

Leitlinien

zur erfolgsabhängigen Vergütung in OGAW und bestimmten Arten von AIF



Inhaltsverzeichnis

I. Anwendungsbereich	3
II Rechtsrahmen, Abkürzungen und Begriffsbestimmungen	4
III Zweck.....	8
IV Einhaltung der Leitlinien und Meldepflichten	9
V Leitlinien zur erfolgsabhängigen Vergütung in OGAW und bestimmten Arten von AIF	10

I. Anwendungsbereich

Für wen?

1. Diese Leitlinien sind an Verwalter und zuständige Behörden gerichtet.
2. Sofern die Mitgliedstaaten AIFM gestatten, in ihrem Hoheitsgebiet Anteile an von ihnen verwalteten AIF gemäß Artikel 43 der AIFMD an Kleinanleger zu vertreiben, gelten die Leitlinien auch für die AIFM dieser AIF, mit folgenden Ausnahmen:
 - a) AIF des geschlossenen Typs und
 - b) offene AIF, bei denen es sich um EuVEECAs (oder andere Arten von Venture-Capital-AIF), EuSEF (Europäische Fonds für soziales Unternehmertum), Private-Equity-AIF oder Immobilien-AIF handelt.

Was?

3. Diese Leitlinien beziehen sich auf die erfolgsabhängige Vergütung in OGAW und den in Absatz 2 genannten AIF.
4. Hinsichtlich OGAW gelten sie in erster Linie in Bezug auf Artikel 14 der OGAW-Richtlinie unter Berücksichtigung der genaueren Ausführungen in Artikel 22 der OGAW-Durchführungsrichtlinie. Sie gelten zudem in Bezug auf Artikel 78 der OGAW-Richtlinie in der durch die Artikel 10, 12 und 14 der OGAW-Verordnung näher ausgeführten Fassung sowie bezüglich Artikel 69 der OGAW-Richtlinie.
5. Hinsichtlich der in Absatz 2 genannten AIF finden sie in Bezug auf Artikel 43 der AIFMD Anwendung.

Wann?

6. Diese Leitlinien gelten nach Ablauf von zwei Monaten nach dem Datum ihrer Veröffentlichung auf der ESMA-Website in allen EU-Amtssprachen.
7. Verwalter von ab dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien neu gegründeten Fonds mit einer erfolgsabhängigen Vergütung sowie von vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit bestehenden Fonds, die nach diesem Zeitpunkt erstmals eine erfolgsabhängige Vergütung einführen, sollten diese Leitlinien bezüglich dieser Fonds unmittelbar erfüllen.
8. Verwalter von vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit dieser Leitlinien bestehenden Fonds mit einer erfolgsabhängigen Vergütung sollten diese Leitlinien bezüglich der entsprechenden Fonds ab Beginn des Geschäftsjahrs, das sechs Monate nach dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit dieser Leitlinien beginnt, erfüllen.

II Rechtsrahmen, Abkürzungen und Begriffsbestimmungen

Rechtsrahmen

<i>AIFMD</i>	Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 ¹
<i>AIFM-Verordnung</i>	Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung ²
<i>ESMA-Verordnung</i>	Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission ³
<i>KIID-Verordnung</i>	Verordnung (EU) Nr. 583/2010 der Kommission vom 1. Juli 2010 zur Durchführung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die wesentlichen Informationen für den Anleger und die Bedingungen, die einzuhalten sind, wenn die wesentlichen Informationen für den Anleger oder der Prospekt auf einem anderen dauerhaften Datenträger als Papier oder auf einer Website zur Verfügung gestellt werden ⁴
<i>OGAW-Richtlinie</i>	Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) ⁵

¹ ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1.

² ABl. L 83 vom 22.3.2013, S. 1.

³ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

⁴ ABl. L 176 vom 10.7.2010, S. 1.

⁵ ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32.

