



FMA

Finanzmarktaufsicht
Liechtenstein



Vermögensverwaltung in Liechtenstein per 30. Juni 2021

Marktüberblick 1. Halbjahr 2021 sowie Fokusbericht MiFID II-Schwer-
punktprüfung per 31. Dezember 2020

Inhalt

1. Executive Summary.....	3
2. Marktüberblick und Marktentwicklung	4
3. Schwerpunktprüfungen 2020.....	7
3.1 Einhaltung von Veranlagungsvorschriften	8
3.2 Verdachtsmitteilungen nach Marktmissbrauchsgesetz	9
3.3 Gebührenberechnung	10
3.4 Verlustschwellenreporting.....	13
4. Ausblick Prüfperiode 2021	14

1. Executive Summary

Zum 30. Juni 2021 waren **100 Vermögensverwaltungsgesellschaften** nach dem Gesetz über die Vermögensverwaltung (VVG) in Liechtenstein zugelassen. Im ersten Halbjahr 2021 gaben zwei Vermögensverwaltungsgesellschaften die Bewilligung durch Rückgabe zurück. Es wurde keiner neuen Vermögensverwaltungsgesellschaft die Zulassung nach dem VVG erteilt.

Von den Vermögensverwaltungsgesellschaften werden **insgesamt CHF 57,6 Mrd. verwaltet**, wobei **knapp CHF 50 Mrd. auf das Portfoliomanagement** entfallen. Gegenüber der Vorperiode entspricht dies einem deutlichen Zuwachs von knapp CHF 4,5 Mrd. (+8,4%). Rund die **Hälfte des gesamten verwalteten Vermögens** wird **per Mitte 2021 bei liechtensteinischen Banken** verwahrt. Die grösste Vermögensverwaltungsgesellschaft verwaltet Kundenvermögen in Höhe von über CHF 8,9 Mrd., was einem Marktanteil von rund 15% entspricht.

Insgesamt betreuten die liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaften per 30. Juni 2021 **über 9600 Kunden**. Davon sind 82% Privatkunden, 4% Investmentunternehmen, OGAW oder AIF sowie 14% professionelle Kunden. Bezogen auf die Kundenanzahl hat **die grösste Vermögensverwaltungsgesellschaft** hier einen **Marktanteil von rund 17%**.

Im ersten Halbjahr 2021 konnten wiederum **neue Kunden akquiriert** und ein **Nettoneugeldzufluss von über CHF 918 Mio.** verzeichnet werden. Gegenüber der Vorperiode ist dieser Wert leicht angestiegen. Knapp 900 Neukunden konnten im ersten Halbjahr 2021 gewonnen werden, der überwiegende Teil davon im Portfoliomanagement.

Insgesamt **89 Gesellschaften (89%) verfügten über eine Notifikation**, um grenzüberschreitend Dienstleistungen erbringen zu dürfen. Als Zielmärkte gelten hier insbesondere Deutschland und Österreich sowie Italien, Luxemburg, Spanien und Frankreich.

Das erste Halbjahr 2021 verlief an den Finanzmärkten insgesamt positiv. Die Erholung der Märkte nach den Kurseinbrüchen aufgrund der Covid-19-Pandemie, die im zweiten Halbjahr 2020 einsetzte, setzte sich auch zu Beginn des Jahres 2021 fort. So konnte bspw. der Swiss Market Index (SMI) alleine im ersten Halbjahr 2021 knapp 12% zulegen.

Die Schwerpunktprüfungen zu bestimmten Wohlverhaltenspflichten für das Geschäftsjahr 2020 führten zu einer Reihe von Beanstandungen und Empfehlungen. Von der FMA wurden die Schwerpunkte auf die vier Gebiete Einhaltung von Veranlagungsvorschriften, Verdachtsmitteilungen nach Marktmissbrauchsgesetz (bzw. Marktmissbrauchsverordnung), Gebührenberechnung und Verlustschwellenreporting gelegt. Diese Prüfungen erfolgten im Rahmen der jährlichen Überprüfung durch die Revisionsgesellschaften.

2. Marktüberblick und Marktentwicklung

Auf dem Finanzplatz Liechtenstein waren zum Stichtag 30. Juni 2021 insgesamt 100¹ Vermögensverwaltungsgesellschaften mit einer aufrechten Bewilligung nach dem Gesetz über die Vermögensverwaltung (VVG) tätig. Im ersten Halbjahr 2021 wurde keiner neuen Vermögensverwaltungsgesellschaft die Zulassung nach dem VVG erteilt. Jedoch verzichteten zwei Vermögensverwaltungsgesellschaften durch Rückgabe der Bewilligung auf die weitere Ausübung der einer Bewilligungspflicht unterliegenden Dienstleistungen. Per 31. Dezember 2020 lagen der FMA neun Gesuche auf die Erteilung sowie acht Gesuche auf Abänderung einer Bewilligung nach dem VVG vor.

