Bst. a gegen Schäden und stellt sicher, dass der Versicherungsanspruch einer Vermögenstrennung unterliegt;
- b) die Methode und das Verfahren für die Schätzung von Grundstücken nach Abs. 2 Bst. b;
- c) die Plausibilisierung der Bewertung des Deckungsstocks sowie die Risikostreuung im Deckungsstock in Bezug auf die Granularität und die wesentliche Konzentration von zugelassenen Deckungswerten.

5) Die Regierung kann das Nähere über zugelassene Deckungswerte, insbesondere eine tiefere Belehnungsgrenze nach Abs. 3 sowie den maximalen Anteil der hochliquiden Aktiven an der Gesamtbilanz des Pfandbriefinstituts, mit Verordnung regeln.

#### Art. 25

##### *Überwachung des Deckungsstocks*

1) Die anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften der Mitglieder prüfen jährlich den Deckungsstock des betreffenden Mitglieds.

2) Sie erstatten dem Pfandbriefinstitut sowie dessen anerkannter Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Bericht.

#### Art. 26

##### *Deckungsanforderungen*

1) Das Pfandbriefinstitut hat jederzeit sicherzustellen, dass der Deckungsstock den Nominalwert der aggregierten Zahlungsverpflichtungen der

ausstehenden Liechtensteiner Pfandbriefe (gedeckte Verbindlichkeiten) um mindestens 2 % übersteigt.

2) Die gedeckten Verbindlichkeiten umfassen:

- a) die Verpflichtungen zu Tilgungszahlungen auf ausstehende Liechtensteiner Pfandbriefe; und
- b) die Verpflichtungen zur Zahlung von Zinsen auf ausstehende Liechtensteiner Pfandbriefe.

3) Für die Berechnung des Deckungsstocks und der gedeckten Verbindlichkeiten sind dieselben Methoden zu verwenden. Unterschiedliche Methoden sind zulässig, sofern dies nicht zu einer höheren Deckungsquote führt als bei Anwendung derselben Methode.

4) Ist die vorgeschriebene Deckung nicht vollständig vorhanden und lässt sich der Mangel nicht unverzüglich beheben, so hat das Mitglied die Deckung umgehend durch hochliquide Aktiven zu ergänzen.

#### Art. 27

##### *Zinsdeckung*

1) Das Pfandbriefinstitut hat jederzeit sicherzustellen, dass der Zinsertrag der eingetragenen Deckungswerte mindestens dem Zinsaufwand der gedeckten Verbindlichkeiten nach Art. 26 Abs. 2 entspricht oder diesen übersteigt.

2) Ist die vorgeschriebene Deckung nicht vollständig vorhanden und lässt sich der Mangel nicht unverzüglich beheben, so hat das Mitglied die Deckung umgehend durch hochliquide Aktiven zu ergänzen.

### **3. Deckungsregister**

#### **Art. 28**

##### *Führung und Inhalt*

1) Das Pfandbriefinstitut führt ein nicht öffentliches, elektronisches Deckungsregister.

2) In das Deckungsregister sind einzutragen:

- a) Pfandrechte an Pfandbriefdarlehen; und
- b) Pfandrechte an nach Art. 24 zugelassenen Deckungswerten.

3) Das Deckungsregister ist so zu führen, dass:

- a) bei der Ausgabe von Pfandbriefdarlehen eindeutig festgestellt werden kann, welche Deckungswerte vom Pfandrecht erfasst sind;
- b) Eintragungen sowie deren Änderungen und Löschungen nachvollziehbar sind; und
- c) zu jedem Zeitpunkt die Pfandrechte in der vereinbarten Höhe eingetragen sind.

4) Die Mitglieder haben dem Pfandbriefinstitut sämtliche für die Eintragung der Pfandrechte erforderlichen Informationen zur Verfügung zu stellen und aktuell zu halten.

5) Die Regierung regelt das Nähere über die Führung und den Inhalt des Deckungsregisters mit Verordnung.

## Art. 29

*Wirkungen der Eintragung*

1) Die ordnungsgemässe Eintragung in das Deckungsregister bewirkt die Entstehung des Pfandrechts, ohne dass dazu die Zustimmung oder Mitwirkung des Grundpfandschuldners erforderlich wäre.