<i>OGAW-Durchführungsrichtlinie</i>	Richtlinie 2010/43/EU der Kommission zur Durchführung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf organisatorische Anforderungen, Interessenkonflikte, Wohlverhalten, Risikomanagement und den Inhalt der Vereinbarung zwischen Verwahrstelle und Verwaltungsgesellschaft ⁶
<i>OGAW-Verordnung</i>	Delegierte Verordnung (EU) 2016/438 der Kommission zur Ergänzung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Pflichten der Verwahrstellen ⁷

Abkürzungen

<i>AIF</i>	Alternativer Investmentfonds
<i>AIFM</i>	Verwalter alternativer Investmentfonds
<i>ESFS</i>	Europäisches Finanzaufsichtssystem
<i>ESMA</i>	Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde
<i>EuSEF</i>	Europäischer Fonds für soziales Unternehmertum
<i>EuVECA</i>	Europäischer Risikokapitalfonds
<i>IOSCO</i>	Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden
<i>NAV</i>	Nettoinventarwert
<i>OGAW</i>	Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren

⁶ ABl. L 176 vom 10.7.2010, S. 42-61.

⁷ ABl. L 78 vom 24.3.2016, S. 11-30.

Begriffsbestimmungen

Überschussrendite	Die Differenz zwischen der Nettoentwicklung des Portfolios und der Entwicklung des Vergleichsindexes.
<i>Fonds</i>	Ein Organismus für gemeinsame Anlagen, der den Anforderungen der OGAW-Richtlinie unterliegt, und ein in Absatz 2 genannter AIF
<i>Fulcrum-Fee</i>	Eine Variante einer erfolgsabhängigen Vergütung, bei der die Höhe der Vergütung proportional zum Anlageerfolg des Fonds über einen festgelegten Zeitraum in Bezug auf das Anlageergebnis eines angemessenen Referenzindikators steigt oder abnimmt (einschließlich einer negativen Vergütung, die von der für den Fond erhobenen Verwaltungsgebühr abgezogen wird).
<i>High-on-High (HoH)-Modell</i>	Ein Modell für die erfolgsabhängige Vergütung, bei dem die erfolgsabhängige Vergütung nur berechnet werden darf, wenn der Nettoinventarwert über dem Nettoinventarwert liegt, bei dem die erfolgsabhängige Vergütung zuletzt ausbezahlt wurde.
<i>High-Water-Mark (HWM)</i>	Der höchste Nettoinventarwert pro Anteil.
<i>High-Water-Mark (HWM)-Modell</i>	Ein Modell für die erfolgsabhängige Vergütung, bei dem die erfolgsabhängige Vergütung nur berechnet werden darf, wenn während des Referenzzeitraums für die Wertentwicklung eine neue High-Water-Mark erreicht wird.
<i>Auszahlungsfrequenz</i>	Die Frequenz, mit der die aufgelaufene erfolgsabhängige Vergütung gegebenenfalls an die Verwaltungsgesellschaft zahlbar ist.
<i>Mindestrendite („hurdle-rate“)</i>	Ein vorab festgelegter Mindestrenditesatz.
<i>Modell eines Vergleichsindexes</i>	Ein Modell für eine erfolgsabhängige Vergütung, bei dem die erfolgsabhängige Vergütung nur berechnet werden darf, wenn die Wertentwicklung des Fonds über der Wertentwicklung des als Referenz zugrunde gelegten Vergleichsindex liegt.
<i>Referenzindikator</i>	Der Referenzindikator, an dem die relative Wertentwicklung des Fonds gemessen wird.

<i>Unter Bezugnahme auf einen Vergleichsindex verwalteter Fonds</i>	Ein Fonds, bei dem der Vergleichsindex für die Verwaltung des Fonds eine Rolle spielt, z. B. bei der expliziten oder impliziten Definition der Portfoliozusammensetzung oder bei den Zielen und Messzahlen für die Fondsentwicklung.
<i>Vergleichsindex</i>	Ein Marktindex, an dem die Wertentwicklung eines Fonds gemessen wird.
<i>Verwalter</i>	a) eine Verwaltungsgesellschaft (gemäß der Definition in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der OGAW-Richtlinie); b) eine Investmentgesellschaft, die keine gemäß der OGAW-Richtlinie zugelassene Verwaltungsgesellschaft benannt hat; und c) ein AIFM (gemäß der Definition in Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b der AIFMD) der in Absatz 2 dieser Leitlinien bezeichneten AIF.
<i>Referenzzeitraum der Wertentwicklung</i>	Zeithorizont, über den die Wertentwicklung gemessen und mit dem Referenzindikator verglichen wird und an dessen Ende der Mechanismus für die Kompensation einer früheren negativ abweichenden Wertentwicklung (oder negativen Wertentwicklung) in Gang gesetzt werden kann.

