



Eidgenössische Bankenkommission  
Commission fédérale des banques  
Commissione federale delle banche  
Swiss Federal Banking Commission

**„Performance Fee“**

**und**

**EBK-Rundschreiben  
„Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen“**

**Erläuterungsbericht für Anhörung**

**November 2007**



## Inhaltsverzeichnis

<b>Kernpunkte</b> .....	<b>3</b>
<b>I. Erfolgsabhängige Kommission (Performance Fee)</b> .....	<b>4</b>
<b>II. EBK-Rundschreiben „Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen“</b> .....	<b>6</b>
<b>1 Einleitung / Vorgeschichte</b> .....	<b>6</b>
<b>2 Erläuterungen</b> .....	<b>7</b>



## Kernpunkte

*Die Eidg. Bankenkommission (EBK) beabsichtigt, in Zukunft auf die Regulierung der „Performance Fee“ zu verzichten. Die Marktteilnehmer sollen künftig über die Kriterien entscheiden, wann und unter welchen Voraussetzungen eine erfolgsabhängige Kommission erhoben wird. Die Anleger sind über die Erhebung und die Art und Weise der Berechnung einer allfälligen „Performance Fee“ in den Dokumenten der kollektiven Kapitalanlage umfassend und transparent zu informieren. Die EBK behält sich vor, das Thema wieder aufzugreifen, sofern das Marktverhalten dies erfordern sollte.*

*Zum Schutz vor Verwechslung und Täuschung der Anleger wird die Regulierung betreffend die Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen beibehalten. Der Entwurf des EBK-Rundschreibens „Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen“ soll den bisherigen Anhang I „Fondsname und Anlagepolitik“ ablösen. Er entspricht materiell der bisherigen Praxis der EBK, indem an der bisherigen „2/3-Regel“ ausdrücklich festgehalten wird. Dagegen wird auf eine Regelung der Anlagen in den restlichen Drittel für Obligationenfonds, Cash-Fonds und Geldmarktfonds verzichtet. Es gilt jedoch in Bezug auf Cash-Fonds und Geldmarktfonds der Tatsache Rechnung zu tragen, dass je nach vorgekommenen Anlagen eine Änderung des Risikoprofils der kollektiven Kapitalanlage eintreten kann, worauf der Anleger ausdrücklich aufmerksam zu machen ist.*



## I. Erfolgsabhängige Kommission (Performance Fee)

Die Behandlung der erfolgsabhängigen Kommission (Performance Fee; nachfolgend auch PF) durch die Gesetzgebung und die Eidg. Bankenkommision (EBK) zeichnet sich durch eine kontinuierliche *Liberalisierung* aus.

Für schweizerische Anlagefonds war die Erhebung einer PF mit Berufung auf die Treuepflicht bis ins Jahr 1994 durch die Gesetzgebung verboten. Die Anlagefondsgesetzgebung enthielt jedoch keine Regelung für ausländische Anlagefonds. Der damals geltenden Verordnung über die ausländischen Anlagefonds konnte in diesem Zusammenhang lediglich entnommen werden, dass das Fondsreglement über Art, Höhe und Berechnung aller Vergütungen und Auslagen, die dem Anlagefonds selbst oder dem Anleger belastet werden, Auskunft geben muss. Über die zulässigen Formen der Vergütungen äusserte sich die Verordnung jedoch nicht.

Vor diesem Hintergrund hatte die Bankenkommision im Jahr 1992 abzuwägen, ob in Ermangelung einer entsprechenden Regelung in der Verordnung über die ausländischen Anlagefonds die Erhebung einer performanceabhängigen Verwaltungskommission zugelassen werden kann oder ob, gestützt auf das für schweizerische Anlagefonds geltende Recht, diese Art der Berechnung von Verwaltungsgebühren verboten werden soll. Die EBK entschied, dass ausländische Anlagefonds erfolgsabhängige Kommissionen erheben dürfen, sofern deren Berechnung von einem repräsentativen Referenzindex (sog. „Benchmark“) abhängt. Falls die Performance des Anlagefonds im Vergleich zum Referenzindex indessen schlechter aus, so müsse diese Minderperformance erst aufgeholt werden, bevor dem Anlagefonds wieder eine Verwaltungsgebühr belastet werden dürfe. Es könne mithin nicht jedes Jahr wiederum bei Null begonnen werden (Jahresbericht EBK 1992, S. 86 f.). Mit dieser Entscheidung der EBK wurde somit neben der „Benchmark“ das Prinzip der „High Water Mark“ eingeführt. Nur bei Vorliegen dieser beiden Voraussetzungen und bei vollständiger Transparenz durfte eine PF erhoben werden.