2) Pfandrechte eines Pfandbriefinstituts, die vor Eröffnung des Konkurses eines Mitglieds ordnungsgemäss im Deckungsregister eingetragen wurden, gelten im Konkurs gegenüber Dritten, einschliesslich gegenüber anderen Gläubigern sowie dem Bankliquidator des Mitglieds, als wirksam begründet.

3) Die Eintragung in das Deckungsregister schränkt Einwendungen und Einreden, die dem Grundpfandschuldner gegenüber dem Mitglied zustehen, nicht ein. Im Falle einer Übertragung der Deckungswerte nach Art. 42 Abs. 3 kann der Schuldner alle Einreden und Einwendungen wie bei einer Abtretung geltend machen.

**4. Liquiditätsanforderungen**

## Art. 30

*Fälligkeit und vorzeitige Rückzahlung*

1) Das Pfandbriefinstitut hat sicherzustellen, dass die Fälligkeit der Pfandbriefdarlehen mit der Fälligkeit der Pfandbriefe, aus deren Erlös die Pfandbriefdarlehen gewährt werden, übereinstimmt.

2) Pfandbriefdarlehen können vorzeitig zurückbezahlt werden, wenn das Mitglied des Pfandbriefinstituts an Zahlungsstatt im entsprechenden Betrag

Pfandbriefe derselben Gattung abgeliefert wie diejenigen, aus deren Erlös die Pfandbriefdarlehen seinerzeit gewährt wurden, und das Mitglied gleichzeitig den darauf entfallenden, noch nicht getilgten Rest der Ausgabekosten vergütet.

Art. 31

*Erstreckbare Fälligkeitsstrukturen*

Das Pfandbriefinstitut kann Pfandbriefe mit erstreckbarer Fälligkeitsstruktur ausgeben, wenn:

- a) die Fälligkeit des Pfandbriefs nur aufgrund von objektiven Auslösekriterien erstreckt wird;
- b) die Auslösekriterien in den Ausgabebedingungen des Pfandbriefs festgelegt sind;
- c) der letzte Fälligkeitstermin des Pfandbriefs jederzeit ermittelbar ist;
- d) bei Konkurs des Pfandbriefinstituts eine Fälligkeitsverschiebung keine Änderungen am Rang der Pfandbriefgläubiger und der Abfolge des ursprünglichen Fälligkeitsplans der Pfandbriefe bewirkt.

Art. 32

*Währungskongruenz*

Das Pfandbriefinstitut hat sicherzustellen, dass der Pfandbrief in derselben Währung denominiert ist wie die Pfandbriefdarlehen und Deckungswerte, zu deren Finanzierung die Pfandbriefe ausgegeben wurden.



## **B. Andere Pfandbriefe**

### Art. 33

#### *Grundsatz*

1) Auf andere Pfandbriefe finden Art. 20 bis 31 mit der Massgabe Anwendung, dass:

- a) als Deckung auch Grundpfandrechte auf im Ausland belegenen Grundstücken zugelassen werden können;
- b) ein höherer Belehnungswert von höchstens 80 % festgelegt werden kann;
- c) Pfandbriefe auch in anderen Währungen denominiert werden können.

2) Die Regierung regelt das Nähere über andere Pfandbriefe mit Verordnung, insbesondere:

- a) die Grundstücksarten, die in einem Staat zur Deckung von Grundpfandrechten zugelassen sind;
- b) die zugelassenen Deckungswerte;
- c) die Voraussetzungen zur Festlegung eines höheren Belehnungswertes;
- d) die anderen zugelassenen Währungen.

## **IV. Aufsicht**

### **A. Allgemeines**

#### Art. 34

##### *Organisation und Durchführung*

Mit der Durchführung dieses Gesetzes werden betraut:

- a) die FMA;
- b) das Landgericht.

#### Art. 35

##### *Amtsgeheimnis*

1) Organe und Angestellte der FMA und allfällig durch diese beigezogene weitere Personen unterliegen hinsichtlich der vertraulichen Informationen, die ihnen bei ihrer dienstlichen Tätigkeit bekannt werden, zeitlich unbeschränkt dem Amtsgeheimnis.

