

FMA-Richtlinie 2015/2 – Wohlverhaltensrichtlinie

Richtlinie betreffend die Wohlverhaltensregeln für den Fondsplatz Liechtenstein

Referenz:	FMA-RL 2015/2
Adressaten:	<ul style="list-style-type: none">• Verwaltungsgesellschaften nach UCITSG und IUG• AIFM nach AIFMG• Verwahrstellen nach UCITSG, AIFMG und IUG• Administratoren nach AIFMG• Vertriebsträger nach AIFMG• Risikomanager nach AIFMG• Vermögensverwalter und weitere beauftragte Dritte nach UCITSG, AIFMG und IUG• Investmentgesellschaften und weitere Rechtsformen nach UCITSG, AIFMG und IUG
Anwendbarkeit:	Konkretisierung des UCITSG, AIFMG und IUG, sowie der zugehörigen Verordnungen; Auslegung von Rechten und Pflichten
Publikation:	Webseite
Erlass:	17. Dezember 2015
Inkraftsetzung:	1. Januar 2016
Letzte Änderung:	10. Februar 2021
Rechtliche Grundlagen:	Art. 20 UCITSG i.V.m. Art. 25 - 33 UCITSV, Art. 35 AIFMG i.V.m. Art. 34 Abs. 2 AIFMG und Art. 29 IUG i.V.m. Art. 26 IUUV

Die Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein erlässt in Übereinstimmung mit Art. 20 UCITSG i.V.m. Art. 25 - 33 UCITSV, Art. 35 AIFMG i.V.m. Art. 34 Abs. 2 AIFMG und Art. 29 IUG i.V.m. Art. 26 IUUV diese Wohlverhaltensregeln, die fortwährend einzuhalten sind.

Ziele

Das Ziel der Wohlverhaltensregeln ist es, zum Schutz der Anleger beizutragen, das Vertrauen in den liechtensteinischen Fondsplatz zu stärken und die Integrität des liechtensteinischen Finanzmarktes im In- und Ausland zu sichern und zu fördern. Der Geltungsbereich dieser Wohlverhaltensregeln erstreckt sich auf die nachfolgenden Gesetze und Verordnungen:

- Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG) und die dazugehörige Verordnung (UCITSV)
- Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG) und die dazugehörige Verordnung (AIFMV)
- Investmentunternehmensgesetz (IUG) und die dazugehörige Verordnung (IUUV)

Zweck

Die Wohlverhaltensregeln dienen zur Konkretisierung der oben aufgeführten Gesetze und der dazugehörigen Verordnungen. Sie können zur Auslegung von Rechten und Pflichten herangezogen werden, sorgen für eine offene und transparente Information der Anleger und bieten eine Grundlage für deren Gleichbehandlung.

Die bestellten Wirtschaftsprüfer legen die Wohlverhaltensregeln bei ihrer Prüfung zugrunde und prüfen die Einhaltung dieser.

Weitere Anforderungen, die sich aus den Gesetzen oder Verordnungen ergeben, bleiben hiervon unberührt und gehen vor.

Inhalt

1.	Treue- und Sorgfaltspflichten	4
1.1	Verwaltung des Fondsvermögens.....	4
1.2	Wertpapier- und sonstige Handelsgeschäfte/Anteilshandel	4
1.3	Zusammenarbeit mit der Verwahrstelle und beauftragten Dritten	5
2.	Organisation	5
3.	Interessenkonflikte	6
3.1	Organisatorische und personelle Massnahmen.....	6
3.2	Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten	7
4.	Information und Transparenz	7
4.1	Anlagegrundsätze und -vorschriften	7
4.2	Anlegerinformationen	7
4.3	Wertentwicklung.....	7
4.4	Kostentransparenz	7
5.	Umgang mit Bewertungsfehlern und Anlagegrenzverstössen	8
5.1	Bewertung und Bewertungsfehler	8
5.1.1	Wesentlichkeitsgrenzen	9
5.1.2	Auswirkungen wesentlicher Bewertungsfehler	9
5.1.3	Entschädigungsverfahren bei wesentlichen Bewertungsfehlern	10
5.2	Anlagegrenzverstösse.....	10
5.2.1	Auswirkungen von aktiven Anlagegrenzverstössen.....	11
5.2.2	Entschädigungsverfahren bei aktiven Anlagegrenzverstössen	11
5.3	Aufgaben des Wirtschaftsprüfers	12
5.4	Vereinfachtes Verfahren	12
6.	Änderungsverzeichnis	12
7.	Datenschutz	13
8.	Schlussbestimmungen	13
Anhang 1 - ESMA Leitlinien zur erfolgsabhängigen Vergütung in OGAW und bestimmten Arten von AIF		14

1. Treue- und Sorgfaltspflichten

1.1 Verwaltung des Fondsvermögens

Die Verwaltung des Fondsvermögens erfolgt ausschliesslich im besten Interesse der Fonds¹, der Anleger und der Marktintegrität. Die in den konstituierenden Dokumenten dargelegte Anlagepolitik ist dauernd, soweit nicht anders im Gesetz vorgesehen, einzuhalten.

