

# AIF-Fonds in Liechtenstein: Strukturierungsmöglichkeiten mit Stiftungen und Trusts



**Von Dr. Bünyamin Taskapan**  
LL.M. (Vanderbilt); Treuhänder,  
Rechtsanwalt und öffentlicher Notar  
Allgemeines Treuunternehmen, Vaduz  
Taskapan Rechtsanwälte AG, Vaduz

## 1. Einleitung

Vor genau hundert Jahren wurde der Zollvertrag zwischen Liechtenstein und der Schweiz unterzeichnet, durch welchen Liechtenstein dem schweizerischen Zollgebiet angeschlossen wurde. Rückblickend betrachtet hat sich Liechtenstein in dieser Zeit grundlegend verändert. War es 1923 noch ein Agrarstaat, präsentiert sich das kleine Fürstentum heute als eine der wohlhabendsten Volkswirtschaften der Welt.

Nebst der stetigen Weiterentwicklung des liberalen und attraktiven Gesellschaftsrechts, dessen Herzstück die liechtensteinische Stiftung darstellt, hat sich Liechtenstein insbesondere im Fondsbereich zu einem seriösen Marktteilnehmer entwickelt. Der Fondsplatz Liechtenstein erlebt aktuell einen Aufschwung, überzeugt mit einer breiten Palette an Möglichkeiten der Fondsgründung und besticht im internationalen

Vergleich mit einer kurzen Zulassungsdauer sowie überschaubaren Gründungs-, Verwaltungs- und Aufsichtskosten. Diese Abhandlung beschäftigt sich mit dem Investitionsvehikel des liechtensteinischen Alternativen Investmentfonds (AIF) als Private Label Fonds unter besonderer Berücksichtigung von Strukturierungsmöglichkeiten mit Stiftungen und Treuhänderschaften.

## 2. Definition von AIF und Private Label Fonds

Art. 4 des Gesetzes über die Verwalter Alternativer Investmentfonds (AIFMG) definiert AIFs als Organismen für gemeinsame Anlagen, sofern diese ihr Kapital von einer Anzahl von Anlegern beziehen und zu deren Nutzen Investitionen nach einer vorab definierten Anlagestrategie getätigt werden. Der Unterschied zu klassischen Anlageformen besteht darin, dass damit nicht ausschliesslich klassische Investments in Effekten (wie Aktien und Anleihen, die an der Börse gehandelt werden) getätigt werden können.

Mithilfe von AIFs wird es Anlegern vielmehr ermöglicht, unter anderem in illiquide Vermögenswerte wie Immobilien, Private Equity, Rohstoffe oder sonstige Sachgüter zu investieren.

Private Label Fonds (nachfolgend PLF) sind Investmentfonds, die in Anlehnung an die Bedürfnisse der einzelnen Kunden (Bsp. Anwälte, Treuhänder, Family Offices, Banken, Vermögensverwalter) individuell gestaltet und verwaltet werden und bei denen der Investor den vollen Anlegerschutz genießt. Der Kunde hat dabei das Mitspracherecht bei der Anlagepolitik und kann zudem den Namen für den Fonds auch frei wählen, sowie zum Beispiel im Verwaltungsrat des PLFs Einsitz nehmen. Die Aufgaben werden in weiterer Folge dann von dafür zugelassenen und beaufsichtigten Dienstleistern ausgeübt.

## 3. Vorteile von AIF im Zusammenhang mit Stiftungen und Treuhänderschaften

**Sicherheit:** Fonds sind Rechtsformen, die in besonderer Weise reguliert und beaufsichtigt werden, in Liechtenstein durch die Liechtensteinische Finanzmarktaufsicht. Bei jedem Fonds ist zudem zwingend auch eine Revisionsstelle vorgesehen. Dadurch ist sichergestellt, dass Fonds höchsten internationalen Governance-Standards genügen. Angesichts der sich schnell wandelnden regulatorischen und steuerlichen Vorgaben gewinnen derartige Governance-Regeln immens an Bedeutung.

Während die Anlagestrategie, Reporting- und Bewertungsintervalle und weitere Aspekte bei der Konstituierung des Fonds in Abstimmung mit dem Kunden auf die individuelle Situation und Anforderungen der Investoren abgestimmt werden, sind sämtliche involvierten Parteien nach der Gründung an die Vorgaben in den konstituierenden Dokumenten gebunden. Folglich können sich die Stiftungsräte bzw. Treuhänder bei der Strukturierung über einen Fonds darauf verlassen, dass die Anlagestrategien sowie internationalen Governance-Standards stets eingehalten werden.

**Diskretion:** Bei Investments durch Stiftungen oder Treuhänderschaften kommt es immer wieder zu Fragen in Bezug auf die Identität der Stifter oder Treugeber bzw. den Begünstigten. Gewisse Rechtsordnungen haben keinerlei Verständnis für Stiftungsstrukturen, und der Onboarding-Prozess gestaltet sich bei Investitionen deshalb als Herausforderung für die Compliance-Abteilung. Der PLF tritt bei Transaktionen hingegen als rechtlicher Eigentümer und Gegenpartei im Interesse der Investoren auf; die Identität der Investoren muss sohin nicht offengelegt werden, da es

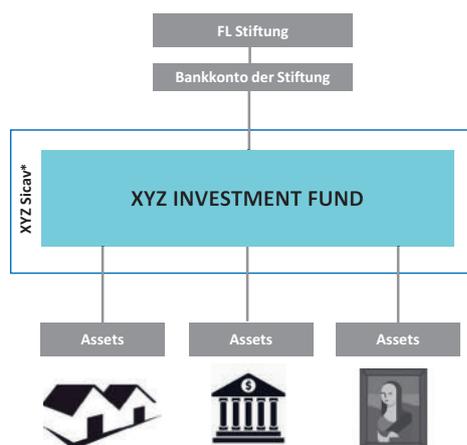
sich um ein vollständig reguliertes und den gängigen AML/KYC unterliegenden Vehikel handelt; daraus resultiert eine Vereinfachung beim Onboarding für das Investment und eine erhöhte Diskretion für die Stiftung oder den Trust (samt den Begünstigten dieser Strukturen), der als Investor im Hintergrund bleiben kann.

**Transparenz bei Kosten und der Wertentwicklung:** PLFs bieten eine hohe Transparenz der Kostenübersicht, welche es dem Investor ermöglicht, die tatsächlichen Kosten der Verwaltung zu überprüfen und zu verfolgen. Da sämtliche Kosten der Verwaltung im Vorfeld klar definiert werden und zwingend offenzulegen sind, sind die Stiftungsräte und Treuhänder in der Lage die tatsächlichen Kosten der gesamten Struktur genau zu eruieren.

Bei einem AIF-PLF ist es aufgrund der zwingend vorgesehenen regelmässigen Berichterstattung, wo unter anderem auch zumindest einmal im Jahr der Net Asset Value (NAV) ermittelt wird, auch wesentlich einfacher die tatsächliche Vermögensentwicklung nachzuverfolgen. Der NAV bezieht sich in derartigen Fällen auf alle Investments im Fondsvehikel. Insbesondere bei grossen und komplexen Strukturen mit einer hohen Anzahl von Investitionen oder Beteiligungen erhalten die Stiftungsräte oder Treuhänder sohin eine den Tatsachen entsprechende Information über die Wertentwicklung der getätigten Anlagen «per Knopfdruck» und können per Stichtag beurteilen, ob die gewünschte Rentabilität vorliegt.

**Flexibilität:** Für Stiftungen und Treuhänderschaften eröffnet sich noch ein weiterer interessanter Vorteil, da diese grundsätzlich die Möglichkeit haben, ihre Anteile am AIF selbst an ihre Begünstigten auszuschütten. Dies ist insbesondere bei derartigen Sachwerten vorteilhaft, die nicht geteilt werden können (Bsp. Kunstwerke). Durch die Auskehrung der Fondsanteile gelangt der jeweilige Begünstigte in den Genuss eines vermögenswerten Gegenstandes (die bewertbaren Fondsanteile können beispielsweise in sein Bankdepot eingebucht werden), ohne dass die vom Fonds gehaltenen Vermögenswerte ver-

## Schematische Übersicht über eine Fondsstruktur



\*Eine Sicav ist eine Aktiengesellschaft mit veränderbarem Aktienkapital

äussert werden müssen. Ferner bleibt dabei der Fonds der rechtliche Eigentümer, was wiederum aus Diskretionsgründen einen Vorteil bieten kann.

### 4. AIFs und Liechtenstein als Fondsstandort

Nicht nur aufgrund des von S&P bestätigten AAA-Ratings oder der Anbindung an die Schweiz, sondern auch aufgrund der EWR-Mitgliedschaft, was eine vollständige Anerkennung liechtensteinischer Fonds im gesamten EU/EWR-Raum mit sich bringt, ist Liechtenstein ein höchst attraktiver Fondsstandort.

Für ein positives Klima trägt auch der liechtensteinische Gesetzgeber bei, der das AIFM per 1. Februar 2020 unter Berücksichtigung von Erfahrungswerten aus der Praxis mit dem Ziel der Vereinfachung und besseren Anwendbarkeit reformierte. Diese Änderung tangierte insbesondere Aspekte der Fondsgründung, Verwaltung und Sitzverlegung nach Liechtenstein.

Daneben weist Liechtenstein auch eine attraktive inländische Steuerlandschaft auf, denn in Liechtenstein wird verwaltetes Fondvermögen nicht besteuert. Allein 2020 waren in Liechtenstein 763 Fonds mit einem Volumen von mehr als 59 Mrd. Franken tätig. Seit 2016 wuchs die Anzahl an Fonds in Liechtenstein um 73,9%. Im Vergleich dazu wuchs die Fondszahl in der Schweiz in demselben Zeitraum um 13,8%.

Auch die Entwicklung der Fondsliberierungen zeugen von der Attraktivität Liechtensteins als Fondsstandort,

welche von 56 Liberierungen im Jahr 2015 auf 110 im Jahr 2021 angestiegen ist. Zu berücksichtigen ist an dieser Stelle auch, dass eine kontinuierliche Steigerung des Fondsvolumens in Liechtenstein zu beobachten ist. So war in Liechtenstein 2013 ein Fondsvolumen von 37,15 Mrd. Franken zu verzeichnen, während das Volumen im Jahr 2021 ganze 70,22 Mrd. Franken ausmachte.

### 5. Abschliessende Bemerkung

AIFs haben sich in Liechtenstein als feste und nicht mehr wegzudenkende Grösse etabliert und bieten Anlegern die Möglichkeit, Investitionen in alternative Anlagegüter zu tätigen, die deren Portfolio aufgrund höherer Renditen und einer damit verbundenen besseren Risikostreuung auf vielversprechende Weise ergänzen. Zudem wird Anlegern die Möglichkeit gegeben, sämtliche ihrer Investments über AIFs in einem Vehikel zu vereinen, welches sich durch Transparenz und Sicherheit auf höchster Ebene auszeichnet. Besondere Vorteile ergeben sich darüber hinaus auch für Stiftungen und Treuhänderschaften, wenn sie ihre Investments über liechtensteinische PLFs tätigen.

Daneben stellt auch Liechtenstein selbst durch eine attraktive und praxisnahe Gesetzgebung und einer markteilnehmerorientierten FMA den idealen Rahmen für Anleger und bietet sich als höchst attraktiver Fondsstandort an.

[buenyamin.taskapan@atu.li](mailto:buenyamin.taskapan@atu.li)

[www.atu.li](http://www.atu.li)