2) Sie dürfen vertrauliche Informationen, die sie bei der Wahrnehmung ihrer Aufgabe nach diesem Gesetz erhalten, grundsätzlich nur in zusammengefasster und aggregierter Form weitergeben, es sei denn, dieses Gesetz bestimmt anderes oder eine Weitergabe vertraulicher Informationen in nicht zusammengefasster und nicht aggregierter Form ist zur Erfüllung der Aufgaben der FMA erforderlich. Vorbehalten bleibt § 53 der Strafprozessordnung. Die FMA ist insbesondere befugt, den anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und von der FMA beigezogenen Sachverständigen alle erforderlichen Informationen zu übermitteln, die für die Erfüllung ihrer Aufgaben notwendig sind.

3) Wurde über ein Pfandbriefinstitut durch Gerichtsbeschluss das Konkursverfahren eröffnet oder die Liquidation eingeleitet, so können vertrauliche Informationen, die sich nicht auf Dritte beziehen, in zivil- oder handelsrechtlichen Verfahren weitergegeben werden, sofern dies für das betreffende Verfahren erforderlich ist.

#### Art. 36

##### *Zusammenarbeit mit in- und ausländischen Behörden*

1) Die Zusammenarbeit mit inländischen Behörden richtet sich nach Art. 143 und 144 des Bankengesetzes.

2) Die Zusammenarbeit mit ausländischen Behörden richtet sich nach Art. 26b des Finanzmarktaufsichtsgesetzes.

3) Art. 35 steht der Zusammenarbeit mit in- und ausländischen Behörden nach diesem Artikel nicht entgegen.

#### Art. 37

##### *Verarbeitung personenbezogener Daten*

Die mit der Durchführung dieses Gesetzes betrauten Behörden, Stellen und Personen dürfen personenbezogene Daten, einschliesslich personenbezogener Daten über strafrechtliche Verurteilungen und Straftaten von mit der Verwaltung und Geschäftsleitung eines Pfandbriefinstituts betrauten Personen, verarbeiten oder verarbeiten lassen, soweit dies zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach diesem Gesetz erforderlich ist.

**B. FMA**

Art. 38

*Aufgaben und Befugnisse*

1) Die FMA überwacht die Einhaltung der Bestimmungen dieses Gesetzes und der dazu erlassenen Verordnungen und trifft die dafür notwendigen Massnahmen.

2) Sie hat alle erforderlichen Befugnisse, um ihre Aufgaben zu erfüllen und kann dabei insbesondere:

- a) von den diesem Gesetz und ihrer Aufsicht Unterstellten und ihren anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften alle für den Vollzug dieses Gesetzes erforderlichen Informationen und Unterlagen einschliesslich Kopien verlangen;
- b) bei Pfandbriefinstituten und ihren Mitgliedern sowie bei Stellen, an welche betriebliche Aufgaben ausgelagert werden, Vor-Ort-Überprüfungen durchführen;
- c) ausserordentliche Prüfungen anordnen oder durchführen;
- d) eine Bewilligung abändern oder entziehen;
- e) die Staatsanwaltschaft ersuchen, Massnahmen zur Sicherung des Verfalls von Vermögenswerten nach Massgabe der Strafprozessordnung zu beantragen;
- f) die Abberufung einer natürlichen Person aus dem Verwaltungsrat oder der Geschäftsleitung eines Pfandbriefinstituts verlangen oder ein vorübergehendes Berufsausübungsverbot verhängen;

- g) zusätzliche Melde- und Berichtspflichten verlangen oder kürzere Meldeintervalle vorschreiben;
- h) die Übermittlung ergänzender Informationen verlangen;
- i) wenn Anlegerinteressen durch Missstände akut gefährdet erscheinen, dem Pfandbriefinstitut alle Geschäfte untersagen, die geeignet sind, diese Gefährdung zu vergrössern;
- k) wenn Anlegerinteressen durch Missstände akut gefährdet erscheinen, die Fortführung des Geschäftsbetriebs ganz oder teilweise untersagen;
- l) einen Sachverständigen als ihren Beobachter bestellen, wenn dies zur Erfüllung der Aufgaben der FMA erforderlich erscheint;
- m) die Herstellung des rechtmässigen Zustandes samt Vorlage eines Plans zur Herstellung des rechtmässigen Zustandes binnen einer von der FMA gesetzten Frist und dessen Vollzug sowie gegebenenfalls Nachbesserungen hinsichtlich seines Anwendungsbereichs und Zeitrahmens auftragen;
- n) dem Pfandbriefinstitut vorschreiben, dass es bei seinen Mitgliedern bestimmte Prüfungshandlungen betreffend den Deckungsstock vornimmt;
- o) sofern die Belange der Anleger nicht auf andere Weise gewahrt werden können, auf Kosten des Pfandbriefinstituts die Befugnisse, die Organen nach Gesetz oder Statuten zustehen, ganz oder teilweise auf einen Sonderverwalter übertragen, der zur Wahrung dieser Befugnisse geeignet ist.