Im Hinblick auf die verwalteten Fonds und deren Anleger wahren die Zulassungsträger das Prinzip der Gleichbehandlung. Eine Ausnahme vom Grundsatz der Gleichbehandlung kann sich daraus ergeben, dass im Rahmen von unterschiedlichen Anteilsklassen zulässige Differenzierungskriterien definiert werden.

Es ist im Sinne der Integrität des Marktes zu handeln. Die Zulassungsträger unterlassen insbesondere Handlungen, die eine transparente und marktkonforme Preisbildung an den Wertpapiermärkten beeinträchtigen könnten. Weiterhin treffen sie Vorkehrungen, dass sie nicht zur Geldwäscherei oder Terrorisfinanzierung missbraucht werden können.

1.2 Wertpapier- und sonstige Handelsgeschäfte/Anteilshandel

Wertpapier- und sonstige Handelsgeschäfte (z.B. Securities Lending) für Fonds sind immer zu marktüblichen Konditionen abzuwickeln. Praktiken, welche zu Lasten eines Fonds und dessen Anleger gehen, sind zu unterlassen.

Aufträge sind nur an sorgfältig ausgewählte Gegenparteien zu erteilen, welche Gewähr dafür bieten, dass die Wertpapier- und sonstigen Handelsgeschäfte zu marktkonformen Konditionen erfolgen. Die Aufträge stellen aus Gesamtsicht die „best execution“ dar.

Es ist sicherzustellen, dass Rückvergütungen, Bestandspflegekommissionen sowie sonstige Leistungen im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Bestand und der Veräusserung von Anlagen des Fonds direkt oder indirekt diesem zu Gute kommen. Soft commissions (z.B. aus Finanzanalysen, Markt- und Kursinformationssystemen) sind erlaubt, soweit die Interessen der Anleger damit nicht geschädigt werden.

Es ist zu verhindern, dass Anleger Anteile von Fonds zu bereits bekannten Preisen kaufen oder zurückgeben können. Es gilt grundsätzlich das Prinzip des Forward Pricing². Die Einhaltung des Forward Pricing ist durch die Verwaltungsgesellschaft/den AIFM sicherzustellen. Ebenso sind bei der Anteilsbewertung die notwendigen Vorkehrungen zu treffen, um der Ausnutzung von Arbitrage-Geschäften vorzubeugen und das Late Trading zu verhindern.

¹ Aus Gründen der Lesbarkeit werden Investmentunternehmen nach dem IUG, Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren nach dem UCITSG und alternative Investmentfonds nach dem AIFMG unter dem Begriff „Fonds“ zusammengefasst.

² Forward Pricing ist der international angewandte Standard für die periodische Bewertung von Fonds. Dabei werden grundsätzlich die folgenden Prinzipien befolgt:

- Es muss in den konstituierenden Dokumenten ein exakt definierter Annahmeschluss (Cut-Off) festgelegt werden (Angabe einer Stichzeit).
- Die Cut-Off Zeit wird möglichst so gesetzt, dass die Mehrheit der Märkte, an denen der Fonds handelt, noch offen sind oder aber noch gar nicht geöffnet haben.
- Die Bewertung der Fondsanteile basiert grundsätzlich auf Schlusskursen/Marktpreisen, welche erst nach Cut-Off feststehen.
- Ausgabe- und Rücknahme-Aufträge, die nach dem festgelegten Cut-Off eingehen, werden nicht mehr zu diesem, sondern zum nächsten Bewertungstag ausgeführt.

Damit ist sichergestellt, dass der Anleger den Wert des Fondsanteils zum Zeitpunkt der Auftragserteilung zur Ausgabe oder Rücknahme von Anteilen weder kennt noch abschätzen kann. Insbesondere wird damit das Late Trading/Market Timing verhindert.

Beispiel: Annahmeschluss 12:00 Uhr, Bewertung erfolgt zu den Kursen per 17:00 Uhr, der abgerechnete NAV basiert auf dieser Bewertung.

1.3 Zusammenarbeit mit der Verwahrstelle und beauftragten Dritten

Die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM arbeitet ausschliesslich mit Verwahrstellen und beauftragten Dritten zusammen, die für eine einwandfreie Ausführung ihrer gesetzlichen und vertraglichen Aufgaben dauernd qualifiziert sind.

Bei einer Aufgabenübertragung ist die Einhaltung der für den Delegationsnehmer relevanten Abschnitte der Wohlverhaltensregeln schriftlich im Delegationsvertrag festzuhalten. Die Aufgaben übertragende Partei lässt sich zudem die erforderlichen Einsichts-, Weisungs- und Kontrollrechte vertraglich einräumen.

Bei Anzeige der Aufgabenübertragung an die FMA ist darzulegen, dass der Delegationsnehmer in seinem jeweiligen Heimatstaat über die erforderlichen Voraussetzungen zur Erbringung der delegierten Aufgaben verfügt.

Soweit die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM Dritte mit dem Vertrieb der von ihr/ihm verwalteten Fonds beauftragt (Vertriebsstelle), sind schriftliche Vertriebsvereinbarungen zu treffen, die gewährleisten, dass die Vertriebsstelle alle Bestimmungen hinsichtlich Anlegerschutz einhält und im Sinne der Integrität des Marktes handelt. Bei Übertragung des Vertriebs an einen Dritten mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU oder des EWR wird eine Bewilligung für den Vertrieb gemäss den gesetzlichen Regelungen des jeweiligen Vertriebslandes (MiFID- respektive UCITS/AIFM-Richtlinie) vorausgesetzt. Sitzt der Vertriebsträger in einem Drittstaat, muss dort für den Vertriebsträger eine Berechtigung zum Vertrieb vorliegen.³

2. Organisation

Die Zulassungsträger müssen über eine angemessene Organisation verfügen, die es ihnen erlaubt die Geschäftstätigkeit jederzeit ordnungsgemäss ausführen zu können. Sie verfügen über angemessene interne Kontrollverfahren, Ressourcen und Kompetenzen.

Die Grundsätze zur Aufbau- und Ablauforganisation sowie das interne Kontrollsystem und die Kompetenzverteilung sind in geschäftsinternen Dokumenten (Weisungen, Richtlinien, Reglementen, etc.) festzuhalten.

Die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM (inkl. Administrator) und die Verwahrstelle treffen die erforderlichen organisatorischen Massnahmen, die eine einwandfreie Geschäftsführung sowie eine einwandfreie Bewertung, Verbuchung und Verwahrung des Vermögens gewährleisten.

Unter Berücksichtigung der jeweiligen betrieblichen Struktur und Grösse wird auf eine klare Funktionentrennung zwischen dem Anlageentscheid (Entscheidung), den Handelsgeschäften (Ausführung), der Bewertung des Vermögens des Fonds (Administration) sowie dem Risikomanagement geachtet. Auf die Einhaltung dieser Funktionentrennung ist auch bei Delegationen zu achten. Der Verwaltungsrat und eine allfällige Geschäftsleitung verfügen kumuliert über ausreichend theoretische Kenntnisse und weisen fundierte praktische Erfahrung im Fondsbereich auf.

Die Leitungsorgane der Verwaltungsgesellschaft/des AIFM und der Verwahrstelle müssen so zusammengesetzt sein, dass sie die ihnen zugewiesenen Aufgaben weisungsunabhängig erfüllen können und die juristische Trennung gewährleistet ist.

³ Wenn im Vertriebsland keine Bewilligung/Berechtigung für den Vertrieb vorgesehen ist, so hat die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM sicherzustellen, dass der zu beauftragende Dritte über die erforderlichen Voraussetzungen für die zu delegierenden Aufgaben verfügt.

3. Interessenkonflikte

3.1 Organisatorische und personelle Massnahmen

Die Zulassungsträger haben über geeignete organisatorische und personelle Massnahmen zu verfügen, um Interessenkonflikten vorzubeugen und zu vermindern.

Insbesondere ist das Risiko von Interessenkonflikten bei Anlageentscheiden zu vermindern und sicherzustellen, dass keine Anreize geschaffen werden, die das Anlageverhalten des Vermögensverwalters derart beeinflussen, dass es mit den Interessen der Anleger in Konflikt steht oder stehen könnte.

Die bestands- und transaktionsbezogenen Kontrollen der Vermögenswerte erfolgen unabhängig vom Vermögensverwalter.

Für die Leitungsorgane und Mitarbeitenden der Verwaltungsgesellschaft/des AIFM sind geeignete Bestimmungen zu erlassen, um Interessenkonflikten bei Eigengeschäften⁴ entgegenzuwirken. Zugleich sind Praktiken (wie z.B. Insidergeschäfte, Front Running, Parallel Running, After Running oder Marktmanipulation) zu verhindern, welche zur missbräuchlichen Erlangung von Vermögensvorteilen ausgenützt werden könnten.

Die Einhaltung der vorgenannten Bestimmungen ist im Verhältnis zu den Beauftragten vertraglich sicherzustellen.

Sind die Vorkehrungen im Einzelfall nicht ausreichend, um zu gewährleisten, dass das Risiko der Beeinträchtigung von Kundeninteressen durch Interessenkonflikte vermieden wird, so ist in geeigneter Form darauf hinzuweisen.