III Zweck

9. Die vorliegenden Leitlinien basieren auf Artikel 16 Absatz 1 der ESMA-Verordnung. Zweck dieser Leitlinien ist es, innerhalb des Europäischen Finanzaufsichtssystems (ESFS) kohärente, effiziente und wirksame Aufsichtspraktiken zu schaffen und eine gemeinsame, einheitliche und kohärente Anwendung des Unionsrechts sicherzustellen. Sie sollen eine größere Konvergenz und die Standardisierung im Bereich erfolgsabhängige Vergütung sowie eine einheitliche Aufsicht durch die zuständigen Behörden fördern. Insbesondere sollen sie sicherstellen, dass die von den Verwaltungsgesellschaften genutzten Modelle für eine erfolgsabhängige Vergütung den Grundsätzen entsprechen, bei der Ausübung ihrer Geschäftstätigkeit ehrlich und fair zu handeln und ihre Tätigkeit mit der gebotenen Sachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit im bestmöglichen Interesse des von ihnen verwalteten Fonds auszuüben, sodass die Belastung des Fonds und seiner Anleger mit unangemessenen Kosten verhindert wird. Des Weiteren sollen sie einen gemeinsamen Standard bezüglich der Offenlegung der erfolgsabhängigen Vergütung für die Anleger festlegen.

IV Einhaltung der Leitlinien und Meldepflichten

Status der Leitlinien

10. Im Einklang mit Artikel 16 Absatz 3 der ESMA-Verordnung unternehmen die zuständigen Behörden und die Finanzmarktteilnehmer alle erforderlichen Anstrengungen, um diesen Leitlinien nachzukommen.
11. Die zuständigen Behörden, für welche diese Leitlinien gelten, sollten diesen nachkommen, indem sie sie gegebenenfalls in ihre nationalen Rechts- und/oder Aufsichtsrahmen übernehmen; dies gilt auch für jene Leitlinien, die sich in erster Linie an die Finanzmarktteilnehmer richten. In diesem Fall sollten die zuständigen Behörden durch ihre Aufsicht sicherstellen, dass die Finanzmarktteilnehmer den Leitlinien nachkommen.

Meldepflichten

12. Die zuständigen Behörden, für welche diese Leitlinien gelten, müssen ESMA binnen zwei Monaten nach Veröffentlichung der Leitlinien auf der Website der ESMA in allen Amtssprachen der EU darüber unterrichten, ob sie den Leitlinien (i) nachkommen, (ii) nicht nachkommen, aber nachzukommen beabsichtigen oder (iii) nicht nachkommen und nicht nachzukommen beabsichtigen.
13. Für den Fall der Nichteinhaltung müssen die zuständigen Behörden ESMA zudem innerhalb von zwei Monaten ab dem Datum, an welchem die Leitlinien in allen Amtssprachen der EU auf der Website der ESMA veröffentlicht worden sind, die Gründe für die Nichteinhaltung der Leitlinien mitteilen.
14. Eine Vorlage für entsprechende Mitteilungen steht auf der Website der ESMA zur Verfügung. Die ausgefüllte Vorlage ist an die ESMA zu senden.