3) Sie kann einem Pfandbriefinstitut zusätzliche Meldepflichten oder kürzere Meldeintervalle nach Abs. 2 Bst. g nur dann vorschreiben, wenn sie geeignet und im Hinblick auf den Zweck verhältnismässig sind und die damit angeforderten Informationen der FMA nicht bereits vorliegen.

Art. 39

*Register*

1) Die FMA hat ein öffentlich zugängliches Register zu führen, in das einzutragen sind:

- a) Pfandbriefinstitute;
- b) die zur Prüfung von Pfandbriefinstituten anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

2) Sie hat Eintragungen nach Abs. 1 periodisch zu überprüfen. Soweit erforderlich, sind Eintragungen unverzüglich zu aktualisieren.

3) Die FMA hat das Register nach Abs. 1 kostenlos über ihre Internetseite zur Verfügung zu stellen. Darüber hinaus hat die FMA an ihrem Sitz nach Massgabe der technischen Möglichkeiten jedermann Einsicht in das Register zu gewähren.

Art. 40

*Aufsichtsabgaben und Gebühren*

Die Aufsichtsabgaben und Gebühren richten sich nach der Finanzmarktaufsichtsgesetzgebung.

## **V. Konkurs und Sonderverwaltung**

### **A. Konkurs eines Pfandbriefinstituts**

#### Art. 41

##### *Anwendbares Recht und Konkurseröffnung*

1) Auf das Konkursverfahren über das Vermögen eines Pfandbriefinstituts finden, soweit dieses Gesetz nichts anderes bestimmt, Art. 201 ff. des Bankengesetzes sinngemäss Anwendung.

2) Das Landgericht eröffnet ein Konkursverfahren nur auf Antrag oder mit Zustimmung der FMA. Der FMA kommt im Konkursverfahren Parteistellung zu.

3) Die Eröffnung des Konkursverfahrens bewirkt nicht die Fälligkeit der Pfandbriefforderungen.

4) Auf das Konkursverfahren von Pfandbriefinstituten finden keine Anwendung:

- a) die Exekutionsordnung;
- b) die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft bei Anleiheobligationen nach §§ 123 ff. Schlussabteilung des Personen- und Gesellschaftsrechts;
- c) das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz, sofern es nicht ausdrücklich für anwendbar erklärt wird.

Art. 42

*Sonderverwalter*

1) Das Landgericht ernennt auf Antrag der FMA einen Sonderverwalter, der die Verwaltung der ausstehenden Pfandbriefe bis zu deren Fälligkeit gewährleistet.

2) Der Sonderverwalter hat folgende Aufgaben und Verantwortlichkeiten:

- a) die Begleichung der Zahlungsverpflichtungen aus ausstehenden Pfandbriefen;
- b) die Verwaltung der Deckungswerte;
- c) die Durchführung der erforderlichen Rechtshandlungen für eine ordnungsgemässe Verwaltung des Deckungsstocks, die laufende Überwachung der Deckung von Verbindlichkeiten aus den Pfandbriefen und die Einleitung von Verfahren zur erneuten Einbeziehung von Vermögenswerten in den Deckungsstock.

3) Die FMA kann auf Antrag des Sonderverwalters die Übertragung von Pfandbriefdarlehen und der Deckung zusammen mit den Verbindlichkeiten aus den ausstehenden Pfandbriefen auf ein anderes Pfandbriefinstitut oder einen anderen Rechtsträger anordnen. Art. 82 Abs. 1 Bst. d des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes findet sinngemäss Anwendung.