Mit der Anlagefondsgesetzgebung von 1995 wurde das Verbot, dass schweizerische Anlagefonds keine PF erheben dürfen, aufgehoben. Bei der Prüfung der Zulässigkeit von PF kamen ab 1995 für schweizerische Anlagefonds die gleichen Kriterien („Benchmark“ und „High Water Mark“) zur Anwendung wie sie bei den ausländischen kollektiven Kapitalanlagen von der EBK bereits seit 1992 umgesetzt wurden. Auf Wunsch der Fondswirtschaft wurde im Jahr 2005 ein sog. Anhang II „Erfolgsabhängige Kommission (Performance Fee)“, Ausgabe vom 14. Dezember 2005, zur „Wegleitung für Gesuche betreffend die Genehmigung des Fondsvertrags eines Anlagefonds, die Genehmigung von zusätzlichen Teilvermögen, die Genehmigung von Änderungen des Fondsvertrags“ geschaffen. Darin wurde die Praxis der EBK betreffend die Voraussetzungen, die erfüllt sein müssen, damit die Erhebung einer PF zulässig ist, festgehalten.

In den USA ist die Erhebung einer PF zulässig, sofern die PF als sog. „Fulcrum Fee“ ausgestaltet ist. Diese ist symmetrisch ausgestaltet, indem der Asset Manager glei-



chermassen an einer Überperformance (Outperformance) und einer Minderperformance (Unterperformance) beteiligt ist. Aus anderen Ländern sind der EBK keine Regelungen in Bezug auf die PF bekannt.

Im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnis beabsichtigt die EBK, in Zukunft auf eine Regulierung der PF zu verzichten. Die EBK trägt damit auch der Tatsache Rechnung, dass jede Form der Performance nur in Abhängigkeit einer Referenzmarke berechnet werden kann. Mithin knüpft die Performance als solche stets an einen zu definierenden Vergleichswert. Dies ist systemimmanent, weswegen sich eine regulatorische Bestimmung erübrigt.

Mit dem Wegfall der Regulierung wird die Festlegung von Kriterien, wann und inwieweit eine PF erhoben werden kann, künftig den Marktteilnehmern überlassen. Diese haben die Anleger transparent und umfassend in den Fondsdokumenten über die Erhebung und die Art und Weise der Berechnung einer allfälligen PF zu informieren. Es liegt somit in ihrer Eigenverantwortung, die relevanten Parameter zur Ermittlung der Performance und damit auch zur Berechnung einer allfälligen Performance Fee festzusetzen.

Die EBK behält sich jedoch vor, das Thema der PF im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit wieder aufzugreifen, sofern das Verhalten der Marktteilnehmer dies erfordern würde.



## II. EBK-Rundschreiben „Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen“

### 1 Einleitung / Vorgeschichte

Die Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen darf nicht zu Verwechslung oder Täuschung Anlass geben, insbesondere nicht in Bezug auf die Anlagen (Art. 12 Abs. 1 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen [Kollektivanlagensetz, KAG] vom 23. Juni 2006). Bereits unter der Anlagefondsgesetzgebung von 1967 und 1995 bestanden dazu analoge Bestimmungen. Der Schutz vor Verwechslung und Täuschung gilt sowohl für schweizerische als auch für den Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus (Art. 120 Abs. 2 lit. c KAG).

Die EBK verlangte unter der Anlagefondsgesetzgebung von 1967, dass mindestens 90% des Gesamtvermögens dauernd dem Fondsnamen entsprechend zu investieren sind. Später wurde die Praxis der EBK gelockert, indem das 90%-Erfordernis auf 75% herabgesetzt wurde (Jahresbericht EBK 1991, S. 268). Schliesslich wurde die Schranke auf zwei Drittel (66.6%) reduziert (Jahresbericht EBK 1993, S. 85 f.). Die Praxis der EBK, wonach mindestens zwei Drittel des Gesamtvermögens dauernd in dem Fondsnamen entsprechende Anlagen zu investieren sind („2/3-Regel“), ist heute im Anhang I „Fondsname und Anlagepolitik“, Ausgabe vom 14. Dezember 2005, zur „Wegleitung für Gesuche betreffend die Genehmigung des Fondsvertrags eines Anlagefonds, die Genehmigung von zusätzlichen Teilvermögen, die Genehmigung von Änderungen des Fondsvertrags“ festgehalten. Die darin enthaltenen Regeln schaffen Transparenz und Rechtssicherheit für alle Beteiligte. Der Anhang I erweist sich sowohl für die Anleger als auch für die Fondswirtschaft von grossem Nutzen.

Im internationalen Umfeld verlangt die Aufsichtsbehörde der USA (SEC) in denjenigen Fällen, in welchen der Fondsname auf eine Anlage in bestimmte Bereiche (bspw. Gesundheitssektor) oder bestimmte Regionen oder Länder vermuten lässt, dass mindestens 80% des Gesamtvermögens dem Fondsname entsprechend zu investieren sind (vgl. Rule 35 d-1 Investment Company Names). In der EU sind solche Restriktionen im Geltungsbereich der Richtlinie UCITS III unbekannt.