Zu den potenziellen Interessenkonflikten können beispielsweise folgende, nicht abschliessend aufgeführte Punkte zählen:

- Anreizsysteme für Mitarbeitende,
- Mitarbeitergeschäfte,
- Zuwendungen an Mitarbeitende der Gesellschaft,
- Umschichtungen im Fonds,
- stichtagsbezogene Aufbesserung der Fondsperformance bzw. Bilanzkosmetik („window dressing“),
- Geschäfte zwischen der Gesellschaft und den von ihr verwalteten Fonds oder Individualportfolios bzw. Geschäfte zwischen von der Gesellschaft verwalteten Fonds und/oder Individualportfolios,
- Zusammenfassung mehrerer Aufträge („Sammelaufträge“),
- Beauftragung von eng verbundenen Unternehmen und Personen,
- Einzelanlagen von erheblichem Umfang,
- „Frequent Trading“,
- Festlegung der Cut-off Zeit,
- IPO-Zuteilungen.

⁴ Unter Eigengeschäft bzw. -handel fallen Wertpapiergeschäfte der Verwaltungsgesellschaft/des AIFM bzw. deren/dessen Mitarbeitenden, die sie auf eigene Rechnung vornehmen. Beim Eigenhandel treten die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM bzw. deren/dessen Mitarbeitenden selber als Anleger auf.

3.2 Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten

Die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten hat im ausschliesslichen Interesse der Anleger zu erfolgen. Die wichtigsten Grundsätze stehen bei der Verwaltungsgesellschaft/dem AIFM zur Einsicht zur Verfügung.

4. Information und Transparenz

4.1 Anlagegrundsätze und -vorschriften

Den Anlegern sind die Anlagegrundsätze, Anlagevorschriften und die damit verbundenen Risiken der Fonds in kundengerechter Form und Sprache zu erläutern.

In den konstituierenden Dokumenten ist auf das Anlageziel des Fonds und auf die fondsspezifischen Risiken der jeweiligen Anlagen hinzuweisen, so dass sich der Anleger ein objektives Bild über die möglichen Wertveränderungen der Anteile machen kann. Formulierungsvorschläge können dem Musterprospekt des LAFV entnommen werden.⁵

4.2 Anlegerinformationen

Alle Informationen an Anleger betreffend die Fonds sind in einer Form darzustellen, die relevante, zuverlässige, vergleichbare und klare Informationen bieten. Irreführende Informationen sind zu unterlassen.

Die Anlagen des Fonds sind im Vermögensverzeichnis/im Portfolio des Halbjahres- bzw. Jahresberichtes so zu benennen, dass sie eindeutig identifizierbar sind. Abkürzungen dürfen verwendet werden, sofern sie die Identifizierbarkeit nicht beeinträchtigen.

Wesentliche Ereignisse im Sinne der Vollständigkeitserklärung gegenüber der Revision, die während der Geschäftsperiode des Fonds und nach dem Bilanzstichtag bis zum Zeitpunkt der Genehmigung zur Veröffentlichung des Halbjahres- bzw. Jahresberichts eintreten, sind den Anlegern im Bericht offenzulegen. Wesentliche Ereignisse sind solche Ereignisse, die einen wesentlichen Einfluss auf die Investitions- oder Desinvestitionsentscheidung der Anleger haben können.

4.3 Wertentwicklung

Es ist eine konsistente, wahrheitsgetreue Informationspolitik sicherzustellen, die es dem Anleger ermöglicht, sich ein objektives Bild über die Wertentwicklung der Fondsanteile zu machen.

Tätigkeitsberichte sollen zusätzliche Informationen enthalten, wie zum Beispiel ein Marktüberblick oder Erläuterungen wesentlicher Investitionen und Desinvestitionen, die zum Verständnis der Wertentwicklung der Fondsanteile beitragen.

Versprechungen und Garantien einer zukünftigen Wertentwicklung oder Formulierungen, welche diesen Eindruck erwecken können, sind nicht erlaubt.

4.4 Kostentransparenz

In den konstituierenden Dokumenten sind sämtliche bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen sowie bei der Verwaltung der Fonds anfallenden Kosten offenzulegen. Bei der Veröffentlichung von Nettoinventarwerten weist die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM auf allfällige Kommissionen hin. In den Halbjahres-

⁵ LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband, www.lafv.li

und Jahresberichten sind die Total Expense Ratio (TER), die Performance Fee und die Transaktionskosten⁶ zu veröffentlichen.⁷ Für sämtliche in Liechtenstein domizilierten Fonds ist die TER nach der im Technical Advice CESR/09-949 dargestellten und in dessen Annex 2 (CESR/09-1028) festgelegten Methode (ongoing charges) zu berechnen.

Die Kosten sind derart auszugestalten, dass sie den Marktusancen entsprechen, sich in einer objektiven Weise berechnen lassen, sowie kein Anlage- und Transaktionsverhalten begünstigen, welches den Interessen der Anleger widerspricht.

Performance Fee

Performance Fee Modelle müssen verständlich und nachvollziehbar ausgestaltet sein. Die Performance Fee soll ein ausreichendes Mass an Kontinuität gewähren. Die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM ist für die Ausgestaltung und Umsetzung der Performance Fee Modelle verantwortlich. Die Ausgestaltung des jeweiligen Performance Fee Modells ist in den konstituierenden Dokumenten in einer verständlichen Sprache präzise festzuhalten oder mit einem schematischen Fallbeispiel darzustellen.

Die Ausgestaltung der Performance Fee richtet sich nach den ESMA Leitlinien zur erfolgsabhängigen Vergütung in OGAW und bestimmten Arten von AIF (siehe Anhang).

5. Umgang mit Bewertungsfehlern und Anlagegrenzverstössen

5.1 Bewertung und Bewertungsfehler

Der Nettoinventarwert pro Anteil („NAV“) eines Fonds wird durch die Teilung des Nettofondsvermögens, d.h. der Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten, durch die Anzahl der sich im Umlauf befindlichen Anteile, berechnet.

Wenn die in den konstituierenden Dokumenten eines Fonds vorgesehenen Regeln für die Bewertung des Nettoinventarwertes pro Anteil kontinuierlich und auf der Grundlage der aktuellsten und zuverlässigsten Informationen, die zum Zeitpunkt der Bewertung verfügbar sind, angewendet werden, ist von einer korrekten Bewertung des Nettoinventarwertes pro Anteil auszugehen.

Ein Fehler in der Bewertung des Nettoinventarwertes pro Anteil entsteht dann, wenn einzelne oder mehrere Faktoren oder Umstände eintreten, die ein unrichtiges Ergebnis nach sich ziehen.

Bewertungsfehler des Nettoinventarwerts können sich zum einen durch die Verwendung eines falschen Kurses von Vermögenswerten ergeben („mispricing“). Die Volatilität eines Vermögenswertes führt hingegen nicht zu Bewertungsfehlern, wenn der verwendete Preis aus einer objektiven und verlässlichen Quelle stammt. Mispricing eines Vermögenswertes entsteht, wenn der verwendete Preis des Vermögenswertes keinen Verkehrswert reflektiert. Dies kann beispielsweise dann zu Tage treten, wenn veraltete Kurse, Kurse von einem Marktplatz mit zu geringem Handelsvolumen oder nicht verlässlichen Quellen bezogen wird.

Zum anderen können Bewertungsfehler des Nettoinventarwerts durch Abwicklungsfehler entstehen. Die Ursache von Abwicklungsfehlern können beispielsweise aus der fehlenden Berücksichtigung von Splits, Coupons und Dividenden, der falschen Einspeisung von Kursen, der falschen Verwendung von Stammdaten oder aus der falschen Abgrenzungen von Erträgen und Aufwendungen (insbesondere Gebühren) resultieren.

⁶ Analog den Ausführungen im Technical Advice CESR/09-949 sowie dessen Annex 2 (CESR/09-1028).

⁷ Der AIFM muss die anfallenden Transaktionskosten nur veröffentlichen, falls die verwalteten AIF an Privatanleger vertrieben werden.

5.1.1 Wesentlichkeitsgrenzen

Ein Bewertungsfehler des Nettoinventarwerts ist als wesentlich einzustufen, wenn seine Differenz zur korrekten Bewertung des Nettoinventarwerts pro Anteil die folgenden Grenzwerte erreicht bzw. überschreitet:

Fonds nach Anlagekategorien:

Geldmarktanlagen	0.25%
Obligationen	0.50%
Wandelanleihen	0.75%
Aktien und aktienähnliche Anlagen	1.00%
Anlagestrategie Fonds < 50% Aktienanteil	0.75%
Anlagestrategie Fonds ≥ 50% Aktienanteil	1.00%
Notierte alternative Anlagen	2.00%
Nicht notierte alternative Anlagen	4.00%

Die oben aufgeführten Wesentlichkeitsgrenzen stellen Maximalwerte dar. Die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM kann in den internen Dokumenten tiefere Werte festlegen. Bei als unwesentlich eingestuftem Bewertungsfehler kann der erstveröffentlichte Nettoinventarwert pro Anteil belassen werden. Die abgerechneten Ausgaben und Rücknahmen der Fondsanteile müssen nicht korrigiert werden.

5.1.2 Auswirkungen wesentlicher Bewertungsfehler

Wesentliche Bewertungsfehler sind umgehend zu korrigieren und der rechtmässige Zustand ist wieder herzustellen. Wird der wesentliche Bewertungsfehler von der Verwahrstelle festgestellt, so hat diese unverzüglich die Verwaltungsgesellschaft/den AIFM zu informieren, welche(r) die unten beschriebenen Massnahmen zur Wiederherstellung des rechtmässigen Zustandes einleitet.

Wird ein wesentlicher Bewertungsfehler festgestellt, sind

- der während der Fehlerperiode bestimmte Nettoinventarwert pro Anteil neu zu berechnen,
- der Schaden für den Fonds und/oder dessen Anleger auf Basis des korrigierten Nettoinventarwertes pro Anteil zu beziffern und
- die FMA und der Wirtschaftsprüfer umgehend zu informieren.

Um ein einheitliches Vorgehen zu gewährleisten, ist die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM bei Eintreten eines Schadens infolge eines wesentlichen Bewertungsfehlers verpflichtet, im Rahmen eines Entschädigungsverfahrens einen in den nachfolgenden Punkten präzisierten Entschädigungsplan gemäss Kapitel 5.1.3 zu erstellen (vorbehaltlich des vereinfachten Verfahrens gemäss Kapitel 5.4). Zivilrechtliche Schadensersatzansprüche des Anlegers bleiben hiervon jedoch unberührt. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass der Fonds bei einem Schadenseintritt schadlos zu halten ist.

5.1.3 Entschädigungsverfahren bei wesentlichen Bewertungsfehlern

Das Entschädigungsverfahren beinhaltet die Erstellung eines Entschädigungsplanes und die Ausgleichszahlung zugunsten des Fonds oder zugunsten von Anlegern, die ihre Anteile bereits zurückgegeben haben, aber zum Zeitpunkt des Schadenanfalls im Fonds investiert waren.

a) Entschädigungsplan

Der Entschädigungsplan muss zur Korrektur des wesentlichen Bewertungsfehlers erstellt werden und enthält folgende Angaben:

- Neuberechnung des Nettoinventarwertes pro Anteil für die Fehlerperiode;
- Bestimmung der Ausgleichszahlung, die an die Anleger oder zugunsten des Fondsvermögens zu leisten ist.

Der Wirtschaftsprüfer hat im Rahmen seiner aufsichtsrechtlichen Prüfung eine Stellungnahme zu allfälligen Entschädigungsplänen aufzunehmen. Ferner muss der Entschädigungsplan der FMA auf Verlangen vorgelegt werden. Der Umfang des Entschädigungsplanes und dessen Prüfung kann an die Höhe des entstandenen Schadens angepasst werden.

b) Bestimmung der Höhe und des Zeitpunkts der Entschädigungszahlung bei wesentlichen Bewertungsfehlern

Ein wesentlicher Bewertungsfehler hat nur dann Einfluss auf das Vermögen der Anleger und des Fonds, wenn zwischen dem Eintritt des Schadensereignisses und der Korrektur durch die Verwaltungsgesellschaft/des AIFM ein Anteilshandel stattgefunden hat. Ausserdem gilt ein Schaden als geheilt, sofern eine Stornierung und Richtigstellung des entsprechenden Anteilshandels durchgeführt wird. Sollte dies jedoch nicht möglich sein, so ist zwischen einer Überbewertung und einer Unterbewertung des Anteilwertes zu unterscheiden.

Entschädigungszahlungen haben unmittelbar nach der Korrektur des Bewertungsfehlers und der durch den Wirtschaftsprüfer erfolgten Genehmigung eines allfälligen zu erstellenden Entschädigungsplanes zu erfolgen.

5.2 Anlagegrenzverstösse

Beim Anlagegrenzverstoss wird grundsätzlich zwischen dem aktiven und dem passiven Anlagegrenzverstoss unterschieden.

Der aktive Anlagegrenzverstoss wird von der mit der Portfolioverwaltung beauftragten Person durch Fehlinvestitionen verursacht, die entweder gesetzeswidrig sind oder nicht den Vorgaben in den konstituierenden Dokumenten entsprechen.

Die Ursache für einen passiven Anlagegrenzverstoss kann in folgenden, nicht abschliessend aufgezählten Begebenheiten begründet sein, ohne dass Käufe oder Verkäufe getätigt worden sind: Marktfluktuationen, Anteilshandel oder Rating-Veränderungen. In Folge dieser Umstände werden entweder gesetzliche oder in den konstituierenden Dokumenten aufgeführte Anlagegrenzen überschritten bzw. unterschritten.

Ein passiver Anlagegrenzverstoss wird zu einem aktiven Anlagegrenzverstoss, wenn er nicht innerhalb einer angemessenen Frist korrigiert wird. Sofern die Korrektur nicht innerhalb einer angemessenen Frist erfolgt, hat die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM die getroffenen Entscheide und etwaige vorgenommene

Massnahmen nachvollziehbar zu dokumentieren. Die FMA kann diese Dokumentation zur Einsicht anfordern.

Was unter einer angemessenen Frist zu verstehen ist, bedarf einer Einzelfallwürdigung und ist von der Verwaltungsgesellschaft/dem AIFM für jeden Einzelfall zu dokumentieren sowie vom Wirtschaftsprüfer zu prüfen.

5.2.1 Auswirkungen von aktiven Anlagegrenzverstössen

Der aktive Anlagegrenzverstoss ist umgehend zu korrigieren und der rechtmässige Zustand ist wieder herzustellen. Wird der aktive Anlagegrenzverstoss von der Verwahrstelle festgestellt, so hat diese unverzüglich die Verwaltungsgesellschaft/den AIFM zu informieren, welche(r) die unten beschriebenen Massnahmen zur Wiederherstellung des rechtmässigen Zustandes einleitet.

Sollte dem Fonds aus der Korrektur eines aktiven Anlagegrenzverstosses ein Schaden entstehen, ist der Fonds durch die Verwaltungsgesellschaft/den AIFM schadlos zu halten. Die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM hat die Höhe des Fehlbetrages (Schaden) zu ermitteln und zugunsten des Fonds bzw. den geschädigten, aber bereits ausgetretenen Anlegern gutzuschreiben. Auch wenn kein Anteilsverkehr während der Fehlerperiode stattgefunden hat, hat eine Gutschrift des Fehlbetrages zugunsten des Fonds zu erfolgen. Resultiert aus der Korrektur des aktiven Anlagegrenzverstosses ein Gewinn, so verbleibt dieser im Fondsvermögen. Die FMA ist unabhängig davon, ob aus der Korrektur des aktiven Anlagegrenzverstosses ein Verlust oder ein Gewinn entstanden ist, umgehend nach Wiederherstellung des rechtmässigen Zustandes über den aktiven Anlagegrenzverstoss zu informieren.

Um ein einheitliches Vorgehen zu gewährleisten muss die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM bei Eintreten eines Schadens, im Rahmen eines Entschädigungsverfahrens einen in den nachfolgenden Punkten präzisierten Entschädigungsplan gemäss Abschnitt 5.2.2 erstellen (vorbehaltlich des vereinfachten Verfahrens gemäss Abschnitt 5.4). Zivilrechtliche Schadensersatzansprüche des Anlegers bleiben hiervon jedoch unberührt.

5.2.2 Entschädigungsverfahren bei aktiven Anlagegrenzverstössen

Das Entschädigungsverfahren beinhaltet die Erstellung eines Entschädigungsplanes und die Ausgleichszahlung zugunsten des Fonds oder zugunsten von Anlegern, die ihre Anteile bereits zurückgegeben haben, aber zum Zeitpunkt des Schadenanfalls im Fonds investiert waren.

a) Entschädigungsplan

Der Entschädigungsplan muss zur Korrektur des aktiven Anlagegrenzverstosses erstellt und die Ausgleichszahlung bestimmt werden, die an die Anleger oder zugunsten des Fondsvermögens zu leisten ist.

Der Wirtschaftsprüfer hat im Rahmen seiner aufsichtsrechtlichen Prüfung eine Stellungnahme zu allfälligen Entschädigungsplänen aufzunehmen. Ferner muss der Entschädigungsplan der FMA auf Verlangen vorgelegt werden. Der Umfang des Entschädigungsplanes und dessen Prüfung kann an die Höhe des entstandenen Schadens angepasst werden.

b) Bestimmung der Höhe und des Zeitpunkts der Entschädigungszahlung bei aktiven Anlagegrenzverstössen

Im Falle eines aktiven Anlagegrenzverstosses umfasst die Ausgleichszahlung den Verlust aus der fehlerhaften Transaktion sowie die daraus resultierenden Kosten (z. B. Transaktionskosten für Kauf und Verkauf) im Zusammenhang mit der Richtigstellung des aktiven Anlagegrenzverstosses (absolute Betrachtung).

tungsweise) oder die negative Differenz zwischen dem Verlust/Gewinn aus der fehlerhaften Transaktion sowie der daraus resultierenden Kosten (z.B. Transaktionskosten für Kauf und Verkauf) im Zusammenhang mit der Richtigstellung des aktiven Anlagegrenzverstosses und dem Verlust/Gewinn des Gesamtportfolios in der Zeit zwischen Eintreten und Richtigstellung des aktiven Anlagegrenzverstosses (relative Betrachtungsweise).

Die Verwaltungsgesellschaft/der AIFM hat sich für jeden Fonds im Vorhinein für eine der beiden Methoden zu entscheiden und diese in jedem Fall eines aktiven Anlagegrenzverstosses anzuwenden. Die Wahl der Berechnungsmethode ist in einer internen Weisung festzuhalten. Ein Wechsel der Methode muss im Interesse des Anlegers liegen und ist nur mit Zustimmung des Wirtschaftsprüfers möglich.

Entschädigungszahlungen sind zeitnah nach der Korrektur des aktiven Anlagegrenzverstosses und der Erstellung eines allfälligen Entschädigungsplanes zu tätigen.

5.3 Aufgaben des Wirtschaftsprüfers

Bei der Überprüfung des Entschädigungsplanes im Rahmen der Aufsichtsprüfung des Fonds hat der Wirtschaftsprüfer zu beurteilen, ob die im jeweiligen Entschädigungsplan aufgeführten Fälle korrekt behandelt wurden. Des Weiteren hat er zu beurteilen, ob die Verfahren zur Bestimmung der finanziellen Ausgleichsbeträge, die zugunsten des Fonds oder der Anleger zu zahlen sind, den Anforderungen des UCITSG, AIFMG bzw. IUG und den Wohlverhaltensregeln genügen. Der Wirtschaftsprüfer erwähnt im Aufsichtsbericht des Fonds die im Geschäftsjahr aufgetretenen Fälle wesentlicher Bewertungsfehler und/oder aktiver Anlagegrenzverstösse.

5.4 Vereinfachtes Verfahren

Ist der Betrag der Ausgleichszahlung insgesamt niedriger als der grössere Betrag von 0.01% des Nettofondsvermögens oder 20 000 Schweizer Franken (bzw. dem Gegenwert in einer anderen Währung) sind eine Erstellung sowie Einreichung des Entschädigungsplans und die oben beschriebene Beteiligung des Wirtschaftsprüfers nicht erforderlich. Es wird jedoch ausdrücklich darauf hingewiesen, dass der Fonds/die Anleger bei einem Schadenseintritt auf jeden Fall schadlos zu halten sind.

6. Änderungsverzeichnis

Mit Änderungsdatum vom 21. Februar 2017 wurden die Bezüge der vorliegenden Richtlinie zur AIFMV abgeändert, nachdem die AIFMV aufgrund der EWR-Übernahme der AIFM-Richtlinie angepasst worden ist. Zudem wurde die Übergangsregelung gestrichen aufgrund von fehlendem Regelungsbedarf.

Mit der Abänderung vom 27. August 2018 wurde diese Wegleitung um datenschutzrechtliche Bestimmungen (gemäss der Datenschutz-Grundverordnung) ergänzt.

Mit Änderungsdatum vom 19. Dezember 2019 wurden die Bestimmungen über die Wertentwicklung, Bewertung und Bewertungsfehler (einschliesslich der Wesentlichkeitsgrenzen) überarbeitet. Zudem wurden Bestimmungen bezüglich Anlegerinformationen ergänzt. Das Investmentunternehmensgesetz (IUG) wurde in den Geltungsbereich der Richtlinie aufgenommen.

Mit Änderungsdatum vom 10. Februar 2021 wurden die ESMA Leitlinien zur erfolgsabhängigen Vergütung in OGAW und bestimmten Arten von AIF als Anhang aufgenommen und der bis dahin geltend Absatz zur Performance Fee angepasst.

7. Datenschutz

Die FMA verarbeitet personenbezogene Daten ausschliesslich nach den allgemeinen Datenverarbeitungsgrundsätzen der Datenschutz-Grundverordnung (Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. April 2016 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG) sowie nach dem geltenden Datenschutzrecht.

Sämtliche Informationen zur Verarbeitung personenbezogener Daten, einschliesslich der Angaben zum Verarbeitungszweck, zum Datenverantwortlichen sowie zu den Betroffenenrechten sind in der FMA-Information zum Datenschutz enthalten: <https://www.fma-li.li/de/fma/datenschutz/fma-information-zum-datenschutz.html>

8. Schlussbestimmungen

Diese Richtlinie wurde vom Aufsichtsrat der FMA am 17. Dezember 2015 genehmigt und tritt am 1. Januar 2016 in Kraft.

Die Änderungen vom 21. Februar 2017 treten am gleichen Tag in Kraft.

Die Änderungen vom 19. Dezember 2019 treten am 1. Februar 2020 in Kraft.

Die Änderungen vom 10. Februar 2021 treten am gleichen Tag in Kraft.

Für weitere Rückfragen steht die FMA zur Verfügung.

Bereich Wertpapiere und Märkte

Telefon: +423 236 73 73

E-Mail: wpm@fma-li.li

Anhang - ESMA 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 Geldmarktindex 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 Ver-

gleichsindizes 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 Anteilklassen 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
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.

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 (ESMA3443-392), verfügbar unter <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-qas-clarify-benchmark-disclosureobligations-ucits>.