## **B. Insolvenz und Ausscheiden eines Mitglieds**

### **Art. 43**

#### *Separierung und Stundung von Pfandbriefdarlehen sowie Deckung*

1) Wird über ein Mitglied der Konkurs eröffnet, so ordnet das Landgericht auf Antrag der FMA die Separierung der Pfandbriefdarlehen und der Deckungswerte an und stellt sicher, dass eingehende Zins- und Rückzahlungen ohne Verzug an das Pfandbriefinstitut weitergeleitet werden. Die Eröffnung des Konkursverfahrens bewirkt nicht die Fälligkeit der Pfandbriefdarlehen.

2) Das Landgericht kann auf Antrag der FMA zur Verwaltung der Pfandbriefdarlehen und der Deckung einen Beauftragten einsetzen. Dieser trifft alle Massnahmen, die erforderlich sind, um die vollständige und fristgerechte Erfüllung der Pflichten aus den Pfandbriefdarlehen, einschliesslich Zins- und Rückzahlungen, zu gewährleisten.

3) Das Landgericht kann auf Antrag der FMA die Übertragung von Pfandbriefdarlehen und der Deckung auf ein anderes Pfandbriefinstitut oder einen anderen Rechtsträger genehmigen. Art. 82 Abs. 1 Bst. d des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes findet sinngemäss Anwendung.

4) Nach vollständiger Rückzahlung der Pfandbriefdarlehen oder ihrer Übertragung rechnet der Beauftragte gegenüber dem Konkursverwalter über die Beanspruchung der Deckung ab.

5) Die Anordnung der Stundung nach Art. 189 ff. des Bankengesetzes bewirkt nicht die Stundung von pfandgedeckten Forderungen eines Pfandbriefinstituts oder der Pfandbriefgläubiger.

6) Dieser Artikel findet sinngemäss Anwendung, wenn ein Mitglied:

- a) seine Mitgliedschaft freiwillig zurücklegt;
- b) die Anforderungen an die Mitgliedschaft, insbesondere einer Bankbewilligung nach dem Bankengesetz, nicht mehr erfüllt.

## **VI. Rechtsmittel**

Art. 44

*Beschwerde*

1) Gegen Entscheidungen und Verfügungen der FMA kann binnen 14 Tagen ab Zustellung Beschwerde bei der FMA-Beschwerdekommision erhoben werden.

2) Gegen Entscheidungen und Verfügungen der FMA-Beschwerdekommision kann binnen 14 Tagen ab Zustellung Beschwerde beim Verwaltungsgerichtshof erhoben werden.

## **VII. Strafbestimmungen**

Art. 45

*Vergehen*

1) Vom Landgericht wird wegen Vergehens mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder mit Geldstrafe bis zu 360 Tagessätzen bestraft, wer:

- a) ohne Bewilligung eine Tätigkeit nach Art. 8 Abs. 1 ausübt oder anbietet;

b) als Organmitglied, Mitarbeiter oder sonst für ein Pfandbriefinstitut oder eine anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft tätige Person die Pflicht zur Geheimhaltung verletzt oder wer hierzu verleitet oder zu verleiten sucht.

2) Vom Landgericht wird wegen Vergehens mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder mit Geldstrafe bis zu 180 Tagessätzen bestraft, wer die Geschäftsbücher nicht ordnungsgemäss führt oder Geschäftsbücher und Belege nicht aufbewahrt.

3) Die Verantwortlichkeit von juristischen Personen für Vergehen nach Abs. 1 und 2 richtet sich nach §§ 74a ff. des Strafgesetzbuches.

4) Ein Schuldspruch nach diesem Artikel ist mit Bezug auf die Beurteilung der Schuld und der Widerrechtlichkeit sowie die Bestimmung des Schadens für den Zivilrichter nicht verbindlich.

5) Bei fahrlässiger Begehung werden die Strafobergrenzen nach Abs. 1 und 2 auf die Hälfte herabgesetzt.