V Leitlinien zur erfolgsabhängigen Vergütung in OGAW und bestimmten Arten von AIF

Leitlinie 1 – Berechnungsverfahren für die erfolgsabhängige Vergütung

15. Die Berechnung einer erfolgsabhängigen Vergütung sollte überprüfbar sein und keine Manipulationsmöglichkeiten eröffnen.
16. Das Berechnungsverfahren für die erfolgsabhängige Vergütung sollte mindestens die folgenden Elemente enthalten:
 - a) den Referenzindikator zur Messung der relativen Wertentwicklung des Fonds. Dieser Referenzindikator kann ein Index (z. B. Eonia, Eurostoxx 50 usw.), eine HWM, eine Mindestrendite (2 %) oder eine Kombination (z. B. HWM + Mindestrendite) sein;
 - b) die „Auszahlungsfrequenz“, mit der die aufgelaufene erfolgsabhängige Vergütung gegebenenfalls an den Verwalter zahlbar ist, und ein Datum der Auszahlung, an dem die erfolgsabhängige Vergütung dem Verwalter gutgeschrieben wird;
 - c) den Referenzzeitraum für die Wertentwicklung;
 - d) den Satz der erfolgsabhängigen Vergütung, der auch als „Pauschalsatz“ bezeichnet werden kann, d. h. der Satz der erfolgsabhängigen Vergütung, der in allen Modellen angewendet werden kann;
 - e) die Methodik für die erfolgsabhängige Vergütung, mit der das Berechnungsverfahren für die erfolgsabhängige Vergütung auf der Grundlage der vorstehend genannten Angaben und etwaiger weiterer relevanter Daten definiert wird; sowie
 - f) die Frequenz der Berechnung, die mit der Berechnungsfrequenz des Nettoinventarwerts übereinstimmen sollte (wenn beispielsweise der Nettoinventarwert täglich berechnet wird, sollte die erfolgsabhängige Vergütung auch täglich berechnet und dem Nettoinventarwert zugerechnet werden).
17. Die Berechnungsmethode für die erfolgsabhängige Vergütung sollte so ausgestaltet werden, dass die erfolgsabhängige Vergütung stets im Verhältnis zum tatsächlichen Anlageerfolg des Fonds steht. Künstliche Erhöhungen, die auf neuen Zeichnungen beruhen, sollten bei der Berechnung der Wertentwicklung des Fonds nicht berücksichtigt werden.
18. Ein Verwalter sollte stets nachweisen können, wie das Modell für die erfolgsabhängige Vergütung eines von ihm verwalteten Fonds einen angemessenen Anreiz für den Verwalter darstellt und mit den Interessen der Anleger vereinbar ist.
19. Die Bestimmungen für eine erfolgsabhängige Vergütung und die daraus resultierenden Auszahlungen sollten symmetrisch zugerechnet oder abgezogen werden. Beispielsweise sollte es nicht möglich sein, gleichzeitig eine Zuteilung (z. B. 20 % der positiven Wertentwicklung des Fonds, wenn die Wertentwicklung steigt) und einen anderen umgekehrten Satz (z. B. 15 % der – negativen – Wertentwicklung des Fonds, wenn die Wertentwicklung sinkt) anzuwenden.
20. Die erfolgsabhängige Vergütung kann für jeden einzelnen Anleger berechnet werden.

Leitlinie 2 – Konsistenz zwischen dem Modell für die erfolgsabhängige Vergütung und den Anlagezielen, der Anlagestrategie und Anlagepolitik des Fonds