Das Parlament ist im Rahmen der Beratungen zum KAG bezüglich der Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen dem Bundesrat gefolgt, wonach die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Verwechslung oder Täuschung Anlass geben dürfe, insbesondere nicht in Bezug auf die Anlagen (Art. 12 Abs. 1 KAG). Es hat aber einen Antrag, der präziserte, dass die Anlagen einer kollektiven Kapitalanlage nur mehrheitlich (d.h. zu mehr als 50%) der Bezeichnung zu entsprechen haben, abgelehnt. Damit wird die anerkannte, unter der Anlagefondsgesetzgebung entwickelte Praxis der EBK, wonach die Anlagen des Kollektivvermögens zu mindestens zwei Dritteln vorbehaltlos der Bezeichnung zu entsprechen haben, sofern die Anlagepolitik im Namen bzw. in der Firma zum Ausdruck kommt, auch im Geltungsbereich des KAG weitergeführt (vgl. dazu Botschaft zum KAG, S. 6442).



Im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnis hat die EBK beschlossen, den Anhang I durch ein Rundschreiben „Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen“ zu ersetzen (Art. 132 Abs. 4 KAG). Die EBK trägt damit Anliegen der Fondswirtschaft Rechnung. An der bisherigen „2/3-Regel“ wird somit ausdrücklich festgehalten. Dagegen wird auf eine Regelung des restlichen Drittels verzichtet (vgl. präzisierende Erläuterungen in der nachstehenden Ziff. 2 c) bb).

Es ist geplant, dass das EBK-Rundschreiben „Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen“ im April 2008 in Kraft treten wird.

## **2 Erläuterungen**

### **2.1 Allgemeine Hinweise**

Gemäss Art. 132 Abs. 4 KAG veröffentlicht die EBK ihre Praxis, namentlich in Rundschreiben. Ein Rundschreiben beinhaltet Meinungsäusserungen über die Auslegung der anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen, welche die Aufsichtsbehörde im Interesse der gleichmässigen Gesetzesanwendung abgibt. Einem Rundschreiben kommt somit kein direkt verbindlicher Charakter zu.

### **2.2 Die Erläuterungen im Einzelnen**

#### **a) Geltungsbereich**

Das EBK-Rundschreiben ist sowohl für schweizerische als auch für ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in oder von der Schweiz aus vertrieben werden, anwendbar. Die Anwendbarkeit für ausländische kollektive Kapitalanlagen ergibt sich aus Art. 120 Abs. 2 lit. c KAG. Internationale Abkommen bleiben jedoch vorbehalten (Rz 5).

#### **b) Grundsätze**

##### **aa) „2/3-Regel“**

An der bisherigen „2/3-Regel“ wird festgehalten mit folgender Ausnahme: Bezieht sich die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage auf einen Index (bspw. SMI Fund), so muss das Gesamtvermögen (d.h. 100%) in Titeln des Index oder indirekt in Anlagen, welche die Performance des Index nachbilden, angelegt sein. Es ist nicht nötig, dass die Gewichtung der Titel im Index berücksichtigt wird (Rz 7 und 35).

##### **bb) Indirekte Anlagen**

Die „2/3-Regel“ wird auch eingehalten, wenn kollektive Kapitalanlagen indirekt in Anlagen investieren, die ihrer Bezeichnung entsprechen (bspw. Aktien und andere Beteili-



gungstitel und -rechte für einen „Equity Fund“). Als solche gelten Anteile anderer kollektiver Kapitalanlagen (Zielfonds), welche ihr Vermögen oder einen Teil davon in die vorgesehenen Anlagen investieren und derivative Finanzinstrumente (einschliesslich Warrants) auf die vorgesehenen Anlagen. Im Weiteren gelten als solche strukturierte Produkte (einschliesslich Zertifikate) auf die vorgesehenen Anlagen (Rz 11).

Im Falle von Anlagen in Anteile anderer kollektiver Kapitalanlagen (Zielfonds) und bei strukturierten Produkten stellt die kollektive Kapitalanlage sicher, dass mindestens 2/3 des Gesamtvermögens auf konsolidierter Basis gemäss der vorgesehenen Anlagepolitik angelegt werden (Rz 12).

Im Falle von Anlagen in derivative Finanzinstrumente und bei strukturierten Produkten müssen die Fondsdokumente gegebenenfalls die Anleger über das Emittenten- beziehungsweise Gegenparteienrisiko informieren (Rz 13).

Deswegen ist die Übernahme von Ziff. 8 des Anhangs I nicht nötig.

### **c) Wichtige Anwendungsfälle**

Einleitend ist darauf hinzuweisen, dass der Begriff „Obligationen“ im ganzen Rundschreiben durch den Begriff „Obligationen, andere Forderungstitel und –rechte“ ersetzt wurde.

#### **aa) „2/3-Regel“**

Die „2/3-Regel“ ist künftig auf die Anlagekategorien Aktien, Obligationen, Wandel- und Optionsanleihen, Geldmarktanlagen, Immobilien, Commodities sowie Derivate anwendbar (Rz 14).

#### **bb) Behandlung des restlichen Drittels (sog. residualer Drittel)**

Auf eine gesonderte Regelung des residualen Drittels wurde im Vergleich mit der geltenden Praxis in Bezug auf Anlagen in Obligationen, Convert Bonds sowie für Cash-Fonds und Geldmarktfonds verzichtet.

Es gilt jedoch in Bezug auf Cash-Fonds und Geldmarktfonds der Tatsache Rechnung zu tragen, dass im restlichen Drittel je nach vorgenommenen Anlagen eine Änderung des Risikoprofils der kollektiven Kapitalanlage eintreten kann, worauf der Anleger ausdrücklich aufmerksam zu machen ist. Aus diesem Grund präzisiert das Rundschreiben folgendes:

- Wird bei Geldmarktfonds nicht das Gesamtvermögen in Geldmarktinstrumente, in Bankguthaben sowie in Obligationen, andere Forderungstitel und –rechte investiert,





ist der Anleger in den Dokumenten darauf aufmerksam zu machen, dass dadurch eine Änderung des Risikoprofils des Geldmarktfonds eintritt (Rz 15 1. Satz).

- Wird bei Cash-Fonds das restliche Drittel nicht in Geldmarktinstrumenten und Obligationen und anderen Forderungstitel und -rechten investiert, muss der Anleger in den Dokumenten der kollektiven Kapitalanlage einschliesslich im vereinfachten Prospekt darüber informiert werden, dass daraus eine Veränderung des Risikoprofils der kollektiven Kapitalanlage resultiert (Rz 16 2. Satz).

Diese Hinweise sind insbesondere auch im vereinfachten Prospekt aufzunehmen.

cc) Übrige wichtige Anwendungsfälle

Sofern eine kollektive Kapitalanlage den Begriff „Immobilien“ oder einen ähnlichen Ausdruck in der Bezeichnung verwendet, aber nicht der Kategorie „Immobilienfonds“ gemäss Art. 58 ff. KAG angehört und demzufolge nicht berechtigt ist, Immobilien zu halten, so muss aus der Bezeichnung hervorgehen, dass es sich um Anlagen in Verbindung mit dem Immobiliensektor handelt (bspw. Real Estate Equity Securities) (Rz 17).

Das vorliegende Rundschreiben enthält neu Erläuterungen zum Begriff „Garantie“, „Guaranteed“ oder einem ähnlichen Ausdruck, der Teil der Bezeichnung einer kollektiven Kapitalanlage ist (Rz 37-39). Ist dieser Begriff oder ein ähnlicher Ausdruck Teil der Bezeichnung einer kollektiven Kapitalanlage, so muss aus der Bezeichnung hervorgehen, was garantiert wird (Rz 37). Insbesondere muss in der Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage zum Ausdruck kommen, wenn der Ausgabepreis nicht vollumfänglich garantiert ist und/oder dieser ausschliesslich auf einen bestimmten Zeitpunkt hin garantiert wird (bspw. Capital Maturity Guaranteed, Capital Guaranteed 2018) (Rz 38). Die Dokumente der kollektiven Kapitalanlage haben ausserdem die Garantie, welche mit einem Dritten vertraglich vereinbart wurden, zu beschreiben. Die Garantie kann unterschiedlich ausgestaltet sein, namentlich kann sie die Form einer formelle Garantie (bspw. eine durch eine Bank oder eine Versicherung ausgegebene Garantie) oder eines Finanzinstruments (bspw. Total Return Swap) annehmen (Rz 39).

Ist der Begriff „Protect“, „Protected“, oder ein ähnlicher Ausdruck Teil der Bezeichnung einer kollektiven Kapitalanlage, so haben deren Dokumente die zum Schutz der Anlageziele ergriffenen Massnahmen zu beschreiben (Rz 40). Sofern eine Garantie im Sinne der vorstehenden Rz 39 fehlt, muss in den Dokumenten der kollektiven Kapitalanlage ausdrücklich erwähnt werden, dass keine Garantie zum Schutz des Erreichens der Anlageziele vorliegt (Rz 41). Liegt eine Garantie im Sinne von Rz 39 vor, ist die Rz 38 analog anzuwenden.

**Beilage:** Entwurf EBK-Rundschreiben „Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen“