



FMA

Finanzmarktaufsicht
Liechtenstein



Vermögensverwaltung in Liechtenstein per 31. Dezember 2021

Marktüberblick 2. Halbjahr 2021 und Schwerpunktprüfungen



Inhalt

- 1. Executive Summary 3
- 2. Marktüberblick und Marktentwicklung 4
- 3. Schwerpunktprüfungen und Ausblick 8
 - 3.1 Gebührenerhebung bei Vermögensverwaltungsgesellschaften 8
 - 3.2 Common Supervisory Action 9

1. Executive Summary

Zum 31. Dezember 2021 waren **98 Vermögensverwaltungsgesellschaften** nach dem Gesetz über die Vermögensverwaltung (VVG) in Liechtenstein zugelassen. Im zweiten Halbjahr 2021 gaben drei Vermögensverwaltungsgesellschaften die Bewilligung durch Rückgabe zurück und es wurde einer neuen Vermögensverwaltungsgesellschaft die Zulassung nach dem VVG erteilt.

Von den Vermögensverwaltungsgesellschaften werden **insgesamt CHF 59,6 Mrd. verwaltet**, wobei **über CHF 51 Mrd. auf das Portfoliomanagement** entfallen. Gegenüber der Vorperiode entspricht dies einem Zuwachs von knapp CHF 2 Mrd. (+3,5%). Rund die **Hälfte des gesamten verwalteten Vermögens** wird **bei liechtensteinischen Banken** verwahrt. Die grösste Vermögensverwaltungsgesellschaft verwaltet Kundenvermögen in Höhe von über CHF 9,2 Mrd., was einem Marktanteil von rund 15% entspricht.

Insgesamt betreuten die liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaften per 31. Dezember 2021 erstmals **über 10 000 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 zweiten Halbjahr 2021 konnten wiederum **neue Kunden akquiriert** und ein **Nettoneugeldzufluss von über CHF 840 Mio.** verzeichnet werden. Gegenüber der Vorperiode hat sich dieser Wert reduziert. Über 1100 Neukunden konnten im zweiten Halbjahr 2021 gewonnen werden, der überwiegende Teil davon im Portfoliomanagement.

Insgesamt **87 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 zweite Halbjahr 2021 verlief an den Finanzmärkten insgesamt positiv. Der trotz den Kurseinbrüchen aufgrund der Covid-19-Pandemie positive Trend im Jahr 2020 setzte sich auch 2021 fort. So konnte bspw. der Swiss Market Index (SMI) im zweiten Halbjahr 2021 knapp 8% sowie über das gesamte Jahr 2021 um mehr als 20% zulegen.

Die FMA führte für das Geschäftsjahr 2020 eine Markterhebung zu den Gebührenmodellen der Vermögensverwalter durch. Wie auch 2020 nahm die FMA im Jahr 2021 an einer „Common Supervisory Action“ (CSA) teil und prüfte ausgewählte Finanzintermediäre auf die Einhaltung der Vorschriften zur Produktüberwachung („Product Governance“).

2. Marktüberblick und Marktentwicklung

Auf dem Finanzplatz Liechtenstein waren zum Stichtag 31. Dezember 2021 insgesamt 98 Vermögensverwaltungsgesellschaften mit einer aufrechten Bewilligung nach dem Gesetz über die Vermögensverwaltung (VVG) tätig. Im zweiten Halbjahr 2021 wurde einer neuen Vermögensverwaltungsgesellschaft die Zulassung nach dem VVG erteilt. Zusätzlich verzichteten drei Vermögensverwaltungsgesellschaften durch Rückgabe der Bewilligung auf die weitere Ausübung der einer Bewilligungspflicht unterliegenden Dienstleistungen. Per 31. Dezember 2021 lagen der FMA acht Gesuche auf die Erteilung sowie zehn Gesuche auf Abänderung einer Bewilligung nach dem VVG vor.

	Vermögensverwaltungsgesellschaften	davon in Anlageberatung tätig
31.12.2019	106	21
30.06.2020	106	18
31.12.2020	104	15
30.06.2021	100	14
31.12.2021	98	15

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 15 Vermögensverwaltungsgesellschaften in der Anlageberatung tätig, was einem Anteil von rund 15% entspricht. In der Vorperiode waren noch 14 Vermögensverwaltungsgesellschaften in diesem Geschäftsbereich tätig.

Von den zugelassenen Vermögensverwaltungsgesellschaften werden per 31. Dezember 2021 insgesamt CHF 59,6 Mrd. verwaltet, wobei rund CHF 51 Mrd. auf das Portfoliomanagement entfallen. Über die Hälfte (ca. 55%) des verwalteten Vermögens im Portfoliomanagement wird bei liechtensteinischen Banken verwahrt. Bezogen auf das gesamte Dienstleistungsangebot wird in etwa die Hälfte (47%) des gesamten durch liechtensteinische Vermögensverwaltungsgesellschaften verwalteten Vermögens bei Banken im Inland verwahrt. Die grösste Vermögensverwaltungsgesellschaft verwaltet Kundenvermögen in Gesamthöhe von über CHF 9,2 Mrd., was einem Marktanteil von ca. 15% entspricht.

Aus den nachstehenden Grafiken wird deutlich, dass sich das gesamte verwaltete Vermögen im zweiten Halbjahr erneut deutlich gesteigert hat. Gegenüber dem Stichtag 30. Juni 2021 konnte ein Zuwachs von über 3,5% verzeichnet werden. Verglichen mit dem Jahresende 2020 beträgt die Steigerung sogar mehr als 12%. Diese Steigerung ist auf die deutlich positive Veranlagungsperformance sowie die Neugeldzuflüsse zurückzuführen. So konnten auch im zweiten Halbjahr 2021 weitere Kunden akquiriert und ein Neugeldzufluss von knapp CHF 2 Mrd. verzeichnet werden, was unter Berücksichtigung von Vermögensabflüssen

einem Nettogeldzufluss von ca. CHF 840 Mio. entspricht. Vergleicht man diesen Wert mit dem Vorjahr, so wird deutlich, dass sich der Nettogeldzufluss etwas reduziert hat.

Insbesondere der Bereich Portfoliomanagement hat stark zugelegt und auch im Bereich Anlageberatung gibt es seit langem wieder einen Zuwachs zu verzeichnen. Dies ist auch darauf zurückzuführen, dass im zweiten Halbjahr eine weitere Vermögensverwaltungsgesellschaft in diesem Geschäftsbereich tätig war.

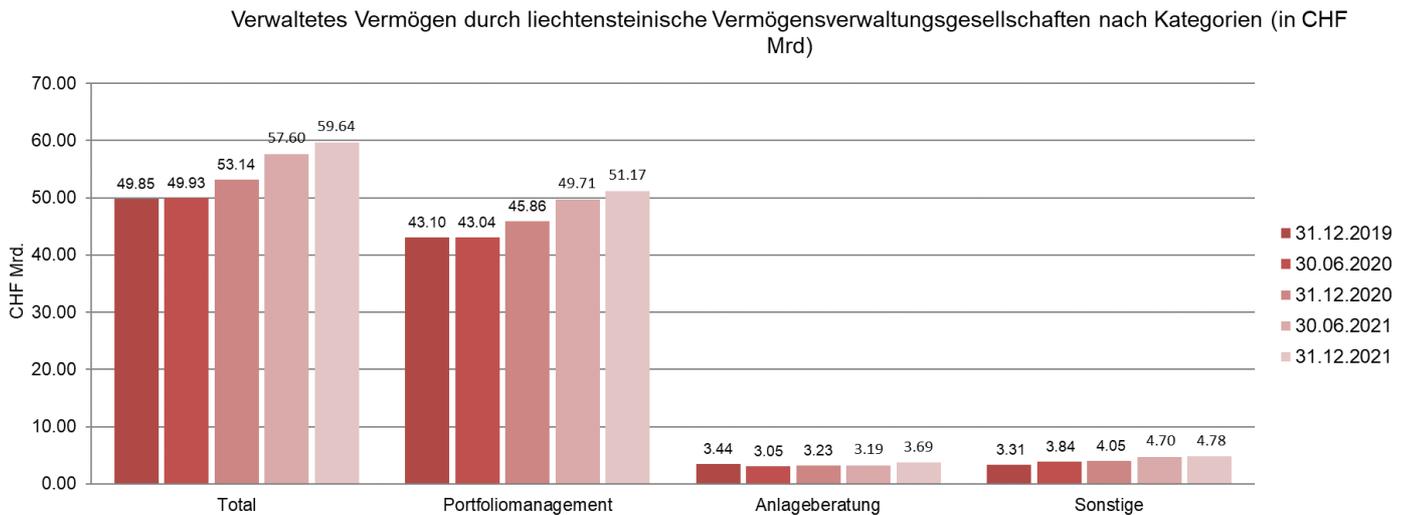


Abbildung 1: Entwicklung der Assets under Management nach Kategorien

In allen Kundenkategorien gab es einen leichten Anstieg des verwalteten Vermögens in Höhe von ca. 3 bis 4% gegenüber der Vorperiode. Verglichen mit dem Jahresende 2020 ist ein Zuwachs bei professionellen sowie nichtprofessionellen Kunden von rund 14% bzw. 12% erkennbar. Bei den Investmentunternehmen, OGAW, AIF betrug die Steigerung 11%.

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

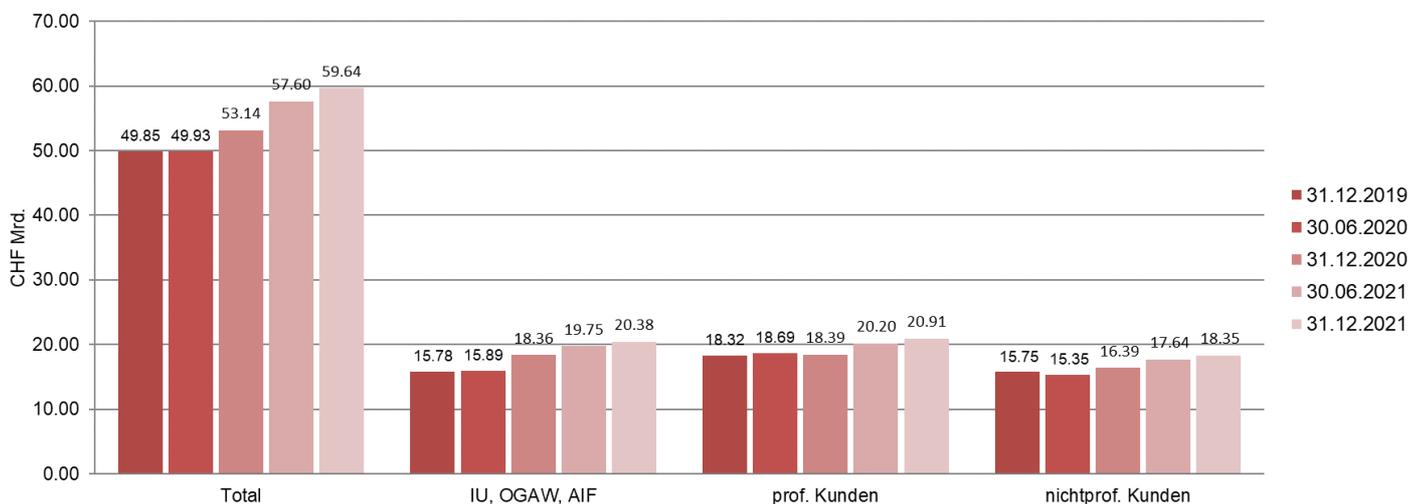


Abbildung 2: Entwicklung der Assets under Management nach Kunden

Insgesamt betreuen die liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaften im zweiten Halbjahr 2021 erstmals über 10 000 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 knapp 17%. Die Gesamtanzahl der Kunden hat sich gegenüber der Vorperiode um rund 8% gesteigert, gegenüber dem 31. Dezember 2021 betrug die Steigerung sogar mehr als 12%.

Die meisten Kunden gab es per 31. Dezember 2021 im Bereich der Portfolioverwaltung. Hier wurden insgesamt fast 8900 Kundenbeziehungen betreut. In der Anlageberatung waren es ca. 580 betreute Kunden, etwas mehr als noch per 30. Juni 2021 (551 Kunden). Bis Mitte 2020 waren es hier jedoch noch deutlich mehr Kunden. In absoluten Zahlen konnten im zweiten Halbjahr 2021 über 1100 Neukunden gewonnen werden, der überwiegende Teil davon im Portfoliomanagement.

per	Portfoliomanagement	Anlageberatung	Sonstige	Gesamt
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
31.12.2021	8878	577	902	10357

Tabelle 2: Übersicht über die Anzahl Kunden pro Bereich

661 Mitarbeitende waren im zweiten Halbjahr 2021 für liechtensteinische Vermögensverwaltungsgesellschaften tätig. Dieser Wert hat sich gegenüber der Vorperiode nur leicht verändert. Umgerechnet in Vollzeitäquivalente sind dies ca. 460 Mitarbeitende – ein Wert, der etwa dem Niveau vor Ausbruch der Covid-19-Pandemie entspricht.

Die liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaften waren im Berichtszeitraum zu einem grossen Teil grenzüberschreitend tätig. Insgesamt 87 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. Ebenfalls stark vertreten sind die liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaften auf dem Schweizer Markt sowie vereinzelt in Drittländern wie den USA, Südafrika oder Japan.

Das verwaltete Vermögen pro Investmentunternehmen, OGAW oder AIF beträgt durchschnittlich knapp CHF 48,4 Mio. Bei nichtprofessionellen Kunden beträgt dieser Wert ca. CHF 2,1 Mio.

Einer von mehreren Indikatoren zur Messung der Kundenzufriedenheit ist die Anzahl der bei Vermögensverwaltungsgesellschaften eingegangenen Kundenbeschwerden. Im Berichtszeitraum zweites Halbjahr 2021 war seitens der Vermögensverwaltungsgesellschaften lediglich eine Kundenbeschwerde zu vermelden.

Die FMA hat im zweiten Halbjahr 2021 über 5,1 Mio. sowie im gesamten Jahr 2021 knapp 10,6 Mio. meldepflichtige Wertpapiertransaktionen verzeichnet. Davon waren rund 11% (ca. 470 000) 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 zweiten Halbjahr 2021 auf einem hohen Niveau und der Trend der gesteigerten Handelsaktivität der Vorperioden setzte sich weiter fort.

Es konnte wiederum eine leichte Zunahme der Wertpapiertransaktionen per 31. Dezember 2021 gegenüber dem Vorjahr verzeichnet werden. Der stärkste Monat war jedoch der März 2020, dessen Anzahl an Transaktionen nicht übertroffen werden konnte. Im Monatsdurchschnitt wurden 2021 ca. 884 000 Transaktionen verzeichnet.¹ Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ist dies eine Steigerung von ca. 6%.

¹ Anmerkung: Die Anzahl der Transaktionen wird hier mit der Anzahl aller empfangenen Transaktionen angegeben.

3. Schwerpunktprüfungen und Ausblick

3.1 Gebührenerhebung bei Vermögensverwaltungsgesellschaften

Im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Prüfung durch die Revisionsgesellschaften wurden für das Geschäftsjahr 2020 u.a. auch Informationen zu den von Kunden zu tragenden Kosten und Gebühren gesammelt und anschliessend durch die FMA ausgewertet.

Die Erkenntnisse dazu lassen sich wie folgt zusammenfassen:

<p>Beratungsdienstleistungen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Beratungshonorare nach Stundenaufwand werden kaum verrechnet. Der durchschnittliche Tarif je Stunde liegt bei CHF 450. • Das Beratungshonorar ist meist von der Höhe des veranlagten Vermögens abhängig und wird quartalsweise oder monatlich abgerechnet. • Die Gebührenbandbreite für Beratungsdienstleistungen beträgt 0,25% bis 1,80% p.a. Der Median liegt bei 1% p.a. • Gebühren sind meist individuell verhandelbar und werden teilweise auch als jährliche Fixbeträge eingehoben.
<p>Portfolioverwaltung:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Die Managementgebühren sind in der Regel abhängig von der Höhe des veranlagten Vermögens und werden quartalsweise verrechnet. • Die Gebührenbandbreite reicht von 0,1% bis 2,03% p.a. Der Median liegt bei 0,75% p.a.
<p>Erfolgsabhängige Vergütungen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rund die Hälfte der Vermögensverwaltungsgesellschaften verlangt erfolgsabhängige Vergütungen, welche in der Regel jährlich abgerechnet werden. • Es werden kaum Indizes oder sonstige Benchmarks zum Vergleich der Performance herangezogen. • Performance Fees bewegen sich zwischen 10 und 33%. Der Median liegt bei 15%. • Bei knapp 40% der Vermögensverwaltungsgesellschaften kommt eine High-Watermark Regelung zum Einsatz. Der Anleger zahlt eine Performance-Fee, wenn die erwirtschaftete Rendite über die Höchstmarke steigt. Normalerweise liegt die Gebühr bei 5 bis 30% des Gewinns. • 30% der Vermögensverwaltungsgesellschaften haben eine Hurdle-Rate implementiert. Bei einem Hurdle-Rate-Modell ist eine Performance-Fee dann fällig, wenn die erwirtschafteten Erträge einen bestimmten Mindestsatz erreichen. Die Höhe der Hurdle-Rate beträgt zwischen 2 und 12%. In manchen Fällen ist die Höhe von einem Referenzzinssatz wie bspw. dem 3M Euribor plus Aufschlag abhängig. Individuelle Vereinbarungen mit den Kunden sind ebenfalls möglich.
<p>Sonstige Gebühren:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rabatte und Sonderkonditionen sind in den meisten Fällen individuell verhandelbar und richten sich nach der Anzahl der betreuten Mandate sowie dem Einsatz von eigenen Produkten. • Besondere administrative Tätigkeiten verlangen einen Stundensatz von etwa CHF 250 bzw. jährliche Administrationspauschalen in der Höhe von rund CHF 350 bis 500. • Einmalige Gebühren (Setup-Fees) bei Vertragsabschluss werden teilweise verlangt.

Tabelle 3: Ergebnisse der Gebührenerhebung bei Vermögensverwaltungsgesellschaften

3.2 Common Supervisory Action

Die FMA Liechtenstein nahm im Jahr 2021 an der „Common Supervisory Action“ (CSA), einer von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) koordinierten gemeinsamen Prüfungsmassnahme, teil.

Ziel der MiFID CSA war es, Finanzintermediäre auf die Einhaltung der Vorschriften zur Überprüfung der Produktüberwachung („Product Governance“) im Zuge der Anlageberatung bei nicht-professionellen Kunden zu prüfen und die Ergebnisse auf europäischer Ebene zu vergleichen.

Für die CSA 2021 wurden aus dem Pool der von der FMA beaufsichtigten Finanzintermediäre drei Banken sowie drei Vermögensverwalter ausgewählt, um eine Stichprobe zu bestimmen, die den liechtensteinischen Markt möglichst gut abbildet.

Bei diesen sechs Gesellschaften führte die FMA im Zeitraum Mai bis September 2021 zwei onlinebasierte Umfragen zur Produktpalette sowie zu internen Prozessen durch. Im Anschluss daran fanden vereinzelt Gespräche sowie Nachfragen statt.

Die Überprüfung der Einhaltung der Vorschriften zur Produktüberwachung zeigte auf, dass vor allem die Identifizierung des Zielmarktes und der Vertriebsstrategie durch Banken und Vermögensverwaltungsgesellschaften in ihrer Rolle als Produktvertreiber mit wenigen Ausnahmen gut funktioniert. Zum Prüfgebiet „Austausch von Informationen zwischen Konzepteur und Vertreiber“ gab es einige Feststellungen. Mehrheitlich betrafen diese die Prozesse bei den Vermögensverwaltungsgesellschaften, jedoch gab es auch bei den Banken einzelne Problemfelder. Die internen Prozesse zur Produktüberprüfung bzw. -überwachung waren bei den untersuchten Banken und Vermögensverwaltern wiederum in zufriedenstellendem Ausmass implementiert.

Die Ergebnisse aus Liechtenstein decken sich grossteils auch mit den vorläufigen Ergebnissen anderer EWR-Mitgliedstaaten. Detaillierte Ergebnisse sind in der Publikation „Ergebnisbericht über die Prüfung zum Thema Product Governance“ auf der [FMA-Website](#) zu finden.

Die FMA wird auch 2022 wieder an einer CSA teilnehmen und das Thema ex-post Information zu Kosten und Gebühren bei einer Reihe von Vermögensverwaltungsgesellschaften und Banken analysieren.

Kontakt:
Bereich Asset Management und Märkte
info@fma-li.li

29. April 2022

Vermögensverwaltung in Liechtenstein - die Publikation für das erste Halbjahr 2022 wird voraussichtlich im vierten Quartal 2022 publiziert.