21. Der Manager sollte einen Prozess einführen und aufrechterhalten, um nachzuweisen und regelmäßig zu überprüfen, dass das Modell für die erfolgsabhängige Vergütung mit den Anlagezielen, der Anlagestrategie und der Anlagepolitik des Fonds vereinbar ist.
22. Bei der Bewertung der Konsistenz zwischen dem Modell für die erfolgsabhängige Vergütung und den Anlagezielen, der Anlagestrategie und der Anlagepolitik des Fonds sollte der Verwalter Folgendes überprüfen:
 - a) ob das gewählte Modell für die erfolgsabhängige Vergütung für den Fonds angesichts seiner Anlagepolitik, Anlagestrategie und seines Anlageziels geeignet ist. Für Fonds, die das Ziel einer absoluten Rendite verfolgen, ist beispielsweise ein HWM-Modell oder ein auf der Mindestrendite basierendes Modell geeigneter als eine erfolgsabhängige Vergütung, die unter Bezugnahme auf einen Index berechnet wird, da der Fonds nicht unter Bezugnahme auf einen Vergleichsindex verwaltet wird; darüber hinaus muss ein HWM-Modell für ein absolutes Renditeziel möglicherweise eine Mindestrendite beinhalten, um das Modell an das Risiko-Ertrags-Profil des Fonds anzugleichen;
 - b) ob für Fonds, für die eine erfolgsabhängige Vergütung unter Bezugnahme auf einen Vergleichsindex berechnet wird, der Vergleichsindex im Rahmen der Anlagepolitik und -strategie angemessen ist und das Risiko-Ertrags-Profil des Fonds adäquat darstellt. Bei dieser Bewertung sind auch etwaige wesentliche Unterschiede beim Risiko (z. B. Volatilität) zwischen dem Anlageziel des Fonds und dem gewählten Vergleichsindex sowie die im nachstehenden Absatz 26 aufgenommenen Konsistenzindikatoren zu berücksichtigen. Beispielsweise sollte es für einen Aktienfonds nicht für angemessen erachtet werden, die erfolgsabhängige Vergütung unter Bezugnahme auf einen Geldmarkindex zu berechnen.
23. Als allgemeiner Grundsatz gilt, dass in dem Fall, dass ein Fonds unter Bezugnahme auf einen Vergleichsindex verwaltet wird und ein Modell für die erfolgsabhängige Vergütung auf der Grundlage eines Vergleichsindex eingesetzt wird, die beiden Indizes identisch sein sollten.
24. Dies umfasst unter anderem die folgenden Fälle:
 - Berechnung der Wertentwicklung: Der Fonds verfolgt ein Ziel für die Wertentwicklung, das mit der Wertentwicklung eines Vergleichsindex verknüpft ist (z. B. Index A + Ziel einer positiven absoluten Rendite; Index A + HWM; Index A + X % Mindestrendite usw.)
 - Portfoliozusammensetzung: Die Portfoliopositionen des Fonds beruhen auf Positionen des Vergleichsindex (z. B. die einzelnen Positionen des Fondsportfolios unterscheiden sich nicht wesentlich von denen des Vergleichsindex).

25. In diesen Fällen sollte der für die Portfoliozusammensetzung verwendete Vergleichsindex derselbe sein wie derjenige, der für die Berechnung der erfolgsabhängigen Vergütung verwendet wird.
26. Sofern der Fonds jedoch unter Bezugnahme auf einen Vergleichsindex verwaltet wird, die Positionen des Fondsportfolios jedoch nicht auf den Positionen des Vergleichsindex beruhen (z. B. der Index als Universum zugrunde gelegt wird, aus dem Wertpapiere ausgewählt werden), sollte der für die Portfoliozusammensetzung verwendete Vergleichsindex konsistent zu demjenigen sein, der für die Berechnung der erfolgsabhängigen Vergütung herangezogen wird. Die Konsistenz sollte in erster Linie anhand des ähnlichen Risiko-Ertrags-Profiles der verschiedenen Vergleichsindizes gemessen werden (sie fallen beispielsweise unter dieselbe Kategorie mit Blick auf den synthetischen Risiko- und Ertragsindikator und/oder die Volatilität und den erwarteten Ertrag). Im Folgenden findet sich eine nicht abschließende kumulative Aufstellung von „Konsistenzindikatoren“, die vom Verwalter auf der Grundlage der Art der Anlage des Fonds (z. B. Aktien, Anleihen oder Derivate) berücksichtigt werden sollten:
- Konsistenzindikatoren
- erwarteter Ertrag;
 - Anlageuniversum;
 - Beta-Faktor gegenüber einer zugrunde liegenden Anlageklasse;
 - geografische Verteilung;
 - Branchenverteilung;
 - Ertragsverteilung des Fonds;
 - Liquiditätskennzahlen (z. B. tägliches Handelsvolumen, Geld-Brief-Spannen („bid-ask spreads“) usw.);
 - Duration;
 - Bonitätsklasse;
 - Volatilität und/oder historische Volatilität.
27. Wenn eine erfolgsabhängige Vergütung auf der Grundlage der über einem Vergleichsindex liegenden Wertentwicklung zahlbar ist (z. B. „Eurostoxx 50 + 3 %“, „Eonia“ usw.), wäre es nicht angemessen, einen Referenzindikator heranzuziehen, mit dem ein systematisch niedrigerer Schwellenwert für die Berechnung der Vergütung als der tatsächliche Vergleichsindex festgelegt würde (z. B. Berechnung der erfolgsabhängigen Vergütung auf der Grundlage „Eurostoxx -1 %“, wenn der Vergleichsindex des Fonds „Eurostoxx“ ist).
28. Wenn die Berechnung der erfolgsabhängigen Vergütung auf einem Fulcrum-Fee Modell beruht, sollte die erfolgsabhängige Vergütung auf demselben Vergleichsindex basieren, der für die Ermittlung der Überschussrendite herangezogen wird.
29. In allen Fällen sollte die Überschussrendite abzüglich aller Kosten (z. B. Verwaltungsgebühren oder administrative Gebühren) berechnet werden, sie kann jedoch ohne Abzug der erfolgsabhängigen Vergütung an sich ermittelt werden, sofern

dies im besten Interesse des Anlegers liegt (d. h. wenn dies dazu führt, dass der Anleger weniger Gebühren entrichtet).

30. Wenn sich der Referenzindikator während des Referenzzeitraums ändert, sollte die Wertentwicklung des Referenzindikators berechnet werden, indem der Vergleichsindex, der bis zum Tag der Änderung Anwendung fand, und der neue, nach der Änderung zugrunde gelegte Referenzindikator verknüpft werden.

Leitlinie 3 – Frequenz für die Auszahlung der erfolgsabhängigen Vergütung

31. Die Frequenz der Zahlbarkeit und die anschließende Auszahlung der erfolgsabhängigen Vergütung an den Verwalter sollten so definiert sein, dass die Interessen des Portfolioverwalters und der Anleger gewahrt werden und eine faire Behandlung zwischen den Anlegern sichergestellt wird.
32. Die Auszahlungsfrequenz sollte nicht häufiger als einmal jährlich betragen.
33. Absatz 32 wird nicht angewendet, wenn der Fonds ein High-Water-Mark-Modell oder ein High-on-High-Modell anwendet, bei dem der Referenzzeitraum für die Wertentwicklung dem gesamten Lebenszyklus des Fonds entspricht und nicht neu festgelegt werden kann, da bei diesem Modell die erfolgsabhängige Vergütung nur einmal für die gleiche Wertentwicklung über die gesamte Lebensdauer des Fonds angerechnet oder bezahlt werden kann.
34. Absatz 32 sollte nicht auf das Fulcrum-Fee-Modell und andere Modelle angewendet werden, bei denen eine symmetrische Gebührenstruktur vorgesehen ist (bei der die erfolgsabhängige Vergütung auf der Grundlage der Wertentwicklung des Fonds sinkt oder steigt), da die Merkmale dieser Modelle nicht mit Absatz 32 vereinbar sind.
35. Es sollte für alle Anteilsklassen des Fonds, für die eine erfolgsabhängige Vergütung anfällt, dasselbe Datum der Auszahlung zugrunde gelegt werden.
36. Im Fall einer Schließung/Verschmelzung von Fonds und/oder der Rückgabe von Anteilscheinen durch Anleger sollte die erfolgsabhängige Vergütung, wenn überhaupt, anteilig am Tag der Schließung/Verschmelzung und/oder der Rückgabe von Anteilscheinen durch Anleger zahlbar werden. Im Fall einer Verschmelzung von Fonds sollte die Auszahlung der erfolgsabhängigen Vergütung des übertragenden Fonds vorbehaltlich der besten Interessen der Anleger sowohl des übertragenden als auch des übernehmenden Fonds genehmigt werden. Wenn beispielsweise alle betroffenen Fonds vom selben Verwalter verwaltet werden (z. B. im Rahmen einer grenzüberschreitenden Zusammenlegung), sollte angenommen werden, dass die Auszahlung der erfolgsabhängigen Vergütung den besten Interessen der Anleger entgegensteht, sofern dies nicht anderweitig vom Verwalter begründet wird. Generell sollte die Auszahlung am 31. Dezember oder zum Geschäftsjahresende des Fonds erfolgen.

