



FMA

Finanzmarktaufsicht  
Liechtenstein

# Performance-Fee Modelle, High Watermark

Andreas Kantor, Bereich Wertpapiere, Abteilung Aufsicht



# Warum interessiert sich die FMA für die Performance-Fee?

# Performance-Fee Modelle?

Hurdle Rate

Berechnungszeitpunkt

verständlich

High Watermark

transparent

Benchmark

Outperformance

Auszahlungszeitpunkt

rollierend

Fee-Cap

IRR Catch-Up

# Der Performance-Fee Gedanke

Der Fondsmanager soll für eine gute Leistung eine zusätzliche Entlohnung erhalten.



# Performance-Fee – Regulierung (?)

- Kundenschutz
- Interessenskonflikt Fondsmanager/Investor  
→ Risiko/Ertrag
- Welche Performance-Fee für welchen Fondstyp?
- Berechnungs- vs. Auszahlungszeitpunkt

# Finanzintermediäre

- .... regelt der Markt
- .... „Regulierungswut“
- .... gute Leistung entlohnen
- .... “voraussetzender Gehorsam“
- .... was machen die „anderen“?

## Auszug – EU-Regelung - OGAW

- Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-RL) - Artikel 14
  - Wohlverhaltensregeln
  - Vermeidung von Interessenskonflikten
- Wesentliche Informationen für den Anleger (Verordnung 583/2010)
  - Präsentation der Kosten

# Mögliche Risiken am Beispiel BaFin

- Neue Regeln seit Juli 2013 in Kraft, u.a.
    - verbindliche Einführung eines Verlustvortrages bei der Performance-Fee
    - relevante Periode für Berechnung der Performance-Fee darf nicht kürzer als 12 Monate sein
    - Musterbausteine Kostenregelungen (Benchmark)
  - Keine Regelung bei:
    - Performance-Fee-Sätzen
- Mögliche Abwanderung nach Luxemburg



# Arbeitsgruppe Wohlverhaltensregeln

- LAFV, Finanzmarktteilnehmer und FMA
- monatlicher Workshop
- gestaffelt nach einzelnen Themen
- u.a. Performance-Fee
- Ziel: Rohentwurf bis Ende September 2014

# Arbeitsgruppe Wohlverhaltensregeln

- Berechnung und Publikation der Performance
  - einheitliche Berechnung der Kennzahl
  - möglichst hohe Transparenz
  - Anleger: möglichst objektive und nachvollziehbare Information
  - Details zu
    - .....Benchmark (Indices)
    - .....Umstrukturierung/Vereinigung von Fonds
    - .....Fonds mit mehreren Anteilsklassen

# Arbeitsgruppe Wohlverhaltensregeln

- **Ausgestaltung der Performance-Fee**
  - CESR-Richtlinie 09-949  
Modelle müssen verständlich und nachvollziehbar ausgestaltet sein
  - Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich
  - ausreichendes Mass an Kontinuität
  - grundsätzlich 2 Modelle:  
Benchmark bzw. absolute Wertsteigerung

## Two more things....

- Die Performance-Fees sind Teil der Wohlverhaltensregeln
- Knackpunkt: Performance-Fee mit/ohne High Watermark