

Liechtensteinisches Landesgesetzblatt

Jahrgang 2026

Nr. 287

ausgegeben am 24. August 2026

Verordnung vom 18. August 2026 **über die Abänderung der** **Vermögensverwaltungsverordnung**

Aufgrund von Art. 16 Abs. 10 und Art. 66 des Gesetzes vom 25. November 2005 über die Vermögensverwaltung (Vermögensverwaltungs-gesetz; VVG), LGBL. 2005 Nr. 278, in der geltenden Fassung, verordnet die Regierung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Die Verordnung vom 20. Dezember 2005 zum Gesetz über die Vermö-gensverwaltung (Vermögensverwaltungsverordnung; VVO), LGBL. 2005 Nr. 289, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 2 Abs. 1 Bst. b

- 1) Im Sinne dieser Verordnung gelten als:
- b) "Portfolioansatz": Beurteilung der Erfüllung der Geeignetheit auf Portfolioebene im Rahmen der Erbringung von Portfolioverwaltung oder Anlageberatung.

Art. 12c

Anreize im Zusammenhang mit Analysen

1) Die Bereitstellung von Analysen durch Dritte an Vermögensverwaltungsgesellschaften, die Portfolioverwaltung oder andere Wertpapier- oder Nebendienstleistungen für Kunden erbringen, gilt als Erfüllung der Verpflichtungen nach Art. 14 Abs. 1 des Gesetzes, wenn:

- a) eine Vereinbarung zwischen der Vermögensverwaltungsgesellschaft und dem Drittanbieter von Ausführungsdienstleistungen und Analysen getroffen wurde, in der eine Vergütungsmethode festgelegt ist, einschliesslich der Art und Weise, wie bei der Festlegung der Gesamtgebühren für Wertpapierdienstleistungen die Gesamtkosten für Analysen generell berücksichtigt werden;
- b) die Vermögensverwaltungsgesellschaft ihre Kunden über ihre Wahl informiert, Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen entweder gemeinsam oder separat zu leisten, und sie über ihre Grundsätze in Bezug auf die Zahlung von Ausführungsdienstleistungen und Analysen in Kenntnis setzt, einschliesslich über die Art der Informationen, die sie zur Verfügung stellen kann, je nachdem, welche Zahlungsart die Vermögensverwaltungsgesellschaft wählt und wie sie gegebenenfalls Interessenkonflikte nach Art. 20 des Gesetzes verhütet oder bewältigt, wenn sie eine gemeinsame Zahlungsart für Ausführungsdienstleistungen und Analysen anwendet;
- c) die Vermögensverwaltungsgesellschaft jährlich die Qualität, die Nutzbarkeit und den Wert der verwendeten Analysen sowie die Fähigkeit der verwendeten Analysen, zu besseren Anlageentscheidungen beizutragen, bewertet; und
- d) sofern die Vermögensverwaltungsgesellschaft sich dafür entscheidet, Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen Dritter separat zu leisten, die Bereitstellung von Analysen Dritter an die Vermögensverwaltungsgesellschaft auf eine der folgenden Weisen beglichen wird:
 1. direkte Zahlungen der Vermögensverwaltungsgesellschaft aus deren eigenen Mitteln;
 2. Zahlungen von einem separaten, von der Vermögensverwaltungsgesellschaft kontrollierten Analysekonto.

2) Erhält eine Vermögensverwaltungsgesellschaft Analysen von einem Analyseanbieter, der keine Ausführungsdienstleistungen erbringt und nicht Teil einer Finanzdienstleistungsgruppe ist, zu der auch eine Wertpapierfirma oder Vermögensverwaltungsgesellschaft gehört, die Ausführungs- oder Vermittlungsdienstleistungen anbietet, so gilt die

Bereitstellung dieser Analysen an die Vermögensverwaltungsgesellschaft als Erfüllung der Verpflichtungen nach Art. 14 des Gesetzes. In solchen Fällen muss die Vermögensverwaltungsgesellschaft die Anforderung nach Abs. 1 Bst. c erfüllen.

3) Die Vermögensverwaltungsgesellschaften haben über die Gesamtkosten, die den ihnen bereitgestellten Analysen Dritter zuzurechnen sind, Buch zu führen, sofern sie Kenntnis von diesen Kosten haben. Diese Informationen stellen sie den Kunden auf Anfrage jährlich zur Verfügung.

4) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die ein separates Analysekonto nach Abs. 1 Bst. d Ziff. 2 führen, erfüllen in Bezug auf die Führung des Kontos folgende Bedingungen:

- a) Das Analysekonto wird durch eine vom Kunden entrichtete spezielle Analysegebühr finanziert.
- b) Als Bestandteil der Einrichtung eines Analysekontos und der Vereinbarung der Analysegebühr mit ihren Kunden legen die Vermögensverwaltungsgesellschaften im Rahmen einer internen Verwaltungsmassnahme ein Analysebudget fest und unterziehen dieses einer regelmässigen Bewertung.
- c) Die Vermögensverwaltungsgesellschaft ist für das Analysekonto haftbar.

5) Nutzt eine Vermögensverwaltungsgesellschaft ein Analysekonto nach Abs. 4, stellt sie ihren Kunden folgende Informationen zur Verfügung:

- a) vor der Erbringung von Vermögensverwaltung für Kunden Informationen über die für Analysen veranschlagten Mittel und die Höhe der geschätzten Analysegebühr je Kunde;
- b) jährliche Informationen über die Gesamtkosten der Vermögensverwaltungsgesellschaft für Analysen Dritter.

6) Die Vermögensverwaltungsgesellschaft, die sich für die separate Bezahlung von Ausführungsdienstleistungen und Analysen entscheidet und ein separates Analysekonto nach Abs. 4 führt, stellt auf Verlangen ihrer Kunden oder der FMA Folgendes zur Verfügung:

- a) eine Liste der Anbieter, die von diesem Analysekonto bezahlt werden;
- b) den Gesamtbetrag, der in einem bestimmten Zeitraum an diese Anbieter gezahlt wurde;
- c) die Vorteile und Dienstleistungen, die die Vermögensverwaltungsgesellschaft von diesen Anbietern erhält;
- d) eine Gegenüberstellung des vom Analysekonto gezahlten Gesamtbetrags mit dem von der Vermögensverwaltungsgesellschaft für diesen Zeitraum veranschlagten Analysebudget, wobei jede Rückerstattung

oder jeder Übertrag, falls Mittel auf dem Konto verbleiben, auszuweisen ist.

7) Für die Zwecke nach Abs. 4 Bst. a erfüllt die geschätzte Analysegebühr folgende Bedingungen:

- a) Sie basiert ausschliesslich auf einem von der Vermögensverwaltungsgesellschaft festgesetzten Analysebudget für Analysen Dritter, die für die Erbringung von Vermögensverwaltung für die Kunden dieser Vermögensverwaltungsgesellschaft erforderlich sind.
- b) Sie ist nicht an das Volumen oder den Wert der im Kundenauftrag ausgeführten Geschäfte gebunden.

8) Eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, die sich für die separate Bezahlung von Ausführungs- und Analysedienstleistungen entscheidet und ein Analysekonto nach Abs. 4 führt:

- a) hat bei jeder operativen Vereinbarung für die Erhebung der Analysegebühr bei Kunden die Analysegebühr eindeutig separat auszuweisen und in den Abs. 4 und 5 festgelegten Bedingungen zu erfüllen;
- b) nimmt keinen Gesamtbetrag an Analysegebühren ein, der ihr Analysebudget übersteigt;
- c) ist für die Verwaltung des Analysebudgets nach Abs. 4 Bst. b allein verantwortlich.

9) Das Analysebudget nach Abs. 4 Bst. b muss auf einer angemessenen Bewertung des Bedarfs an Analysen beruhen. Die Zuweisung des Analysebudgets für den Erwerb von Analysen Dritter ist angemessenen Kontrollen der Vermögensverwaltungsgesellschaft und der Geschäftsaufsicht unterworfen, damit sichergestellt ist, dass es im besten Interesse der Kunden der Vermögensverwaltungsgesellschaft verwaltet und verwendet wird. Diese Kontrollen müssen einen eindeutigen Prüfpfad der an Analyseanbieter geleisteten Zahlungen und der Art und Weise umfassen, wie die gezahlten Beträge mit Bezug auf die unter Abs. 14 genannten Qualitätskriterien festgelegt wurden. Das Analysebudget und das Analysekonto dürfen nicht zur Finanzierung interner Analysen verwendet werden.

10) Eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, die sich für die separate Bezahlung von Ausführungs- und Analysedienstleistungen entscheidet und ein separates Analysekonto nach Abs. 4 führt, muss mit ihren Kunden im Verwaltungsvertrag oder in den allgemeinen Geschäftsbedingungen die von ihr veranschlagte Analysegebühr und die zeitlichen Abstände vereinbaren, in denen die spezielle Analysegebühr während des Jahres von den Kundenmitteln einbehalten wird. Sie darf ihr Analysebudget erst erhöhen, nachdem sie ihre Kunden unmissverständlich über derartige beabsichtigte Erhöhungen unterrichtet hat.

11) Vermögensverwaltungsgesellschaften haben über ein Verfahren zu verfügen, um ihren Kunden einen am Ende eines Zeitraums vorhandenen etwaigen Überschuss auf dem Analysekonto rückzuerstatten oder ihn mit dem Analysebudget und der kalkulierten Gebühr für den Folgezeitraum zu verrechnen.

12) Für die Zwecke nach Abs. 4 Bst. c können Vermögensverwaltungsgesellschaften die Verwaltung des Analysekontos einem Dritten übertragen, sofern eine solche Vereinbarung den Erwerb von Analysen Dritter und die Zahlung an Analyseanbieter im Namen der Vermögensverwaltungsgesellschaft ohne ungebührliche Verzögerung gemäss der Anweisung der Vermögensverwaltungsgesellschaft erleichtert.

13) Eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, die Ausführungsdienstleistungen erbringt, legt für diese Dienstleistungen separate Gebühren fest, die nur die Kosten für die Ausführung des Geschäfts widerspiegeln. Die Gewährung jedes anderen Vorteils oder die Erbringung jeder anderen Dienstleistung durch dieselbe Vermögensverwaltungsgesellschaft für EWR-Kreditinstitute nach Art. 4 Abs. 1 Ziff. 75 des Gesetzes oder im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) niedergelassene Wertpapierfirmen wird mit einer separat erkennbaren Gebühr belegt. Die Bereitstellung dieser Vorteile oder Dienstleistungen und die Gebühren dafür dürfen nicht von der Höhe der Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen beeinflusst oder abhängig gemacht werden.

14) Unabhängig davon, wie Vermögensverwaltungsgesellschaften Ausführungs- und Analysedienstleistungen bezahlen, stützen sie ihre jährliche Bewertung der Analysen nach Abs. 1 Bst. c auf solide Qualitätskriterien, die es ihnen ermöglichen, die Qualität, die Nutzbarkeit und den Wert der Analysen sowie deren Fähigkeit, zu besseren Anlageentscheidungen beizutragen, objektiv zu bewerten.

15) Vermögensverwaltungsgesellschaften ergreifen die nötigen Abhilfemassnahmen, wenn die Bewertungen einen Mangel an Qualität, Nutzbarkeit oder Wert der Analysen oder einen mangelnden Beitrag zu einer besseren Anlagestrategie ergeben.

Art. 12g Abs. 1a

1a) Die Erbringung von Anlageberatung mit Portfolioansatz oder Portfolioverwaltung entbindet Vermögensverwaltungsgesellschaften nicht von der Festlegung eines Zielmarktes für jedes zu vertreibende Produkt und von der Überwachung von Abweichungen vom Zielmarkt, um sicherzustellen, dass Produkte nur dann ausserhalb des Zielmarktes

vertrieben werden, wenn dies aus Gründen der Diversifizierung oder Absicherung gerechtfertigt werden kann.

Art. 14 Abs. 1

1) Inländische Vermögensverwaltungsgesellschaften sowie ausländische Vermögensverwaltungsgesellschaften in Bezug auf ihre inländischen Zweigniederlassungen haben halbjährlich per 30. Juni und 31. Dezember einen Bericht nach Massgabe des von der FMA zur Verfügung gestellten Formulars zu erstellen und diesen jeweils innerhalb von zwei Monaten nach dem entsprechenden Stichtag bei der FMA einzureichen.

II.

Umsetzung von EWR-Rechtsvorschriften

Diese Verordnung dient der Umsetzung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- a) Richtlinie (EU) 2024/2811 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L, 2024/2811, 14.11.2024);
- b) Delegierte Richtlinie (EU) 2026/374 der Kommission vom 20. Februar 2026 zur Änderung der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 im Hinblick auf die Bedingungen für die Erbringung von Ausführungs- und Analysedienstleistungen durch Dritte für Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen (ABl. L, 2026/374, 2.6.2026).

III.

Inkrafttreten

1) Diese Verordnung tritt vorbehaltlich Abs. 2 und 3 am 1. September 2026 in Kraft.

2) Kapitel II Bst. a (Umsetzung von EWR-Rechtsvorschriften) tritt gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses betreffend die Übernahme der Richtlinie (EU) 2024/2811 in das EWR-Abkommen in Kraft.

3) Kapitel II Bst. b (Umsetzung von EWR-Rechtsvorschriften) tritt gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses betreffend die Übernahme der Delegierten Richtlinie (EU) 2026/374 in das EWR-Abkommen in Kraft.

Fürstliche Regierung:

gez. *Brigitte Haas*

Fürstliche Regierungschefin