



Richtlinien für die Vermögensverwaltung des Fürstentums Liechtenstein vom 12. März 2024

(Ersetzt Fassung vom 13. Dezember 2022)

1 Zweck der Richtlinien und Geltungsbereich

- 1.1** Diese Richtlinien legen die Grundsätze, Aufgaben, Kompetenzen und Verantwortlichkeiten fest, die bei der Bewirtschaftung der Finanzanlagen zu beachten sind. Dadurch schaffen die Richtlinien die notwendigen institutionellen Rahmenbedingungen um die Anlagestrategie zu definieren und zu gewährleisten, dass die verschiedenen Organe ihre Aufgaben der finanziellen Führung vollumfänglich und transparent wahrnehmen können.

Die Richtlinien werden bei Bedarf überarbeitet und von der Regierung im Einvernehmen mit der Finanzkommission des Landtags genehmigt.

- 1.2** Der Geltungsbereich der Richtlinien umfasst:

- a) die Finanzanlagen des Landes (extern verwaltetes Vermögen).
- b) die Finanzanlagen der Arbeitslosenversicherungskasse als unselbständige Anstalt.

- 1.3** Diese Richtlinien gelten sinngemäss für die Vermögen von öffentlich-rechtlichen oder privatrechtlichen Körperschaften, Anstalten, Stiftungen, Spezialfinanzierungen, Fonds, usw., welche gemeinsam mit den Finanzanlagen des Landes verwaltet werden.

2 Ziele der Anlagestrategie

- 2.1** Die Anlagestrategie bestimmt die Aufteilung der Finanzanlagen auf Anlagekategorien (Strategische Asset Allokation). Sie wird festgelegt gestützt auf:

- a) das anlagepolitische Risikobudget, welches aus der Risikofähigkeit des Landes sowie der Risikobereitschaft der Regierung abgeleitet wird.
- b) den langfristigen Rendite- und Risikoeigenschaften der verschiedenen Anlagekategorien.

- 2.2** Mit der Anlagestrategie ist sicherzustellen, dass die geltenden Finanzierungsziele des Landes mit der gebotenen Sorgfalt im Rahmen einer erfolgsorientierten Vermögensbewirtschaftung erreicht werden können.

- 2.3 Die anlagepolitischen Ziele Liquidität, Sicherheit und Ertrag sind inhaltlich aus den finanzpolitischen bzw. -wirtschaftlichen Gegebenheiten des Landes abzuleiten.
- 2.4 Im Rahmen der Anlagestrategie werden ESG-Kriterien („ESG“: Environment/Umwelt, Social/Soziales, Governance) mitberücksichtigt.
- 2.5 Bei Bedarf kann die Anlagestrategie mit einem Absicherungskonzept ergänzt werden, um langfristig die Erfüllung der finanzpolitischen Eckwerte gemäss Art. 26 FHG zu unterstützen. Tritt das Absicherungskonzept in Kraft, so wird die momentan gültige Anlagestrategie übersteuert.

3 Mittel und Verfahren

Zur Definition und Umsetzung der Anlagestrategie bedient sich das Land folgender Mittel und Verfahren:

- 3.1 Anlageorganisation und Kompetenzregelung stellen einen effizienten, professionellen, transparenten und strukturierten Entscheidungsprozess sicher. Die einzelnen Ebenen der Anlageorganisation mit den entsprechenden Zuständigkeiten werden in den vorliegenden Richtlinien konkretisiert.
- 3.2 Diese Richtlinien definieren, in welche Anlagekategorien investiert werden kann und wie gross die maximalen Risiken einzelner Anlagen und Anlagekategorien sein dürfen. Abweichungen von der definierten Anlagestrategie und den vorgegebenen Bandbreiten müssen begründet werden können. Eine aktive Über- oder Untergewichtung einzelner Anlagekategorien oder Währungen erfolgt durch einen möglichst systematischen, transparenten und dokumentierten Prozess.
- 3.3 Aus den Vorgaben der Regierung und diesen Richtlinien leitet der Anlageausschuss eine Anlagestrategie mit taktischen Bandbreiten ab, welche er dem Beirat der Regierung zur Beurteilung und der Regierung zur Bewilligung unterbreitet.
- 3.4 Die im Rahmen der Richtlinien zu treffenden Massnahmen und Entscheide werden in periodisch stattfindenden Sitzungen des Anlageausschusses, des Beirats der Regierung und der Regierung festgelegt und protokolliert.
- 3.5 Basis zur effizienten Steuerung und Kontrolle der Prozesse bilden stufengerechte Managementinformationen verbunden mit einem adäquaten Investment Controlling zur Überwachung der Auftragskonformität.
- 3.6 Verfahren und Prozesse sollen anerkannten “Best-Practice”-Standards entsprechen.

4 Aufgaben und Kompetenzen

Die Anlageorganisation im Bereich der Bewirtschaftung der Finanzanlagen des Landes umfasst die folgenden Ebenen:

1. Finanzkommission des Landtags
2. Regierung
3. Beirat der Regierung
4. Anlageausschuss
5. Amt für Finanzen
6. Buchhaltungs-, Reporting- und Controllingstelle
7. Externer Anlageexperte
8. Vermögensverwalter (Portfolio Manager)

In Anhang 1 ist das Organigramm der Anlageorganisation dargestellt. Sämtliche Personen, die in die Bewirtschaftung der Finanzanlagen involviert sind, unterstehen einer strengen Pflicht zur Vertraulichkeit. Es ist allen an der Bewirtschaftung der Finanzanlagen beteiligten Personen verboten, Wertpapiere vor- oder gleichzeitig zu kaufen („Front Running“, „Parallel Running“) oder jegliche Form von geldwerten Vorteilen (Retrozessionen, Kickbacks) sowie Gelegenheitsgeschenken oder Ähnliches entgegenzunehmen.

4.1 Finanzkommission des Landtags

Die Finanzkommission des Landtags

- a) genehmigt auf Antrag der Regierung die Richtlinien für die Vermögensverwaltung des Fürstentums Liechtenstein.
- b) wird jährlich oder bei Bedarf von der Regierung über die Anlagetätigkeit und die erreichten Resultate informiert.

4.2 Regierung

Die Regierung trägt die Gesamtverantwortung für die Vermögensverwaltung. Sie wird dabei durch den Beirat der Regierung unterstützt, der sie in allen wichtigen anlagepolitischen Fragen berät. Die Umsetzung der Anlagestrategie im Rahmen dieser Richtlinien delegiert die Regierung an den Anlageausschuss sowie an externe Vermögensverwalter.

Die Regierung

- a) erlässt die Richtlinien für die Vermögensverwaltung für das Fürstentum Liechtenstein im Einvernehmen mit der Finanzkommission des Landtags.
- b) genehmigt das Risikobudget, die Anlagestrategie und die Anlageorganisation.
- c) beurteilt periodisch oder wenn ausserordentliche Ereignisse es erfordern, die Anlagestrategie und Anlageorganisation.
- d) beurteilt periodisch, mindestens jährlich, die erzielten Resultate im Vergleich mit den entsprechenden Vorgaben.
- e) bestellt den Beirat der Regierung und den Anlageausschuss.

- f) bestellt die externen Anlageexperten.
- g) entscheidet über die Wahl der Buchhaltungs-, Reporting- und Controllingstelle.
- h) entscheidet über die Wahl der externen Vermögensverwalter.
- i) entscheidet über den Grundsatz eines zu wählenden Absicherungskonzepts.

4.3 Beirat der Regierung

Der Beirat der Regierung berät die Regierung in allen wichtigen anlagepolitischen Fragen. Er setzt sich aus max. 4 Mitgliedern zusammen (Regierungschef als Vorsitzender und mindestens 1 externer Anlageexperte).

Der Vorsitzende des Anlageausschusses nimmt an den Sitzungen des Beirats teil, Protokoll und Traktanden werden durch den Vertreter des Amtes für Finanzen erstellt.

Der Beirat der Regierung

- a) überprüft den Stand und Erfolg der gesamten Anlagentätigkeit vierteljährlich aufgrund der Berichterstattung des Anlageausschusses und beurteilt die vorgeschlagenen Massnahmen.
- b) beurteilt mindestens jährlich den Vorschlag des Anlageausschusses und überprüft die Anlagestrategie und -organisation sowie bei Bedarf das Absicherungskonzept und macht wenn notwendig Anpassungsvorschläge.
- c) überwacht die Geschäftstätigkeit des Anlageausschusses gemäss den Richtlinien für die Vermögensverwaltung.
- d) berät die Regierung bei der Festlegung der Richtlinien, Aufgaben, Kompetenzen und Verantwortlichkeiten für die Vermögensverwaltung.

4.4 Anlageausschuss

Der Anlageausschuss ist das, für die Anlage des von externen Vermögensverwaltern verwalteten Vermögens, verantwortliche Fachorgan. Er bereitet die Beschlüsse für die Regierung vor und leitet den Vollzug. Der Anlageausschuss besteht aus max. 4 stimmberechtigten Mitgliedern (Anlageexperte als Vorsitzender und mind. 1 Mitglied des Amtes für Finanzen).

Der Anlageausschuss wird mit externen Anlageexperten sowie einem Mitglied der Buchhaltungs-, Reporting- und Controllingstelle mit beratender Stimme ergänzt.

Folgende Aufgaben fallen dem Anlageausschuss zu:

Strategie

Der Anlageausschuss

- a) erstellt jährlich, oder wenn ausserordentliche Ereignisse es erfordern, die Anlagestrategie und -organisation sowie bei Bedarf ein Absicherungskonzept für das folgende Jahr, die durch den Beirat der Regierung beurteilt und anschliessend von der Regierung genehmigt wird.

- b) erstellt und überprüft periodisch die Anlagestrategie und -organisation und bringt sie der Regierung und dem Beirat der Regierung zur Kenntnis.
- c) berät die Regierung und den Beirat der Regierung bei der Festlegung der Richtlinien für die Vermögensverwaltung.

Umsetzung

Der Anlageausschuss

- d) setzt die Beschlüsse der Regierung um.
- e) steuert die jeweilige Gewichtung der Anlagekategorien innerhalb der von der Strategie vorgegebenen Bandbreiten, führt notwendige Rebalancings durch und implementiert das allfällige Absicherungskonzept.
- f) nimmt eine Feinaufteilung der Anlagestrategie vor, soweit dies für den Vollzug notwendig ist.
- g) umschreibt die Portfoliomandate (welche Anlagekategorien werden mit welchen Vorgaben auf welche Mandate verteilt).
- h) schlägt die Vermögensverwalter zuhanden der Regierung vor.
- i) legt die mandatspezifischen Beurteilungsmassstäbe (Benchmarks) und weitere vertragliche Vorgaben, insbesondere die mandatspezifischen Zielsetzungen und die Verwaltungsgebühren fest.
- j) überprüft periodisch die aktuellen Entwicklungen bezüglich nachhaltiger Vermögensanlagen.
- k) entscheidet über die Ausübung der Aktionärsrechte. Er kann sich dabei an den Empfehlungen eines Stimmrechtsberaters orientieren.
- l) kann Aufgaben und Aufträge an den Vorsitzenden des Anlageausschusses, an das Amt für Finanzen, die Buchhaltungs-, Reporting- und Controllingstelle oder die externen Berater delegieren.

Überwachung

Der Anlageausschuss

- m) überprüft laufend die gesamte Anlagetätigkeit, die Entwicklung der einzelnen Anlagekategorien im Vergleich zur Anlagestrategie, die Einhaltung allfällig definierter Nachhaltigkeitskriterien sowie der einzelnen Mandate aufgrund einer umfassenden Datenzusammenstellung, die von der Buchhaltungs-, Reporting- und Controllingstelle ausgearbeitet wird.
- n) berichtet zuhanden des Beirats der Regierung vierteljährlich über die Finanzanlagen.
- o) analysiert und überprüft die durch die Reporting-, Buchhaltungs- und Controllingstelle gelieferten Resultate.
- p) führt regelmässig Ergebnisbesprechungen mit den Vermögensverwaltern durch (mindestens 2x jährlich).
- q) überwacht und beurteilt die Bewirtschaftungskosten.

4.5 Amt für Finanzen

Das Amt für Finanzen ist die operative Geschäftsstelle des Anlageausschusses. Sie

- a) erstellt die vertraglichen Grundlagen für die Verwaltung der Finanzanlagen gemäss den Vorgaben des Anlageausschusses.
- b) führt eine Liquiditätsplanung, welche als Entscheidungsbasis für Kapitaleinlagen und -rückzüge dient.
- c) setzt Rebalancings und Massnahmen unter allfälliger Berücksichtigung eines Absicherungskonzeptes gemäss den Vorgaben des Anlageausschusses um.
- d) ist Ansprechpartnerin für die Vermögensverwalter und Banken.
- e) bereitet die Sitzungen des Beirats der Regierung sowie des Anlageausschusses vor und erstellt die Protokolle.
- f) bereitet die Anträge an die Regierung vor.

4.6 Buchhaltungs-, Reporting- und Controllingstelle

Die Buchhaltungs- Reporting- und Controllingstelle

- a) führt die konsolidierte Wertschriftenbuchhaltung und erstellt periodische und ad hoc Berichte zuhanden des Anlageausschusses und weiterer involvierter Parteien.
- b) bewertet die Wertschriften einheitlich anhand unabhängiger Kursanbieter und misst die Performance nach anerkannten und zeitgemässen Methoden.
- c) überprüft die Einhaltung der Anlagestrategie für die Finanzanlagen.
- d) überprüft die Einhaltung der Anlagerichtlinien der einzelnen Vermögensverwalter (Compliance).

4.7 Externe Anlageexperten

Die externen Anlageexperten sind im Auftrag des Anlageausschusses tätig. Sie

- a) unterstützen den Anlageausschuss bei der Festlegung, der Umsetzung und der Überwachung der Vermögensverwaltung sowie bei der Beurteilung der Anlagetätigkeit und des Anlageerfolges.
- b) erstellen im Auftrag des Anlageausschusses Studien und Konzepte zu relevanten Fragen betreffend die Vermögensverwaltung.

Es liegt im Ermessen des Anlageausschusses, zu einzelnen Sachthemen weitere externe Fachexperten beizuziehen.

4.8 Vermögensverwalter

Die Anlagen werden durch externe Vermögensverwalter getätigt. Die Auswahl von Vermögensverwaltern erfolgt in einem transparenten, schriftlich dokumentierten und nachvollziehbaren Prozess unter fairen Wettbewerbsbedingungen der Anbieter.

Der Anlageausschuss ist dafür besorgt, dass für die Bewirtschaftung der Finanzanlagen Vermögensverwaltungsinstitute berücksichtigt werden, welche die in diesen Richtlinien umschriebenen Voraussetzungen erfüllen.

4.8.1 Anforderungen an die Vermögensverwalter

Als externe Vermögensverwalter kommen Vermögensverwalter in Frage, welche u. a. folgende Kriterien erfüllen:

- a) Nachweis über Erfahrung, Befähigung und Resultate, das zugeteilte Mandat professionell und erfolgreich ausüben zu können.
- b) Stabile Organisation und angemessene Ressourcen (Infrastruktur, Mitarbeiter).
- c) Vorhandensein eines nachvollziehbaren und transparenten Investitionsansatzes sowie eines klar strukturierten Anlageprozesses.
- d) Marktgerechte Vermögensverwaltungsgebühren für institutionelle Kunden.

4.8.2 Aufgaben, Kompetenzen und Überwachung

- a) Die Vermögensverwalter sind verantwortlich für das Portfolio Management bestimmter, mandatierter Wertschriftensegmente.
- b) Die Auftragserteilung erfolgt mittels eines detaillierten schriftlichen Vertrags, welcher vom Amt für Finanzen und vom Vorsitzenden des Anlageausschusses überprüft und vom Amt für Finanzen unterzeichnet wird.
- c) Die Vermögensverwalter rapportieren halbjährlich oder bei Bedarf über die Entwicklung der Finanzanlagen. Zu diesem Zweck erstellen sie einen standardisierten Bericht über ihre Tätigkeit im Berichtszeitraum.
- d) Die Vermögensverwalter werden im Rahmen des Controllings laufend überwacht.
- e) Die Reduktion oder die Kündigung eines Mandats erfolgt u.a. aus folgenden Gründen:
 - Bei anhaltend ungenügender Anlageleistung.
 - Bei operativem Liquiditätsbedarf des Landes resp. der Arbeitslosenversicherung.
 - Bei schwerwiegenden Verletzungen der Anlagerichtlinien.
 - Aus taktischen oder anlagepolitischen Gründen.

5 Anlageuniversum

5.1 Allgemeine Grundsätze

Die Anlagen

- a) werden prinzipiell in liquide, gut handelbare Wertschriften investiert, die eine marktkonforme Anlagerendite erzielen. Dabei ist auf eine angemessene Diversifikation zu achten.

- b) können direkt in Finanzinstrumente oder indirekt mittels Anteile an kollektiven Kapitalanlagen («Kollektivanlagen») sowie mittels Derivaten vorgenommen werden. Die Anlageform kann innerhalb einer Anlagekategorie eingeschränkt werden.
- c) können sowohl aktiv als auch passiv bewirtschaftet werden.
- d) dürfen zu keiner Nachschusspflicht führen.
- e) Für jede Anlagekategorie ist ein transparenter Marktindex als Vergleichsgrösse (Benchmark) festzulegen. Mit Hilfe dieser Indizes und der neutralen Gewichtung gemäss der strategischen Anlagestruktur wird ein Vergleichsindex berechnet. Anhand dieses zusammengesetzten Vergleichsindex kann der Mehrwert der „aktiven“ Anlagepolitik gegenüber einer rein „passiven“ Investition in den Benchmark beurteilt werden.

5.2 Festverzinsliche Anlagen in CHF und Fremdwährungen

5.2.1 Liquide Mittel (inkl. Obligationen mit einer Restlaufzeit unter einem Jahr)

- a) Festgeldanlagen sollen nur bei Kreditinstituten mit einem Rating von mindestens A- (Standard & Poors) oder gleichwertig erfolgen. Davon ausgenommen sind Festgeldanlagen bei liechtensteinischen Banken ohne Rating. Bei einem Downgrading einer Gegenpartei unter das Mindestrating muss die Position so schnell als möglich liquidiert werden. Bei einem Split des Ratings gilt das tiefere Rating.
- b) Bei Bedarf erstellt der Anlageausschuss eine Liste der erlaubten Gegenparteien, welche die Vermögensverwalter verwenden dürfen.
- c) Nicht erlaubt sind Instrumente, welche Optionalitäten enthalten wie beispielsweise Caps, Floors oder Swaptions (Optionen auf einen Zinssatzswap).

5.2.2 Obligationenanleihen und Darlehen

- a) Forderungen, die auf einen festen Geldbetrag lauten, namentlich Anleiheobligationen, inbegriffen solche mit Wandel- oder Optionsrechten, sowie andere Schuld- oder Forderungserkennungen, unabhängig davon, ob sie wertpapiermässig verurkundet sind oder nicht; diese Forderungen haben beim Kauf mindestens ein langfristiges Rating „BBB-“ gemäss Standard & Poors oder gleichwertig zu entsprechen. Es gilt prinzipiell das Rating gemäss Methodologie der Benchmark. Innerhalb von Kollektivanlagen darf von diesen Ratingvorgaben abgewichen werden.
- b) Bei einem Downgrading unter BBB- muss die Position vom Anlageausschuss speziell überwacht, wenn möglich verkauft oder restrukturiert werden. Eine Quote von maximal 5% BB kann situativ vom Anlageausschuss erlaubt werden.
- c) Innerhalb von Kollektivanlagen darf von diesen Ratingvorgaben abgewichen werden. Explizit zugelassen sind Kollektivanlagen, welche als Anlageuniversum Fremdwährungsobligationen mit Bonität „Non-Investment Grade“ haben sowie Obligationen von Schwellenländern (Emerging Market Bonds) mit Ratings, welche ebenfalls unter BBB- liegen können. Die Summe aller Obligationen mit einem Rating von unter BBB- darf aber in keinem Fall 20% des gesamten Obligationen Fremdwährungs Engagements überschreiten.

- d) Die Vergabe von Darlehen in CHF an Schweizer öffentlich-rechtliche Schuldner zum Zweck der Vermögensanlage ist möglich. Die Qualitätsanforderungen an diese Schuldner sind vor Vergabe durch den Anlageausschuss zu definieren.
- e) Grundsätzlich sind alle Währungen erlaubt, die im Vergleichsindex, dem sogenannten Benchmark-Universum, enthalten sind.

5.3 Aktien

- a) An einer Börse kotierte und gehandelte Aktien, Partizipations- und Genussscheine, Anteilscheine von Genossenschaften und ähnlichen Wertschriften und Beteiligungen von Unternehmungen.
- b) Auf eine ausgewogene Diversifikation zwischen Branchen und Sektoren ist zu achten.
- c) Es sind Einzelanlagen und Kollektivanlagen zulässig.

5.4 Immobilien

- a) Indirekte Anlagen in Immobilienwerten (Anteile von in- und ausländischen Immobilienfonds oder Organismen für gemeinsame Anlagen mit ähnlicher Funktion, die einer staatlichen Aufsicht unterliegen).
- b) Beteiligungen und Beteiligungswerte von Immobiliengesellschaften, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden.
- c) Auf eine breite und ausgewogene Diversifikation ist zu achten.

5.5 Alternative Anlagen

Das Land kann einen Teil seines Vermögens in Alternative Anlagen investieren. Unter diese Kategorie fallen u.a. Private Equity, Hedge Funds, Rohstoffe (Commodities) und Insurance Linked Securities (ILS).

- a) Innerhalb der Anlagekategorie „Alternative Anlagen“ definiert der Anlageausschuss den Umfang der einzelnen Subkategorie mit Bandbreiten.
- b) Es ist den instrumentspezifischen Risiken, wie beispielsweise stark eingeschränkter Liquidität oder sehr langer Anlagehorizont, Intransparenz, schwierig erfassbarer operationeller Risiken, sowie den Kosten angemessen Rechnung zu tragen.
- c) Zulässig sind folgende Anlageformen:
 - Anlagen in Kollektivanlagen wie Beteiligungsgesellschaften, Funds, strukturierte Produkte oder Limited Partnerships (LPs).
 - Fund of Funds-Beteiligungen (einschliesslich Mandate an externe Manager).

5.6 Währungsabsicherung

- a) Währungsabsicherungen sind generell erlaubt, sei dies in den einzelnen Mandaten oder auch konsolidiert über die gesamten Finanzanlagen.
- b) Der Anteil an nicht abgesicherten Fremdwährungspositionen darf höchstens 25 % des Gesamtvermögens betragen.
- c) Es dürfen ausschliesslich Devisentermingeschäfte, d.h. Futures oder Forwards und Währungsoptionen mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr eingesetzt werden. Ausserdem sind die Regelungen gemäss Ziff. 5.8 bezüglich des Einsatzes von derivativen Instrumenten zu berücksichtigen.

5.7 Begrenzungen

Für die einzelnen Anlagen gelten, bezogen auf das Gesamtvermögen, folgende Begrenzungen:

- a) 10 % je Schuldner für Forderungen, wobei diese Obergrenze bei Forderungen gegenüber dem Fürstentum Liechtenstein, der Schweizer Eidgenossenschaft sowie schweizerischen Pfandbriefinstituten überschritten werden darf.
- b) Guthaben und Geldmarktanlagen bei Banken ohne offizielles Rating mit Sitz in Liechtenstein: max. CHF 20 Mio. pro Schuldner.
- c) 50 % für kotierte Aktien, je Gesellschaft aber höchstens 5 %.
- d) 10 % indirekte Immobilienanlagen gemäss Ziff. 5.4.
- e) 15 % für Alternative Anlagen.
- f) 25 % für Fremdwährungen ohne Währungsabsicherung.
- g) Die zuständigen Organe sorgen im Rahmen der Risikofähigkeit für eine angemessene Diversifikation der Anlagen.

5.8 Derivative Finanzinstrumente

Für derivative Finanzinstrumente sind bei Direktanlagen die folgenden Regeln einzuhalten:

- a) Grundsätzlich erfolgen die Anlagen in Basiswerten. Derivative Finanzinstrumente werden nur ergänzend eingesetzt.
- b) Es dürfen nur derivative Finanzinstrumente eingesetzt werden, die von Anlagen gemäss Ziff. 5.2, 5.3, 5.4, 5.5, abgeleitet sind.
- c) Der Bonität der Gegenpartei und der Handelbarkeit ist entsprechend der Besonderheit des eingesetzten Derivats Rechnung zu tragen.
- d) Sämtliche Verpflichtungen, die sich bei der Ausübung ergeben können, müssen je derzeit entweder durch Liquidität (bei engagementerhöhenden Geschäften) oder durch Basisanlagen (bei engagementsenkenden Geschäften) vollumfänglich gedeckt sein. Der Aufbau einer Hebelwirkung und der Leerverkauf von Basisanlagen sind verboten.

- e) Die Begrenzungen gemäss Ziff. 5.7 und alle anderen Begrenzungen sind unter Einbezug der derivativen Finanzinstrumente einzuhalten.
- f) Für die Einhaltung der Deckungspflicht und der Begrenzungen sind die Verpflichtungen massgebend, die sich für das jeweilige Anlagevermögen aus den derivativen Finanzinstrumenten bei Wandlung in die Basisanlage im extremsten Fall ergeben können.
- g) Im Quartals- und Jahresbericht der Buchführungsstelle müssen alle laufenden derivativen Finanzinstrumente vollumfänglich dargestellt werden. Die Risiken sowie die Einhaltung oder Nicht-Einhaltung der Bestimmungen sind umfassend und gesamthaft auszuweisen.

5.9 Wertschriftenleihe

- a) Bei der Wertschriftenleihe sind die Richtlinien der Verordnung über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSV) zwingend einzuhalten.
- b) Wertschriftenleihe ist ausschliesslich auf ausreichend gesicherter Basis zulässig.
- c) Wertschriftenleihe in Kollektivanlagen ist zulässig
- d) Die Wertschriftenleihe bei Direktanlagen wird basierend auf einem schriftlichen, standardisierten Rahmenvertrag über die Depotbank abgewickelt.

5.10 Wahrnehmung des Stimmrechts

- a) Der Anlageausschuss entscheidet über die Ausübung der Aktionärsrechte. Er kann sich dabei an den Empfehlungen eines Stimmrechtsberaters orientieren.
- b) Die mandatierten Vermögensverwalter (Fondsleitungen) werden angehalten die Stimm- und Wahlrechte im Rahmen der Generalversammlungen wahrzunehmen. Dabei sind jeweils die Kriterien der nachhaltigen Vermögensanlage zu berücksichtigen.

5.11 Bewertung der Anlagen

- a) Die Bewertung der Anlagen erfolgt nach den finanzhaushaltsrechtlichen Bestimmungen.
- b) Im Rahmen der Bewirtschaftung der Finanzanlagen wird für alle Wertschriften und handelbaren Werte das ökonomische Marktwertprinzip angewendet.

6 Überwachung und Berichterstattung

- a) Die Anlagen und deren Bewirtschaftung sind laufend zu überwachen. Über die verschiedenen Überwachungsinhalte ist periodisch und stufengerecht Bericht zu erstatten, so dass die verantwortlichen Organe über aussagekräftige Informationen verfügen und die zugeordnete Verantwortung wahrnehmen können.

b) Im Rahmen der Anlageorganisation wird folgendes Informationskonzept vollzogen:

Wann	Wer	Empfänger	Was
Monatlich	Buchhaltungs-, Reporting- und Controllingstelle (BRC-Stelle)	<ul style="list-style-type: none"> • Anlageausschuss • Externe Anlageexperten 	Monatsbericht mit: <ul style="list-style-type: none"> • Performance • Vergleich Anlagestruktur und Einhaltung der Bandbreiten
Quartal	BRC-Stelle	<ul style="list-style-type: none"> • Anlageausschuss • Externe Anlageexperten • Beirat der Regierung 	Quartalsbericht mit: <ul style="list-style-type: none"> • Performance • Vergleich Anlagestruktur und Einhaltung der Bandbreiten (inkl. Compliance-Bericht) • Performance und Risikomasszahlen jedes einzelnen Vermögensverwalters
Quartal	Anlageausschuss	<ul style="list-style-type: none"> • Beirat der Regierung 	Bericht des Anlageausschuss an den Beirat der Regierung mit: <ul style="list-style-type: none"> • Performancevergleiche mit Peer-Group • Vermögensstruktur und Einhaltung der Bandbreiten (inkl. Compliance-Bericht) • Status Vermögensverwalter mit Watchlist • Massnahmen
Quartal	Vermögensverwalter	<ul style="list-style-type: none"> • BRC-Stelle • Anlageausschuss 	Standardisiertes Reporting über Aktivitäten: <ul style="list-style-type: none"> • Performance mit Benchmarkvergleich • Statistische Kennzahlen
halbjährlich oder bei Bedarf	Vermögensverwalter	<ul style="list-style-type: none"> • BRC-Stelle • Anlageausschuss 	<ul style="list-style-type: none"> • Rückblick und Ausblick
halbjährlich oder bei Bedarf	Anlageausschuss	<ul style="list-style-type: none"> • Regierung 	Orientierung Anlagetätigkeit und Anlageerfolg
Jährlich oder bei Bedarf	Anlageausschuss	<ul style="list-style-type: none"> • Finanzkommission des Landtags (FKO) 	Orientierung Anlagetätigkeit, Anlageerfolg im abgelaufenen Jahr, Anlagestrategie und -organisation für das nächste Jahr
Jährlich	Anlageausschuss	<ul style="list-style-type: none"> • Regierung 	Anlagestrategie und -organisation für das nächste Jahr als Entscheidungsgrundlage: <ul style="list-style-type: none"> • Anlagestrategie und taktische Bandbreiten • Laufende und beendete Projekte

7 Schlussbestimmungen

7.1 Inkraftsetzung

Diese Richtlinien werden von der Regierung erlassen, treten nach der Genehmigung durch die Finanzkommission des Landtags in Kraft und gelten für die Anlagetätigkeiten ab 1. Januar 2024.

7.2 Genehmigung

Diese Richtlinien wurden in der Regierungssitzung vom 12. März 2024 mit LNR 2024-378 genehmigt und ersetzen diejenigen vom 13. Dezember 2022.

REGIERUNG DES
FÜRSTENTUMS LIECHTENSTEIN

Anhang 1: Organigramm Anlageorganisation