#### Art. 46

#### *Übertretungen*

1) 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. 2 bestraft, wer:

1. eine Bewilligung aufgrund falscher Angaben oder auf andere rechtswidrige Weise erschlichen hat;
2. die mit einer Bewilligung verbundenen Auflagen verletzt;
3. die Mindestkapitalanforderungen entgegen Art. 7 nicht einhält;

4. die organisatorischen Anforderungen an Pfandbriefinstitute nach diesem Gesetz, insbesondere nach Art. 11 Abs. 1 und 3 und Art. 13, nicht erfüllt;
5. die Vorschriften über das Risikomanagement nach Art. 11 Abs. 2 nicht einhält;
6. die Wohlverhaltensregeln des Art. 12 nicht einhält;
7. die Meldungen nach Art. 14 nicht oder nicht fristgerecht einreicht oder unvollständige oder falsche Angaben macht;
8. die erforderlichen Genehmigungen nach Art. 14 Abs. 3 nicht oder nicht fristgerecht einholt;
9. entgegen Art. 15 den Geschäftsbericht nicht vorschriftsgemäss erstellt oder veröffentlicht oder nicht fristgerecht an die FMA übermittelt;
10. entgegen Art. 16 die ordentliche oder eine von der FMA nach Art. 38 Abs. 2 Bst. c angeordnete Prüfung nicht durchführen lässt;
11. die Anlegerinformationen nach Art. 17 Abs. 2 nicht oder nicht fristgerecht oder unvollständig zur Verfügung stellt oder darin falsche Angaben macht;
12. die Angaben nach Art. 17 Abs. 3 nicht oder nicht fristgerecht offenlegt oder unvollständige oder falsche Angaben macht;
13. entgegen Art. 20 Abs. 4 die Bezeichnung „Liechtensteiner Pfandbrief“ für gedeckte Schuldverschreibungen verwendet, die nicht den Anforderungen dieses Gesetzes entsprechen;
14. entgegen Art. 22 die Zahlungsverpflichtungen aus Liechtensteiner Pfandbriefen nicht jederzeit durch Pfandrechte an Pfandbriefdarlehen an die Mitglieder deckt;
15. entgegen Art. 23 die Pfandbriefdarlehen an die Mitglieder nicht jederzeit durch Pfandrechte an nach Art. 24 zugelassenen Deckungswerten deckt;

16. andere als die nach Art. 24 zulässigen Deckungswerte verwendet;
17. entgegen Art. 26 nicht sicherstellt, dass der Nominalwert des Deckungsstocks jederzeit den Nominalwert der ausstehenden gedeckten Verbindlichkeiten um mindestens 2 % übersteigt;
18. entgegen Art. 27 nicht sicherstellt, dass der Zinsertrag der eingetragenen Deckungswerte jederzeit mindestens dem Zinsaufwand der gedeckten Verbindlichkeiten nach Art. 26 entspricht oder diesen übersteigt;
19. das Deckungsregister nach Art. 28 Abs. 1 bis 3 nicht ordnungsgemäss führt;
20. entgegen Art. 28 Abs. 4 die erforderlichen Informationen nicht zur Verfügung stellt oder nicht aktuell hält;
21. entgegen Art. 30 nicht sicherstellt, dass die Fälligkeit der Pfandbriefdarlehen mit der Fälligkeit der Pfandbriefe übereinstimmt;
22. entgegen Art. 32 die Währungskongruenz nicht sicherstellt;
23. entgegen Art. 33 andere Pfandbriefe ausgibt, die nicht den Anforderungen dieses Gesetzes entsprechen;
24. einer Aufforderung zur Herstellung des rechtmässigen Zustandes nach Art. 38 Abs. 2 Bst. m oder einer anderen Verfügung oder Anordnung der FMA nicht nachkommt;
25. der FMA oder der anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft falsche Auskünfte erteilt;
26. als anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder als verantwortlicher Wirtschaftsprüfer seine Pflichten nach Art. 16 Abs. 2 oder Art. 25 Abs. 1 verletzt, insbesondere in seinem Bericht unwahre Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt oder eine vorgeschriebene Aufforderung an das Pfandbriefinstitut oder das Mitglied unterlässt oder vorgeschriebene Berichte und Meldungen nicht erstattet;

27. sonstige vorgeschriebene Meldungen an die FMA nicht oder nicht fristgerecht einreicht oder unvollständige oder falsche Angaben macht;
28. gegen Verordnungsvorschriften, deren Übertretung für strafbar erklärt wird, verstösst.

2) Die Busse nach Abs. 1 beträgt:

- a) bei juristischen Personen bis zu 200 000 Franken;
- b) bei natürlichen Personen bis zu 100 000 Franken.

3) Die FMA hat Bussen nach Abs. 2 Bst. a zu verhängen, wenn die Übertretungen nach Abs. 1 in Ausübung geschäftlicher Verrichtungen der juristischen Person (Anlasstaten) durch Personen begangen werden, die entweder allein oder als Mitglied des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung, des Vorstands oder Aufsichtsrats der juristischen Person oder aufgrund einer anderen Führungsposition innerhalb der juristischen Person gehandelt haben, aufgrund derer sie:

- a) befugt sind, die juristische Person nach aussen zu vertreten;
- b) Kontrollbefugnisse in leitender Stellung ausüben; oder
- c) sonst massgeblichen Einfluss auf die Geschäftsführung der juristischen Person ausüben.

4) Für Übertretungen nach Abs. 1, welche von Mitarbeitern der juristischen Person, wenngleich nicht schuldhaft, begangen werden, ist die juristische Person auch dann verantwortlich, wenn die Übertretung dadurch ermöglicht oder wesentlich erleichtert worden ist, dass die in Abs. 3 genannten Personen es unterlassen haben, die erforderlichen und zumutbaren Massnahmen zur Verhinderung derartiger Anlasstaten zu ergreifen.

5) Die Verantwortlichkeit der juristischen Person für die Anlasstat und die Strafbarkeit der in Abs. 3 genannten Personen oder von Mitarbeitern nach Abs. 4 wegen derselben Tat schliessen einander nicht aus. Die FMA kann von der Bestrafung einer natürlichen Person absehen, wenn für dieselbe Verletzung bereits eine Busse gegen die juristische Person verhängt wird und keine besonderen Umstände vorliegen, die einem Absehen von der Bestrafung entgegenstehen.

6) Bei fahrlässiger Begehung werden die Strafobergrenzen nach Abs. 2 auf die Hälfte herabgesetzt.

7) Die Verfolgungsverjährung beträgt drei Jahre.

#### Art. 47

##### *Verhältnismässigkeit und Effizienzgebot*

1) Bei der Verhängung von Strafen nach Art. 45 und 46 berücksichtigen das Landgericht und die FMA:

a) in Bezug auf den Verstoss insbesondere:

1. dessen Schwere und Dauer;
2. die erzielten Gewinne bzw. verhinderten Verluste, soweit bezifferbar;
3. Dritten entstandene Verluste, soweit bezifferbar;
4. mögliche systemrelevante Auswirkungen;

b) in Bezug auf die für den Verstoss verantwortlichen natürlichen oder juristischen Personen insbesondere:

1. den Grad an Verantwortung;
2. die Finanzkraft;
3. die Kooperationsbereitschaft mit den zuständigen Behörden;

4. frühere Verstösse und eine Wiederholungsgefahr.

2) Im Übrigen findet der Allgemeine Teil des Strafgesetzbuches sinngemäss Anwendung.

#### Art. 48

##### *Veröffentlichung von Bussen*

1) Die FMA veröffentlicht auf ihrer Internetseite alle rechtskräftig verhängten Bussen wegen Übertretungen nach Art. 46 unverzüglich, nachdem die von der Entscheidung betroffene Person darüber informiert wurde. Eine solche Veröffentlichung stellt keine Verletzung des Amtsgeheimnisses nach Art. 35 dar. Die Veröffentlichung enthält:

- a) Informationen zu Art und Charakter des Verstosses; sowie
- b) den Namen bzw. die Firma der natürlichen oder juristischen Person, gegen die die Busse verhängt wurde.

2) Die FMA veröffentlicht rechtskräftig verhängte Bussen auf ihrer Internetseite in anonymisierter Form oder sieht gänzlich von einer Veröffentlichung ab, wenn die Offenlegung personenbezogener Daten, einschliesslich personenbezogener Daten über strafrechtliche Verurteilungen und Straftaten, oder die anonyme Veröffentlichung:

- a) unter Berücksichtigung des Schadens für die betroffenen natürlichen oder juristischen Personen unverhältnismässig wäre;
- b) die Stabilität der Finanzmärkte oder laufende strafrechtliche Ermittlungen gefährden würde; oder
- c) die Veröffentlichung den Beteiligten einen unverhältnismässig hohen Schaden zufügen würde, sofern sich ein solcher ermitteln lässt.



3) Liegen Gründe für eine anonyme Veröffentlichung nach Abs. 2 vor, ist aber davon auszugehen, dass diese Gründe in absehbarer Zeit nicht mehr vorliegen werden, so kann die FMA auf die anonyme Veröffentlichung verzichten und die Busse nach Wegfall der Gründe nach Abs. 1 veröffentlichen.

4) Die FMA stellt sicher, dass die Veröffentlichung mindestens fünf Jahre ab Rechtskraft der Busse auf der Internetseite abrufbar ist. Dabei ist die Veröffentlichung personenbezogener Daten nur aufrecht zu erhalten, so lange nicht eines der Kriterien des Abs. 2 erfüllt werden würde.

5) Die Veröffentlichung nach Abs. 1 ist von der FMA zu verfügen; dies gilt nicht für anonyme Veröffentlichungen.

#### Art. 49

##### *Verantwortlichkeit*

Werden die Widerhandlungen im Geschäftsbetrieb einer juristischen Person begangen, finden die Strafbestimmungen auf die Personen Anwendung, die für sie gehandelt haben oder hätten handeln sollen, jedoch unter solidarischer Mithaftung der juristischen Person für die Geldstrafen, Bussen und Kosten.

#### Art. 50

##### *Mitteilungspflicht der Staatsanwaltschaft und der Gerichte*

Die Staatsanwaltschaft hat die FMA über die Einleitung und Einstellung von Verfahren im Zusammenhang mit Art. 45 zu benachrichtigen. Darüber hinaus übermittelt das Landgericht Ausfertigungen entsprechender Entscheidungen an die FMA.

## **VIII. Schlussbestimmungen**

### Art. 51

#### *Durchführungsverordnungen*

Die Regierung erlässt die zur Durchführung dieses Gesetzes notwendigen Verordnungen.

### Art. 52

#### *Inkrafttreten*

Dieses Gesetz tritt unter Vorbehalt des ungenutzten Ablaufs der Referendumsfrist am 1. Februar 2025 in Kraft, andernfalls am Tag nach der Kundmachung.

2. **FINANZMARKTAUFSICHTSGESETZ**

**Gesetz**

vom ...

**über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

**I.**

**Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 18. Juni 2004 über die Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; FMAG), LGBl. 2004 Nr. 175, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 5 Abs. 1 Bst. a<sup>sexies</sup>

1) Soweit gesetzlich nichts anderes bestimmt ist, obliegen der FMA die Aufsicht und der Vollzug dieses Gesetzes sowie der nachfolgenden Gesetze einschliesslich der dazu erlassenen Durchführungsverordnungen:

a<sup>sexies</sup>) Pfandbriefgesetz (PfbG);

Anhang 1 Abschnitt A<sup>quinquies</sup>**A<sup>quinquies</sup>. Pfandbriefinstitute**

Die Gebühren für die nachstehenden Tätigkeiten nach dem Pfandbriefgesetz (PfbG) betragen für:

- a) die Erteilung einer Bewilligung nach Art. 6 PfbG: 30 000 Franken;
- b) das Erlöschen einer Bewilligung nach Art. 9 PfbG: 5 000 Franken;
- c) den Entzug einer Bewilligung nach Art. 10 PfbG: 30 000 Franken;
- d) die Anordnung von Massnahmen gegenüber Personen, die ohne Bewilligung eine Tätigkeit im Sinne von Art. 8 Abs. 1 PfbG ausüben: 20 000 Franken;
- e) die Abordnung eines Sachverständigen nach Art. 38 Abs. 2 Bst. I PfbG: 5 000 Franken;
- f) den Erlass von Verfügungen zur Herstellung des rechtmässigen Zustandes sowie zur Beseitigung von Missständen nach Art. 38 Abs. 2 Bst. m PfbG: 10 000 Franken;
- g) den Erlass einer sonstigen Verfügung, sofern nicht ein Gebührentatbestand nach Bst. a bis f vorliegt: je nach Aufwand und Komplexität der zu erstellenden Verfügung 1 000 bis 10 000 Franken.

## Anhang 2 Kapitel I Abschnitt M

**I. Aufsichtsbereich Banken****M. Pfandbriefinstitute**

Die Grundabgabe für Pfandbriefinstitute beträgt 20 000 Franken pro Jahr.

**II.**

**Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Pfandbriefgesetz vom ... in Kraft.