Leitlinie 4 – Ausgleich einer negativen Wertentwicklung (Verlust)

37. Eine erfolgsabhängige Vergütung sollte nur zahlbar sein, wenn im Referenzzeitraum für die Wertentwicklung eine positive Wertentwicklung zu verzeichnen ist. Eine negativ abweichende Wertentwicklung oder ein Verlust, die zuvor im Referenzzeitraum der Wertentwicklung entstanden sind, sollten ausgeglichen sein, bevor eine erfolgsabhängige Vergütung zahlbar wird. Um Interessenkonflikte zwischen dem Verwalter und den Anlegern zu vermeiden, kann eine erfolgsabhängige Vergütung auch zahlbar sein, wenn sich der Fonds besser als der Vergleichsindex entwickelt hat, aber dennoch eine negative Wertentwicklung aufweist, sofern der Anleger ausdrücklich auf diesen Umstand hingewiesen wird.
38. Das Modell für die erfolgsabhängige Vergütung sollte sicherstellen, dass der Verwalter keinen Anreiz hat, übermäßige Risiken einzugehen, und dass kumulative Gewinne ordnungsgemäß durch kumulative Verluste ausgeglichen werden.
39. Die Leistung des Verwalters solle über einen Zeithorizont bewertet und vergütet werden, der, soweit wie möglich, mit der empfohlenen Haltedauer der Anleger übereinstimmt.
40. Wenn der Fonds ein auf einem Vergleichsindex basierendes Modell für die erfolgsabhängige Vergütung einsetzt, sollte sichergestellt werden, dass eine negativ abweichende Wertentwicklung des Fonds gegenüber dem Vergleichsindex wieder aufgeholt wurde, bevor eine erfolgsabhängige Vergütung zahlbar wird. Zu diesem Zweck sollte die Dauer des Referenzzeitraums für die Wertentwicklung, sofern diese kürzer ist als die gesamte Lebensdauer des Fonds, auf mindestens fünf Jahre festgelegt werden.
41. Wenn ein Fonds ein HWM-Modell einsetzt, sollte eine erfolgsabhängige Vergütung nur zahlbar werden, wenn während des Referenzzeitraums der Wertentwicklung die neue HWM höher ist als die letzte HWM. Als Ausgangspunkt sollte bei den Berechnungen der Ausgabekurs je Anteil berücksichtigt werden. Für das HWM-Modell gilt für den Fall, dass der Referenzzeitraum für die Wertentwicklung kürzer ist als die gesamte Lebensdauer des Fonds, dass der Referenzzeitraum für die Wertentwicklung auf mindestens fünf Jahre auf fortlaufender Basis festgelegt werden sollte. In diesem Fall kann die erfolgsabhängige Vergütung nur geltend gemacht werden, wenn die überdurchschnittliche Wertentwicklung etwaige negativ abweichende Wertentwicklungen der zurückliegenden fünf Jahren übertrifft, und die Auszahlung der erfolgsabhängigen Vergütung sollte nur einmal jährlich erfolgen.
42. Der Referenzzeitraum für die Wertentwicklung sollte nicht auf das Fulcrum-Fee-Modell und andere Modelle, bei denen eine symmetrische Gebührenstruktur vorgesehen ist, Anwendung finden, da bei diesen Modellen die Höhe der erfolgsabhängigen Vergütung proportional zur Wertentwicklung der Anlagen des Fonds steigt oder sinkt.