	Vermögensverwaltungsgesellschaften	davon in Anlageberatung tätig
30.06.2019	107	23
31.12.2019	106	21
30.06.2020	106	18
31.12.2020	104	15
30.06.2021	100	14

Tabelle 1: Überblick über die Entwicklung der Anzahl Zulassungsträger

Das Vermögensverwaltungsgeschäft in Liechtenstein umfasst folgende Hauptdienstleistungen:

1. Portfolioverwaltung (Portfoliomanagement);
2. Anlageberatung;
3. Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben;
4. Ausführung von Aufträgen im Namen des Kunden.

Neben dem Hauptgeschäftsfeld Portfoliomanagement sind 14 Vermögensverwaltungsgesellschaften in der Anlageberatung tätig, was einem Anteil von 14% entspricht. Gegenüber der Vorperiode ist dieser Wert erneut niedriger, d.h., dass das Geschäftsfeld der Anlageberatung im Berichtszeitraum weiter an Bedeutung verloren hat.

Von den zugelassenen Vermögensverwaltungsgesellschaften werden per 30. Juni 2021 insgesamt CHF 57,6 Mrd. verwaltet, wobei knapp CHF 50 Mrd. auf das Portfoliomanagement entfallen. Über die Hälfte (ca. 56%) des verwalteten Vermögens im Portfoliomanagement wird bei liechtensteinischen Banken verwahrt. Bezogen auf das gesamte Dienstleistungsangebot wird in etwa die Hälfte (49%) des gesamten durch liechtensteinische Vermögensverwaltungsgesellschaften verwalteten Vermögens bei Banken im Inland verwahrt. Die grösste Vermögensverwaltungsgesellschaft verwaltet Kundenvermögen in Gesamthöhe von über CHF 8,9 Mrd., was einem Marktanteil von ca. 15% entspricht.

Aus den nachstehenden Grafiken wird deutlich, dass sich das gesamte verwaltete Vermögen im ersten Halbjahr erneut deutlich gesteigert hat. Gegenüber dem Jahresende 2020 konnte ein Zuwachs von über 8% verzeichnet werden. Verglichen mit dem Stichtag 30. Juni 2020 beträgt die Steigerung sogar mehr

¹ Mit 1. Juli 2021 gab eine Vermögensverwaltungsgesellschaft die Bewilligung durch Rückgabe zurück. Zum 1. Juli 2021 waren somit 99 Vermögensverwaltungsgesellschaften in Liechtenstein zugelassen.

als 15%. Diese Steigerung ist auf die deutlich positive Veranlagungsperformance sowie die Neugeldzuflüsse zurückzuführen. So konnten auch im ersten Halbjahr 2021 weitere Kunden akquiriert und ein Neugeldzufluss von knapp CHF 3 Mrd. verzeichnet werden, was unter Berücksichtigung von Vermögensabflüssen einem Nettogeldzufluss von ca. CHF 918 Mio. entspricht. Vergleicht man diesen Wert mit dem Vorjahr, so wird deutlich, dass sich der Nettogeldzufluss leicht gesteigert hat.

Insbesondere der Bereich Portfoliomanagement sowie sonstige Dienstleistungen haben hier stark zugelegt, während es im Bereich Anlageberatung einen schwachen Rückgang gibt. Dies ist auch darauf zurückzuführen, dass sich im zweiten Halbjahr erneut eine Vermögensverwaltungsgesellschaften aus diesem Geschäftsbereich zurückgezogen hat.

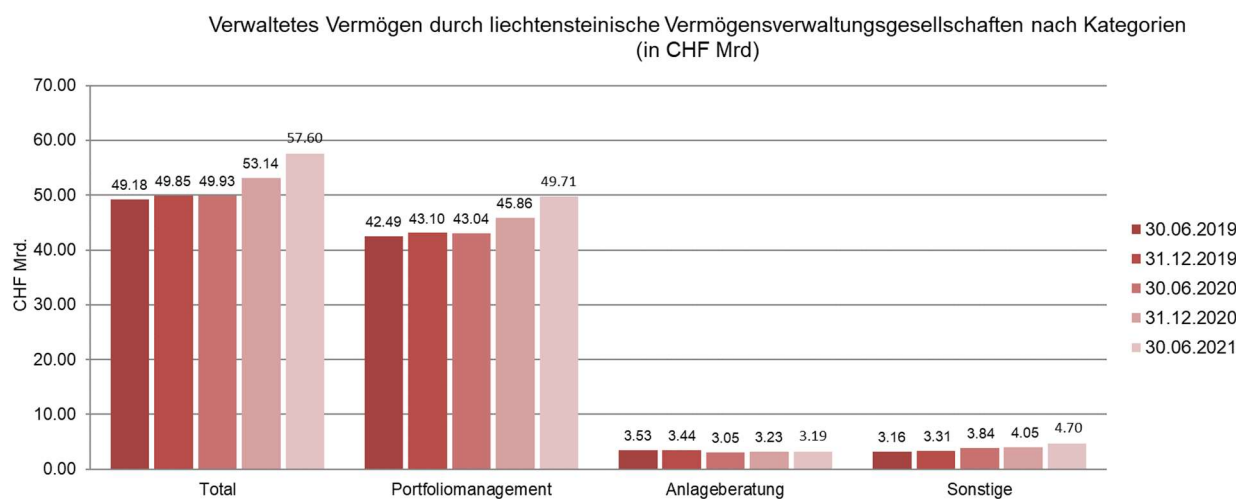


Abbildung 1: Entwicklung der Assets under Management nach Kategorien

Im Bereich der Kundenkategorie Investmentunternehmen, OGAW bzw. AIF gab es einen deutlichen Anstieg des verwalteten Vermögens in Höhe von ca. 8% gegenüber der Vorperiode. Verglichen mit dem Stichtag 30. Juni 2020 ist dies sogar ein Zuwachs von über 24%. Ein Zuwachs bei professionellen sowie nichtprofessionellen Kunden von rund 10% bzw. 8% gegenüber der Vorperiode ist ebenfalls erkennbar. Gegenüber dem Wert zum Stichtag 30. Juni 2020 beträgt die Steigerung bei den nichtprofessionellen Kunden sogar fast 15%.

Verwaltetes Vermögen durch liechtensteinische Vermögensverwaltungsgesellschaften nach Kunden
(in CHF Mrd)

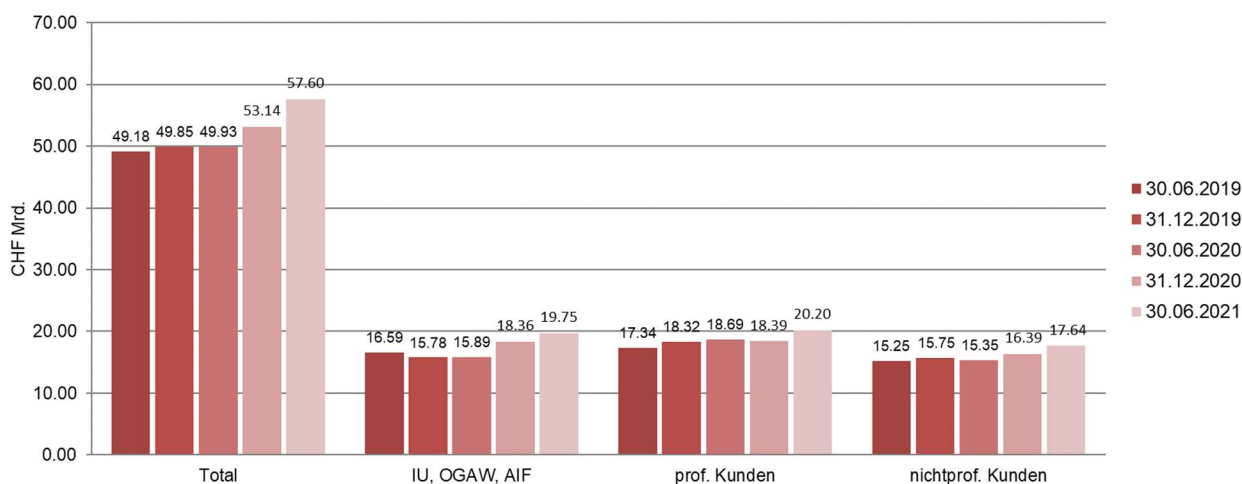


Abbildung 2: Entwicklung der Assets under Management nach Kunden

Insgesamt betreuen die liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaften im ersten Halbjahr 2021 über 9600 Kunden, die sich zu 82% in nichtprofessionelle Kunden, zu 4% in Investmentunternehmen, OGAW oder AIF sowie zu 14% in professionelle Kunden einteilen lassen. Bezogen auf die Gesamtkundenanzahl hat die grösste Vermögensverwaltungsgesellschaft hier einen Marktanteil von rund 17%. Die Gesamtanzahl der Kunden hat sich gegenüber der Vorperiode um rund 3% reduziert.

Die meisten Kunden gab es per 30. Juni 2021 im Bereich der Portfolioverwaltung. Hier wurden insgesamt über 8000 Kundenbeziehungen betreut. In der Anlageberatung waren es ca. 550 betreute Kunden, deutlich weniger als noch per 30. Juni 2020 (600 Kunden) sowie Mitte 2019 (669 Kunden). 2018 waren es hier sogar noch mehr als 700 Kunden. In absoluten Zahlen konnten im ersten Halbjahr 2021 897 Neukunden gewonnen werden, der überwiegende Teil davon im Portfoliomanagement.

per	Portfoliomanagement	Anlageberatung	Sonstige	Gesamt
30.06.2019	7504	669	1552	9725
31.12.2019	7523	645	1564	9732
30.06.2020	7750	600	1174	9524
31.12.2020	7608	580	1042	9230
30.06.2021	8078	551	993	9622

Tabelle 2: Übersicht über die Anzahl Kunden pro Bereich

650 Mitarbeitende waren im ersten Halbjahr 2021 für liechtensteinische Vermögensverwaltungsgesellschaften tätig. Dieser Wert hat sich gegenüber der Vorperiode nicht verändert. Umgerechnet in Vollzeitäquivalente sind dies 450 Mitarbeitende.

Die liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaften waren im Berichtszeitraum zu einem grossen Teil grenzüberschreitend tätig. Insgesamt 89 Gesellschaften, 89% aller Bewilligungsträger, verfügten über eine entsprechende Berechtigung, um grenzüberschreitend Dienstleistungen erbringen zu dürfen. Zielmärkte sind insbesondere Deutschland und Österreich sowie Italien, Luxemburg, Spanien und Frankreich. Vereinzelt sind die liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaften in Drittländern wie der Schweiz, den USA, Südafrika oder Japan tätig.

Das verwaltete Vermögen pro Investmentunternehmen, OGAW oder AIF beträgt durchschnittlich knapp CHF 48,2 Mio. Bei nichtprofessionellen Kunden beträgt dieser Wert ca. CHF 2,2 Mio.

Einer von mehreren Indikatoren zur Messung der Kundenzufriedenheit ist die Anzahl der bei Vermögensverwaltungsgesellschaften eingegangenen Kundenbeschwerden. Im Berichtszeitraum erstes Halbjahr 2021 waren seitens der Vermögensverwaltungsgesellschaften zwei Kundenbeschwerden zu vermelden. Beschwerdeggrund war hier beide Male Unzufriedenheit betreffend die Qualität der an die Kunden zur Verfügung gestellten Informationen.

Die FMA hat im ersten Halbjahr 2021 über 5,4 Mio. meldepflichtige Wertpapiertransaktionen verzeichnet. Rund 11% (ca. 598 000) davon waren Wertpapiergeschäftsmeldungen, in denen liechtensteinische Vermögensverwalter involviert sind. Dabei handelt es sich um Wertpapiertransaktionen gemäss Art. 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (MiFIR), die entweder durch die Gesellschaften selbst ausgeführt wurden oder bei welchen diese als Entscheidungsträger oder Gegenparteien auftreten. Die Gesamtanzahl der Wertpapiertransaktionen blieb auch im ersten Halbjahr auf einem hohen Niveau und der Trend der gesteigerten Handelsaktivität der Vorperioden setzte sich weiter fort.

Die Transaktionszahlen per 30. Juni 2021 übertreffen die Zahlen aus den vorangegangenen Perioden. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2021 lag die Gesamtzahl der Wertpapiertransaktionen für jeden Monat über den Werten Jahres 2020, dem handelsaktivsten Jahr seit Einführung der MiFIR-Meldepflicht im Januar 2018. Im Monatsdurchschnitt wurden 2021 bisher ca. 900 000 Transaktionen² verzeichnet. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ist dies eine Steigerung von mehr als 12%.

3. Schwerpunktprüfungen 2020

Wie in den vorangegangenen Berichten bereits dargelegt, brachte insbesondere die MiFID II neue oder angepasste Regelungen in Bezug auf den Schutz der Kunden, die Transparenz und Offenlegung sowie umfangreiche Reportingpflichten mit sich.

Die FMA hat die seit Inkrafttreten der MiFID II am 3. Januar 2018 neuen Pflichten der Vermögensverwaltungsgesellschaften umfassend analysiert und in Themengebiete unterteilt. Die für Vermögensverwaltungsgesellschaften relevanten Themengebiete wurden teilweise bereits in den vorangegangenen Geschäftsjahren im Rahmen von Schwerpunktprüfungen geprüft. Die Prüfung über die MiFID II-Themengebiete wird über mehrere Jahre verteilt stattfinden, mit dem Ziel, eine vollumfängliche Einhaltung der Vorschriften zu gewährleisten. Besonders relevante oder aktuelle Themen werden im Rahmen einer Update-Prüfung auch einer wiederholten Prüfung unterzogen werden.

² Anmerkung: Die Anzahl der Transaktionen wird hier mit der Anzahl der akzeptierten Transaktionen ohne Stornierungen angegeben. Die Anzahl der empfangenen Transaktionen liegt weitaus höher.

Im Rahmen der vorliegenden Publikation soll auf die im Geschäftsjahr 2020 durchgeführten Schwerpunktprüfungen eingegangen und insbesondere die daraus erlangten Erkenntnisse der FMA dargelegt werden. Ebenfalls wird im abschliessenden Kapitel bereits ein kurzer Ausblick auf die Schwerpunktprüfung für das Geschäftsjahr 2021 gegeben.

Die Prüfungsschwerpunkte für das Geschäftsjahr 2020 setzten sich aus der Überprüfung der Einhaltung von Veranlagungsvorschriften, Verdachtsmitteilungen nach Marktmissbrauchsgesetz, Gebührenberechnungen sowie dem Verlustschwellenreporting zusammen.

3.1 Einhaltung von Veranlagungsvorschriften

Die Auswahl dieses Prüfgebiets erfolgte nicht zufällig. In Zeiten verstärkter Markvolatilität, wie sie im Jahr 2020 beobachtet wurde, galt es auch zu überprüfen, ob Vermögensverwalter ihre Verantwortung entsprechend wahrgenommen haben. Konkret ging es um die Beurteilung, ob die im jeweiligen Kundenprofil vereinbarten Anlagevorschriften eingehalten werden und die getätigten Geschäfte diesen Vereinbarungen entsprechen.

Dazu zählen insbesondere die Überprüfung der Anforderungen an die Geeignetheit, die korrekte Analyse und Dokumentation der Umschichtung von Anlagen (Kosten-Nutzen-Analyse), die Vereinbarungen bei Portfolioverwaltungsdienstleistungen, die allgemeine Überwachung der Anlagevorschriften sowie die Produktauswahl und dabei potenziell bestehende Interessenskonflikte.

Bei der Anforderung an die Geeignetheit wurde starker Bezug auf den Prüfungsschwerpunkt 2019 genommen. Eine Anlageempfehlung oder -entscheidung sollte dabei immer im Einklang mit den Anlagezielen, der Risikotoleranz des Kunden oder potenziellen Kunden stehen und seiner Fähigkeit, Verluste zu tragen, entsprechen.

Bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, bei denen Anlagen umgeschichtet werden, indem entweder ein Instrument verkauft und ein anderes gekauft oder ein Recht ausgeübt wird, um ein bestehendes Instrument zu ändern, sind die erforderlichen Informationen über die bestehenden Investitionen des Kunden sowie die empfohlenen Neuinvestitionen einzuholen und eine Kosten-Nutzen-Analyse durchzuführen und aufzuzeigen, dass die Vorteile der Umschichtung die Kosten überwiegen.

Die Kosten-Nutzen-Analyse kann auf zentraler Ebene für mehrere Kunden mit gleichen bzw. ähnlichen Portfolios erfolgen. Ein reines „Rebalancing“ des Kundenportfolios wird dabei nicht vom Tatbestand der Umschichtung erfasst. Für die Kosten-Nutzen-Analyse sind u.a. Faktoren wie die erwartete Nettorendite, die Veränderung der Kundenbedürfnisse oder des Marktes sowie Diversifikationsaspekte und Liquiditätssituation einzubeziehen.

Die Wertpapierfirmen müssen ebenfalls geeignete Strategien und Verfahren anwenden und demonstrieren können, dass sie in der Lage sind, die Art und Merkmale (wie Kosten und Risiken) der von ihnen für ihre Kunden ausgewählten und beurteilten Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumente nachzuvollziehen und unter Berücksichtigung von Kosten und Komplexität zu beurteilen, ob äquivalente Wertpapierdienstleistungen bzw. Finanzinstrumente dem Profil ihres Kunden gerecht werden können. Es muss daher eine eingehende Prüfung alternativer Anlagemöglichkeiten vorgenommen werden.

In Bezug auf die Produktauswahl sollte im Rahmen der Schwerpunktprüfung untersucht werden, welche Produkte von der Vermögensverwaltungsgesellschaft angeboten werden und ob auch Produkte nahestehender Gesellschaften einbezogen werden. Produkte, welche potenzielle Interessenkonflikte hervorrufen, sollten identifiziert und entsprechend dokumentiert bzw. den geltenden gesetzlichen Vorschriften entsprechend offengelegt werden.

Die Auswertung der Revisionsberichte machte deutlich, dass oftmals die genaue Analyse der möglichen Investmentalternativen bevor ein Geschäft getätigt wird, formell (schriftlich) nicht vorgenommen wird. Ebenso wurden Empfehlungen ausgesprochen, da ein möglicher Interessenkonflikt durch den Einsatz von eigenen oder in einem Naheverhältnis stehenden Finanzinstrumenten in den Kundenportfolien den Kunden gegenüber nicht offengelegt wurde.

3.2 Verdachtsmitteilungen nach Marktmissbrauchsgesetz

Marktmissbrauch ist ein Oberbegriff für unrechtmässige Handlungen an den Finanzmärkten und umfasst Insidergeschäfte und Marktmanipulation, die zur direkten oder indirekten Schädigung von Anlegern führen.

Mit dem bis Ende 2020 geltenden Marktmissbrauchsgesetz bestand für Personen mit Sitz oder Zweigniederlassung in Liechtenstein, die beruflich Geschäfte mit Finanzinstrumenten tätigen, die Pflicht, umgehend der FMA Meldung zu erstatten, wenn sie den Verdacht haben, dass ein Geschäft über Finanzinstrumente einen Marktmissbrauch darstellen könnte.

Mit der Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung (EU) Nr. 596/2014 – Market Abuse Regulation, MAR) hat der EU-Gesetzgeber einen harmonisierten Rahmen zur Wahrung von Marktintegrität geschaffen, welche Voraussetzung für einen integrierten, effizienten und transparenten Finanzmarkt ist. Das Ziel ist die Förderung des Anlegerschutzes und damit die Stärkung des Vertrauens der Öffentlichkeit in das Funktionieren der Wertpapiermärkte. Die MAR samt den zugehörigen Rechtsakten auf Level 2 und Level 3-Ebene findet in Liechtenstein seit dem 1. Januar 2021 Anwendung und löst damit das bis dahin national geltende Regime mit Marktmissbrauchsgesetz (MG) sowie Marktmissbrauchsverordnung (MV) und die Finanzanalyse-Marktmissbrauchs-Verordnung (FinMV) ab.

Auch gemäss der MAR haben Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, sowie Personen, die gewerbmässig Geschäfte mit Finanzinstrumenten vermitteln oder ausführen, Aufträge und Geschäfte, einschliesslich deren Stornierung oder Änderung, die (versuchte) Insidergeschäfte oder (versuchte) Marktmanipulationen sein könnten, der FMA zu melden.

In Liechtenstein sind vor allem Banken und Vermögensverwaltungsgesellschaften von der Pflicht zur Erstattung von Verdachtsmeldungen betroffen.

Für die Verdachtsmitteilung ist es entscheidend, dass alle Aufträge inkl. (versuchter) Stornierung oder Änderung eines Auftrags ab Kenntnis der Insiderinformationen als Insidergeschäfte gelten. Ein möglicher Marktmanipulationsfall stützt sich u.a. auf das Erfinden offensichtlich falscher Informationen, die absichtliche Unterschlagung wesentlicher Sachverhalte sowie die wissentliche Angabe unrichtiger Informationen. Dabei ist es wichtig zu berücksichtigen, dass die Verbreitung falscher oder irreführender Informationen über das Internet und soziale Medien bzw. anonyme Blogs als gleichwertig mit der Verbreitung über traditionellere Kanäle anzusehen ist.

Der Gesetzgeber sieht für Vermögensverwaltungsgesellschaften ebenfalls vor, dass Weisungen und implementierte Prozesse zur Erstattung von Meldungen von Verdachtsfällen vorhanden sein müssen. In den Weisungen sollten ebenfalls interne Indikatoren für ein Insidergeschäft oder eine Marktmanipulation enthalten sein sowie der Informationsfluss bzw. die Geheimhaltungspflicht festgelegt werden.

Die zu erstattende Meldung bei einem vorliegenden Verdachtsfall hat u.a. Folgendes zu beinhalten:

- Meldung der Beschreibung der Geschäfte
 - Identifikation des Finanzinstruments und Geschäfts (inkl. Volumen)
 - einschliesslich der Art des Auftrags (z.B. Limitorder, Marketorder oder sonstige Auftragsmerkmale)
 - einschliesslich Art des Handels (z.B. Blocktrade)
- Gründe für den Verdacht auf Marktmissbrauch
 - zur Kenntnis gelangte Fakten und Informationen
- Angaben zum Zweck der Identifizierung der Personen, in deren Auftrag die Geschäfte ausgeführt wurden, sowie sonstiger an diesen Geschäften beteiligter Personen
- Funktion, in welcher die der Meldepflicht unterliegende Person handelt
- sonstige relevante Angaben
 - bspw. Muster der Handelstätigkeit des verdächtigen Unternehmens/Person

Die Meldungen haben umgehend bei Verdacht über ein auf der FMA-Website elektronisch zur Verfügung gestelltes Formular zu erfolgen. Bis Inkrafttreten der MAR war auch eine Übermittlung per Telefon, Fax der Post möglich.

Verdachtsmitteilungen stellen ein wichtiges Element im «Toolkit» der FMA zur Aufdeckung und Verfolgung von Marktmissbrauch dar. Die FMA ist auf die Hinweise angewiesen, da die fundamentalen Informationen zu einem Verdacht oft ausschliesslich bei den Marktteilnehmern liegen.

Bei der Analyse der Prüfungsergebnisse verzeichnete die FMA im Bereich der Verdachtsmitteilungen insgesamt 25 Beanstandungen und 38 Empfehlungen. Dabei handelte es sich durchwegs um unzureichende Weisungen und zu ungenau definierte interne Prozesse und Abläufe.

3.3 Gebührenberechnung

Um sicherzustellen, dass die Kunden sich sämtlicher anfallender Kosten und Gebühren bewusst sind und diese Informationen bewertet und mit anderen Finanzinstrumenten und Wertpapierdienstleistungen verglichen werden können, sollten die Wertpapierfirmen ihren Kunden rechtzeitig vor der Erbringung von Dienstleistungen klare und verständliche Informationen über alle Kosten und Gebühren bereitstellen.

Gemäss Art. 16 VVG sind Kunden und potenzielle Kunden über sämtliche Kosten und verbundene Gebühren sowohl ex-ante – also vor der Ausführung eines Auftrags bzw. erstmaliger Erbringung der Dienstleistung – als auch ex-post zu informieren.

Dabei können ex-ante-Informationen über die Kosten in Bezug auf das Finanzinstrument oder die Nebendienstleistung auf der Grundlage eines angenommenen Anlagebetrags zur Verfügung gestellt werden. Die offengelegten Kosten und Gebühren sollten jedoch die Kosten widerspiegeln, welche dem Kunden auf der Grundlage dieses angenommenen Anlagebetrags tatsächlich entstehen würden.

Je nachdem welche Dienstleistung für welche Art von Kunden erbracht wird, kann die Informationspflicht unter Umständen individuell vereinbart werden:

	Information / Report	Zeitpunkt	Ges. Grundlage	Portfolioverwaltung			Anlageberatung			Execution only / andere Dienstleistungen		
				Retail	Pro	ECP	Retail	Pro	ECP	Retail	Pro	ECP
ex ante	Information zu den aggregierten Kosten und Gebühren	Ex-ante: Vor der Ausführung eines Auftrags bzw. erstmaliger Erbringung der Dienstleistung	Art 50 DeIVO (EU) 2017/565	X	X	X	X	X	X	X	O	O
ex post	Report zu den aggregierten Kosten und Gebühren	Ex-post: Mindestens Jährlich	Art 50 DeIVO (EU) 2017/565	X	X	X	X	X	X	X	O	O

X Informationspflicht ist anwendbar
 O Informationspflicht kann individuell vereinbart werden

Tabelle 3: Übersicht über die Berichtspflichten hinsichtlich Gebühren unterteilt nach Kundenkategorie und erbrachter Dienstleistung

Die Kosten und Gebühren des MiFID II-Services und des Finanzinstruments sind einheitlich zu aggregieren und aggregiert wie folgt auszuweisen:

Kosten der Wertpapier- oder Nebendienstleistung ¹	CHF 1.500	1.5%
Von Dritten erhaltene Zahlungen	CHF 500	0.5%
Kosten der Finanzinstrumente	CHF 1.500	1.5%
Total der Kosten und Gebühren	CHF 3.500	3.5%

¹ Beinhaltet auch die Kosten der Depotbank

Abbildung 3: Aggregierte Kosteninformationen

Es sind dieselben Aufstellungen für die ex-ante- und ex-post-Kostenaufstellungen zu verwenden.

Die angefallenen Kosten, die für die gegenüber Kunden erbrachten Wertpapier- oder Nebendienstleistungen in Rechnung gestellt wurden und einen Teil des mitzuteilenden Betrags bilden sollen, setzen sich aus folgenden Kostenbestandteilen zusammen und sind auf Kundenverlangen hin auszuweisen:

- Einmalige Kosten im Zusammenhang mit der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung
 - Depotgebühr, Kündigungsgebühr und angefallene Kosten beim Wechsel der Wertpapierfirma
- Fortlaufende Kosten im Zusammenhang mit der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung
 - Verwaltungsgebühren, Beratungshonorar, Depotgebühren
- Alle Kosten im Zusammenhang mit Geschäften, die im Zuge der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung eingeleitet wurden
 - Maklerprovisionen, an den Vermögensverwalter gezahlte Bei- und Austrittsgebühren, Plattformgebühren, Aufschläge (im Transaktionspreis enthalten), Stempelsteuer, Transaktionssteuer und Wechselgebühren

- Alle Kosten im Zusammenhang mit Nebendienstleistungen
 - Forschungskosten, Verwahrungsgebühren
- Nebenkosten
 - Leistungsprämien

Ebenso sind ex-ante sowie ex-post noch alle Kosten und Nebenkosten im Zusammenhang mit dem Finanzinstrument auszuweisen, die sich wie folgt zusammensetzen:

- Einmalige Kosten
 - Vorläufige Verwaltungsgebühren, Strukturierungsbeiträge, Vertriebsgebühr
- Fortlaufende Kosten
 - Verwaltungsgebühren, Dienstleistungskosten, Tauschgebühren, Kosten und Steuern für Wertpapierleihe, Finanzierungskosten
- Alle Kosten im Zusammenhang mit den Geschäften
 - Maklerprovisionen, vom Fonds gezahlte Bei- und Austrittsgebühren, im Transaktionspreis enthaltene Aufschläge, Stempelsteuer, Transaktionssteuer und Wechselgebühren
- Nebenkosten
 - Leistungsprämien

Grundsätzlich gilt es beim Kostenausweis zu beachten, dass alle Differenzen zwischen dem Preis einer Position für die Vermögensverwaltungsgesellschaft und dem entsprechenden Preis für den Kunden offengelegt werden sollen. Die Informationen sind fair, klar und nicht irreführend zu kommunizieren und der Kunde sollte nicht an der Durchsetzung seines Rechts auf vollständige Offenlegung der Kosten und Gebühren gehindert werden. Die Gewährung von Sonderkonditionen und Rabatten bzgl. Gebühren sollte ebenso auf nachvollziehbaren Grundlagen beruhen und keine Interessenkonflikte begründen.

Im Rahmen der Schwerpunktprüfung wurden die zugrunde liegenden Regelungen und schriftlichen Grundsätze diesbezüglich überprüft. Zudem wurde stichprobenartig überprüft, ob die Gebührenbelastung in korrekter Höhe erfolgt ist und der Kunde entsprechend über die Kosten und Gebühren informiert wurde.

Die FMA erstellte ebenfalls ein Formblatt zur Erhebung von Gebühren, das für jede Vermögensverwaltungsgesellschaft auszufüllen war und Aufschluss darüber geben sollte, welche Beratungshonorare, Managementgebühren, erfolgsabhängige Vergütungen und sonstige Gebühren verlangt werden. Eine diesbzgl. Marktübersicht wird von der FMA derzeit erarbeitet.

Insgesamt wurden bei diesem Prüfgebiet 14 Beanstandungen und 10 Empfehlungen verzeichnet. Beanstandungen richteten sich u.a. auf unvollständige Darstellungen der aggregierten Kosten und Gebühren. Häufig wurden die Kosten und Gebühren nur in Form eines Geldbetrags dargestellt und nicht wie vorgesehen auch in Form eines Prozentsatzes. Ebenfalls wurde die von der MiFID II geforderte Veranschaulichung der kumulativen Wirkung auf die Renditekosten nicht immer übermittelt.

3.4 Verlustschwellenreporting

Die delegierte Verordnung (EU) 2017/565 regelt insbesondere auch die Berichtspflichten für die Wertpapierfirmen und somit auch für die Vermögensverwaltungsgesellschaften.

Zu den Berichtspflichten zählt auch das sogenannte Verlustschwellenreporting. Bei der Erbringung von Portfolioverwaltungsdienstleistungen muss dem Kunden mitgeteilt werden, wenn der Gesamtwert des zu Beginn des jeweiligen Berichtszeitraums beurteilenden Portfolios um 10 % fällt, sowie anschliessend bei jedem Wertverlust in 10 %-Schritten.

Die Berichterstattung hat dabei spätestens am Ende des Geschäftstags, an dem der Schwellenwert überschritten wird oder — falls der Schwellenwert an einem geschäftsfreien Tag überschritten wird — am Ende des folgenden Geschäftstags zu erfolgen.

Bei der Führung eines Kleinanlegerkontos, das Positionen bei kreditfinanzierten Finanzinstrumenten oder Geschäften mit Eventualverbindlichkeiten umfasst, bezieht sich die Berichtspflicht auf das betreffende einzelne Finanzinstrument, sofern mit dem Kunden nichts anderes vereinbart wird.

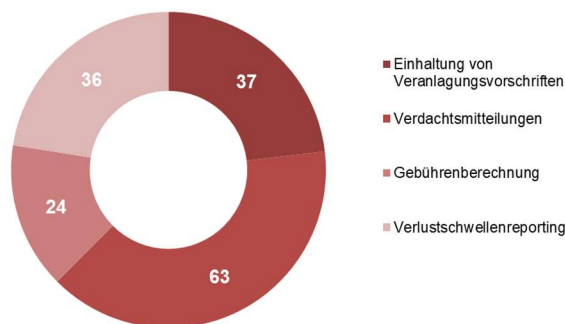
Für die Berechnung der Verlustschwelle ist in beiden Fällen die tagesaktuelle Bewertung des Portfolios relevant. Das Reporting hat auf einem dauerhaften Datenträger wie Papier, E-Mail, Fax oder als Einstellung in einem elektronischen Postfach zu erfolgen.

Im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Prüfung wurde insbesondere überprüft, ob und wie eine tägliche Berechnung des Portfolios stattfindet. Im Rahmen von Stichproben wurde untersucht, ob Mittelzu- und -abflüsse korrekt berücksichtigt wurden und das Reporting zeitgerecht stattgefunden hat.

Die der FMA übermittelten 36 Beanstandungen und Empfehlungen richteten sich in diesem Prüfgebiet hauptsächlich auf einen nicht korrekten Betrachtungszeitraum.

Nachfolgende Grafiken geben einen Überblick über die Gesamtergebnisse der Schwerpunktprüfung 2020 sowie der allgemeinen jährlichen Prüfungen.

Anzahl der Empfehlungen und Beanstandungen Schwerpunktprüfung 2020



Anzahl der Empfehlungen und Beanstandungen Revisionsbericht 2020

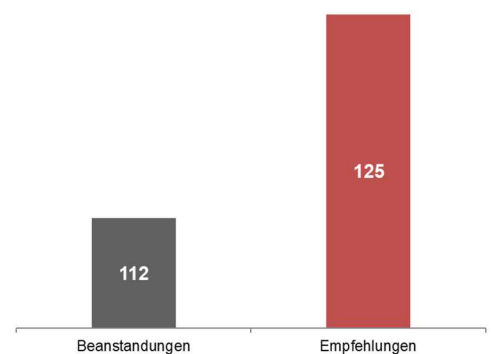


Abbildung 4: Ergebnisse der Prüfungen 2020

4. Ausblick Prüfperiode 2021

Die auf europäischer Ebene von der ESMA koordinierte „Common Supervisory Action“ zum Thema Produktüberwachung (Product Governance) gemäss MiFID II und insbesondere die Vorarbeiten dazu waren im ersten Halbjahr 2021 im Gange und werden bis Jahresende 2021 abgeschlossen sein. Die FMA wird im Rahmen dieser gemeinsamen europäischen Prüfungsmassnahme die Einhaltung der entsprechenden Pflichten bei bestimmten relevanten Vermögensverwaltungsgesellschaften sowie bei einer Auswahl von Banken überprüfen.

Im Rahmen der jährlichen Prüfung der Geschäftstätigkeiten durch den unabhängigen Wirtschaftsprüfer wurde für das Geschäftsjahr 2021 die Einhaltung der Compliance-Vorschriften als Schwerpunktthema definiert. Die FMA wird im November anlässlich einer in Zusammenarbeit mit dem VuVL stattfindenden Veranstaltung über die Schwerpunktprüfung 2021 informieren.

Die FMA wird die Erkenntnisse aus der Common Supervisory Action 2021 in der nächsten Ausgabe dieser Publikation vorstellen.

Kontakt:
Bereich Wertpapiere und Märkte
info@fma-li.li

29. Oktober 2021

Vermögensverwaltung in Liechtenstein - die Publikation für das zweite Halbjahr 2021 wird voraussichtlich im zweiten Quartal 2022 publiziert.