Leitlinie 5 – Offenlegung des Modells für die erfolgsabhängige Vergütung

43. Die Anleger sollten angemessen über den Anfall einer erfolgsabhängigen Vergütung und ihre möglichen Auswirkungen auf die Anlageerträge informiert werden.
44. Sofern ein Fonds die Zahlung einer erfolgsabhängigen Vergütung auch bei einer negativen Wertentwicklung vorsieht (z. B. wenn der Fonds sich besser entwickelt hat als sein Vergleichsindex, aber insgesamt eine negative Wertentwicklung aufweist), sollte in das Dokument mit wesentlichen Informationen für den Anleger (KIID) eine deutliche Warnung für die Anleger aufgenommen werden.
45. Wenn die erfolgsabhängige Vergütung eines unter Bezugnahme auf einen Vergleichsindex verwalteten Fonds anhand eines Vergleichsmodells berechnet wird, das auf einem anderen, aber kohärenten Vergleichsindex beruht (entsprechend dem Fall unter Absatz 26 der vorliegenden Leitlinien), sollte der Verwalter die Wahl des Vergleichsindex im Prospekt erläutern.
46. Im Prospekt und gegebenenfalls in etwaigen Ex-ante-Informationsdokumenten sowie Marketingmaterialien sollten alle Informationen klar dargelegt werden, die den Anlegern ein angemessenes Verständnis des Modells für die erfolgsabhängige Vergütung und des Berechnungsverfahrens ermöglichen. Unbeschadet weiterer in den speziellen Rechtsvorschriften oder Verordnungen vorgesehenen spezifischeren Anforderungen sollten solche Dokumente eine Beschreibung des Berechnungsverfahrens für die erfolgsabhängige Vergütung mit spezifischem Verweis auf Parameter und das Datum enthalten, an dem die erfolgsabhängige Vergütung gezahlt wird. Der Prospekt sollte konkrete Beispiele enthalten, wie die erfolgsabhängige Vergütung berechnet wird, um den Anlegern ein besseres Verständnis des Modells für die erfolgsabhängige Vergütung zu vermitteln, insbesondere wenn es gemäß dem Modell für die erfolgsabhängige Vergütung möglich ist, selbst bei einer negativen Wertentwicklung eine erfolgsabhängige Vergütung zu berechnen.
47. In Einklang mit den in Leitlinie 1 dargelegten Grundsätzen sollten die wichtigsten Elemente der Berechnungsmethode für die erfolgsabhängige Vergütung angegeben werden.
48. Im KIID sollten alle erforderlichen Informationen klar dargelegt werden, um den Anfall der erfolgsabhängigen Vergütung, die Grundlage, auf der die Vergütung berechnet wird, und die Fälle, in denen die Vergütung Anwendung findet, gemäß Artikel 10 Absatz 2 Buchstabe c der KIID-Verordnung zu erläutern. Wenn die erfolgsabhängige Vergütung auf der Grundlage einer Wertentwicklung unter Bezugnahme auf einen Vergleichsindex berechnet wird, sollten im KIID und im Prospekt der Name des Vergleichsindex klar angegeben und ein Vergleich der Wertentwicklung in der Vergangenheit aufgezeigt werden.⁸

⁸ Siehe Abschnitt II Dokument mit wesentlichen Informationen für den Anleger (KIID) für OGAW, Frage 8 (Angabe des Vergleichsindex in den Anlagezielen und der Anlagepolitik) des Dokuments mit Fragen und Antworten zu OGAW (ESMA34-43-392), verfügbar unter <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-qas-clarify-benchmark-disclosure-obligations-ucits>.

49. In den jährlichen und halbjährlichen Berichten sowie anderen Ex-post-Informationen sollten für jede maßgebliche Anteilsklasse die Auswirkungen der erfolgsabhängigen Vergütung angegeben werden, indem Folgendes klar ausgewiesen wird: (i) der tatsächliche Betrag der berechneten erfolgsabhängigen Vergütung und (ii) der prozentuale Anteil der Vergütung auf der Grundlage des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse.