



European Securities and
Markets Authority

Ohjeet

tulosperusteisista palkkioista UCITS-rahastoissa ja tietäntyyppisissä vaihtoehtoisissa sijoitusrahastoissa (AIF)



Sisällysluettelo

I. Soveltamisala	3
II Lainsäädäntöviittaukset, lyhenteet ja määritelmät.....	5
III Tarkoitus	9
IV Vaatimusten noudattaminen ja raportointivelvollisuus	10
V Ohjeet tulosperusteisista palkkioista	11

I. Soveltamisala

Kenelle?

1. Näitä ohjeita sovelletaan rahastojen hoitajiin ja toimivaltaisiin viranomaisiin.
2. Jos jäsenvaltiot antavat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien markkinoida alueellaan vähittäissijoittajille sellaisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen osuuksia tai osakkeita, joita ne hoitavat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 43 artiklan mukaisesti, ohjeita sovelletaan myös kyseisten rahastojen hoitajiin lukuun ottamatta
 - a) suljettuja vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ja
 - b) avoimia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja, jotka ovat eurooppalaisia riskipääomarahastoja (tai muun tyyppisiä riskipääoman vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja), eurooppalaisia yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneita rahastoja, yksityisen pääoman ehtoisia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja tai vaihtoehtoisia kiinteistösijoitusrahastoja.

Mitä ohjeet koskevat?

3. Nämä ohjeet liittyvät tulosperusteisiin palkkioihin 2 kohdassa tarkoitetuissa UCITS-rahastoissa ja vaihtoehtoisissa sijoitusrahastoissa (AIF).
4. UCITS-rahastojen osalta niitä sovelletaan pääasiassa yhteissijoitusyrityksistä annetun direktiivin 14 artiklan osalta, kuten yhteissijoitusyrityksistä annetun direktiivin täytäntöönpanosta annetun direktiivin 22 artiklassa täsmennetään. Niitä sovelletaan myös yhteissijoitusyrityksistä annetun direktiivin 78 artiklan osalta, kuten yhteissijoitusyrityksistä annetun direktiivin täydentämisestä annetun asetuksen 10, 12 ja 14 artiklassa täsmennetään, sekä yhteissijoitusyrityksistä annetun direktiivin 69 artiklan osalta.
5. Edellä 2 kohdassa tarkoitettujen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen osalta niitä sovelletaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 43 artiklan osalta.

Milloin?

6. Näitä ohjeita sovelletaan kahden kuukauden kuluttua siitä, kun ohjeet julkaistaan Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen verkkosivuilla kaikilla EU:n virallisilla kielillä.
7. Ohjeiden soveltamispäivän jälkeen perustettujen kaikkien uusien rahastojen, joissa on tulosperusteinen palkkio, tai kaikkien sellaisten ennen soveltamispäivää olemassa olleiden rahastojen, joissa otetaan tulosperusteinen palkkio ensimmäistä kertaa käyttöön kyseisen päivämäärän jälkeen, hoitajien on noudatettava näitä ohjeita välittömästi kyseisten rahastojen osalta.
8. Sellaisten rahastojen hoitajien, joissa on tulosperusteinen palkkio ja jotka ovat olleet olemassa ennen näiden ohjeiden soveltamispäivää, on sovellettava näitä ohjeita



kyseisten rahastojen osalta sen varainhoitovuoden alkuun mennessä, joka alkaa kuusi kuukautta ohjeiden soveltamispäivästä.

II Lainsäädäntöviittaukset, lyhenteet ja määritelmät

Lainsäädäntöviittaukset

<i>Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen perustamisasetus</i>	Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta ¹ .
<i>Sijoittajalle annettavia avaintietoja koskeva KIID-asetus</i>	Komission asetus (EU) N:o 583/2010, annettu 1 päivänä heinäkuuta 2010, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY täytäntöönpanosta sijoittajalle annettavien avaintietojen osalta ja avaintietojen tai tarjousesitteen toimittamisessa muuta pysyvää välinettä kuin paperia käyttäen tai verkkosivuston välityksellä noudatettavien ehtojen osalta ²
<i>Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskeva direktiivi</i>	Direktiivi 2011/61/EU vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta ³ .
<i>Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin täydentämisestä annettu asetus</i>	Komission delegoitu asetus (EU) N:o 231/2013 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EY täydentämisestä poikkeuksien, yleisten toimintaedellytysten, säilytysyhteisöjen, vivutuksen, avoimuuden ja valvonnan osalta ⁴ .
<i>Yhteissijoitusyrityksiä koskeva direktiivi</i>	Direktiivi 2009/65/EY siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta ⁵ .

¹ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 84.

² EUVL L 176, 15.12.2010, s. 1.

³ EUVL L 174, 1.7.2011, s. 1.

⁴ EUVL L 83, 22.3.2013, s. 1.

⁵ EUVL L 302, 17.11.2009, s. 32.

<i>Yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin täydentämisestä annettu asetus</i>	Komission delegoitu asetus (EU) N:o 2016/438 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY täydentämisestä säilytisyhteisöjen velvollisuuksien osalta ⁶ .
<i>Yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin täytäntöönpanosta annettu direktiivi</i>	Komission direktiivi 2010/43/EU Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY täytäntöönpanosta organisaatiovaatimusten, eturistiriitojen, liiketoiminnan harjoittamisen, riskienhallinnan sekä säilytisyhteisön ja rahastoyhtiön välisen sopimuksen sisällön osalta ⁷ .

Lyhenteet

<i>AIF</i>	Vaihtoehtoinen sijoitusrahasto (AIF-rahasto)
<i>AIFM</i>	Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja
<i>EFVJ</i>	Euroopan finanssivalvojen järjestelmä
<i>ESMA</i>	Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen
<i>EuSEF</i>	Eurooppalainen yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistunut rahasto
<i>EuVECA</i>	Eurooppalainen riskipääomarahasto
<i>IOSCO</i>	Kansainvälinen arvopaperimarkkinavalvojen yhteisö
<i>NAV</i>	Nettoarvo
<i>UCITS</i>	Siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittava yritys (UCITS-rahasto)

⁶ EUVL L 78, 24.3.2016, s. 11–30.

⁷ EUVL L 176, 10.7.2010, s. 42–61.

Määritelmät

<i>HoH-malli (High-on-High)</i>	tulosperusteisen palkkion malli, jossa tulosperusteinen palkkio voidaan veloittaa vain, jos nettoarvo ylittää sen nettoarvon, jossa tulosperusteinen palkkio viimeksi realisoitui
<i>HWM-arvo (High-Water Mark)</i>	suurin osake- tai osuuskohtainen nettoarvo
<i>HWM-malli</i>	tulosperusteisen palkkion malli, jossa tulosperusteinen palkkio voidaan veloittaa vain sen perusteella, että tuloksen viitekaudella saavutetaan uusi HWM-arvo
<i>kaksisuuntainen palkkio</i>	tulosperusteisen palkkion tyyppi, jossa palkkion tasoa voidaan nostaa tai laskea sen mukaan, mikä rahaston sijoitusten arvonkehitys on tietyssä ajanjaksona suhteessa asianmukaisen viiteindikaattorin sijoitushistoriaan (myös negatiivinen maksu, joka vähennetään rahastosta veloitettavasta peruspalkkiosta)
<i>kynnystuotto</i>	etukäteen määritetty pienin kiinteä tuottoaste
<i>rahasto</i>	yhteissijoitusyhtiö, johon sovelletaan 2 kohdassa tarkoitettujen yhteissijoitusyhtiöistä annetun direktiivin ja vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevan direktiivin vaatimuksia
<i>rahaston hoitaja</i>	<ul style="list-style-type: none"> a) rahastoyhtiö (yhteissijoitusyhtiöistä annetun direktiivin 2 artiklan 1 kohdan b alakohdan määritelmän mukaisesti) b) sijoitusyhtiö, joka ei ole nimennyt yhteissijoitusyhtiöistä annetun direktiivin mukaisesti valtuutettua rahastoyhtiötä ja c) näiden ohjeiden 2 kohdassa tarkoitettujen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitaja (vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 4 artiklan 1 kohdan b alakohdan määritelmän mukaisesti)
<i>realisoitumistiheys</i>	tiheys, jolla mahdollinen kertynyt tulosperusteinen palkkio tulee maksettavaksi rahastoyhtiölle
<i>tuloksen viitekausi</i>	kausi, jonka aikana tulos mitataan ja sitä verrataan viiteindikaattorin aikaan ja jonka lopussa aiemman heikon tuloksen (tai negatiivisen arvonkehityksen) korvausmekanismi voidaan nollata

<i>tuloksen ylijäämä</i>	salkun nettotuloksen ja viitetuloksen välinen ero
<i>viitearvo</i>	markkinaindeksi, jonka perusteella rahaston arvonkehitystä arvioidaan
<i>viitearvomalli</i>	tulosperusteisen palkkion malli, jossa tulosperusteiset palkkiot voidaan maksaa vain viitearvon ylittämisen perusteella
<i>viitearvoon viittaamalla hoidettava rahasto</i>	rahasto, jonka hoitamisessa sovelletaan viiteindeksiä, esimerkiksi salkun kokoonpanon suorassa tai epäsuorassa määritelmässä ja/tai rahaston tulosta koskevissa tavoitteissa ja toimenpiteissä
<i>viiteindikaattori</i>	viiteindikaattori, jonka perusteella rahaston suhteellinen arvonkehitys mitataan

III Tarkoitus

9. Nämä ohjeet on annettu ESMAn perustamisasetuksen 16 artiklan nojalla. Ohjeiden tarkoituksena on saada aikaan johdonmukaiset, tehokkaat ja vaikuttavat valvontakäytännöt Euroopan finanssivalvojen järjestelmässä ja varmistaa unionin oikeuden yhteinen, yhtenäinen ja yhdenmukainen soveltaminen. Niiden tavoitteena on lisätä entisestään lähentymistä ja standardisointia tulosperusteisten palkkioiden alalla ja edistää toimivaltaisten viranomaisten suorittaman valvonnan lähentymistä. Erityisesti niillä pyritään varmistamaan, että rahastoyhtiöiden käyttämissä tulosperusteisen palkkion malleissa noudatetaan liiketoimintaa harjoitettaessa rehellisen ja oikeudenmukaisen toiminnan periaatteita sekä periaatteita, jotka koskevat toimimista asianmukaisen pätevästi, varovasti ja huolellisesti hoidettavana olevan rahaston etujen mukaisesti siten, että estetään epäasianmukaisten kustannusten veloittaminen rahastolta ja sen sijoittajilta. Niiden tarkoituksena on myös laatia yhteinen standardi tulosperusteisten palkkioiden julkistamisesta sijoittajille.

IV Vaatimusten noudattaminen ja raportointivelvollisuus

Ohjeiden asema

10. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen perustamisasetuksen 16 artiklan 3 kohdan mukaan toimivaltaisten viranomaisten ja finanssimarkkinoiden toimijoiden on kaikin tavoin pyrittävä noudattamaan näitä ohjeita.
11. Toimivaltaisten viranomaisten, joihin ohjeita sovelletaan, on noudatettava niitä asettamalla ne soveltuvin osin osaksi kansallista lainsäädäntö- ja/tai valvontakehystä myös silloin, kun tietyt ohjeet on suunnattu ensisijaisesti finanssimarkkinoiden toimijoille. Tässä tapauksessa toimivaltaisten viranomaisten on valvottava, että finanssimarkkinoiden toimijat noudattavat ohjeita.

Raportointivaatimukset

12. Kahden kuukauden kuluessa siitä päivästä, kun ohjeet on julkaistu ESMAn verkkosivustolla EU:n kaikilla virallisilla kielillä, toimivaltaisten viranomaisten, joihin näitä ohjeita sovelletaan, on ilmoitettava ESMAlle, että ne i) noudattavat, ii) eivät noudata mutta aikovat noudattaa, iii) eivät noudata eivätkä aio noudattaa näitä ohjeita.
13. Noudattamatta jättämisen tapauksessa toimivaltaisten viranomaisten on lisäksi ilmoitettava ESMAlle syynsä näiden ohjeiden noudattamatta jättämiselle kahden kuukauden kuluessa siitä päivästä, kun ohjeet on julkaistu ESMAn verkkosivustolla EU:n kaikilla virallisilla kielillä.
14. ESMAn verkkosivustolla on mallipohja ilmoituksia varten. Kun mallipohja on täytetty, se lähetetään ESMAlle.

V Ohjeet tulosperusteisista palkkioista

Ohje 1 – Tulosperusteisen palkkion laskemismenetelmä

15. Tulosperusteisen palkkion laskemismenetelmä on voitava todentaa, eikä sen manipulaatio saa olla mahdollista.
16. Tulosperusteisen palkkion laskemismenetelmässä on oltava vähintään seuraavat seikat:
 - a. viiteindikaattori, jonka perusteella rahaston suhteellinen arvonkehitys mitataan. Tämä viiteindikaattori voi olla indeksi (esim. Eonia, Eurostoxx 50), HWM-arvo, kynnystuotto (2 %) tai niiden yhdistelmä (esim. HWM-arvo + kynnystuotto)
 - b. realisoitumistiheys, jolla mahdollinen kertynyt tulosperusteinen palkkio tulee maksettavaksi rahaston hoitajalle, ja realisoitumispäivä, jona tulosperusteinen palkkio maksetaan rahaston hoitajan tilille
 - c. tuloksen viitekausi
 - d. tulosperusteisen palkkion aste, johon voidaan viitata myös "vakioasteena", eli tulosperusteisen palkkion aste, jota voidaan soveltaa kaikissa malleissa
 - e. tulosperusteista palkkiota koskeva metodologia, jossa määritetään tulosperusteisten palkkioiden laskemismenetelmä edellä mainittujen syöttötietojen ja kaikkien muiden asiaankuuluvien syöttötietojen perusteella, ja
 - f. laskemistiheys, jonka pitäisi olla sama kuin nettoarvon laskemistiheys (esimerkiksi, jos rahasto laskee nettoarvonsa päivittäin, tulosperusteinen palkkio pitäisi laskea ja kerryttää nettoarvoon päivittäin).
17. Tulosperusteisen palkkion laskemismenetelmä on suunniteltava siten, että varmistetaan aina tulosperusteisten palkkioiden oikeasuhteisuus rahaston todelliseen arvonkehitykseen verrattuna. Uusista merkinnöistä peräisin olevia keinotekoisia lisäyksiä ei pidä ottaa huomioon rahaston arvonkehityksen laskemisessa.
18. Rahaston hoitajan on aina voitava osoittaa, että sen hoitaman rahaston tulosperusteisen palkkion malli on rahaston hoitajalle kohtuullinen kannustin ja että se on sijoittajien etujen mukainen.
19. Tulosperusteisen palkkion alustavat varaukset ja niiden loppumaksut on kohdennettava ja peruutettava symmetrisesti. Ei esimerkiksi ole mahdollista soveltaa samaan aikaan eri kohdentamistasoa (esimerkiksi 20 % rahaston arvonkehityksestä, kun tulos paranee) ja eri peruuttamistasoa (esimerkiksi 15 % rahaston (negatiivisesta) arvonkehityksestä, kun tulos laskee).
20. Tulosperusteiset palkkiot voidaan laskea yhden sijoittajan perusteella.

Ohje 2 – Johdonmukaisuus tulosperusteisen palkkion mallin ja rahaston sijoitustavoitteiden, -strategian ja -politiikan välillä

21. Rahaston hoitajan on pantava täytäntöön prosessi, jossa voidaan osoittaa ja määrääjain tarkastaa, että tulosperusteisen palkkion malli on johdonmukainen rahaston sijoitustavoitteiden, -strategian ja -politiikan kanssa, ja pidettävä sitä yllä.
22. Kun arvioidaan johdonmukaisuutta tulosperusteisen palkkion mallin ja rahaston sijoitustavoitteiden, -strategian ja -politiikan välillä, rahaston hoitajan on tarkastettava:
 - a. soveltuuko valittu tulosperusteisen palkkion malli rahastolle sen sijoituspolitiikan, -strategian ja -tavoitteen kannalta. Esimerkiksi rahastoissa, joiden tavoitteena on absoluuttinen tuotto, HWM-malli tai kynnystuotto soveltuu paremmin kuin indeksiin viittaamalla laskettava tulosperusteinen palkkio, koska rahastoa ei hoideta viittaamalla viitearvoon. Lisäksi absoluuttisen tuoton tavoitteessa HWM-mallin täytyy ehkä sisältää kynnystuotto, jotta malli voidaan mukauttaa rahaston riski-hyötyprofiiliin
 - b. onko rahastoissa, joissa tulosperusteinen palkkio lasketaan viitearvoon viittaamalla, viitearvo asianmukainen rahaston sijoituspolitiikan ja -strategian kannalta ja edustaako se riittävästi rahaston riski-hyötyprofiilia. Tässä arvioinnissa on myös otettava huomioon kaikki olennaiset riskierot (esim. volatilitiitti) rahaston sijoitustavoitteen ja valitun viitearvon välillä sekä jäljempänä olevaan kohtaan 26 kuuluvat johdonmukaisuutta koskevat indikaattorit. Esimerkiksi rahastossa, jossa käytetään pääosin osakkeisiin keskittyvää pitkää strategiaa, tulosperusteisen palkkion laskemista rahamarkkinaindeksin perusteella ei pidä katsoa soveltuvaksi.
23. Yleisenä periaatteena voidaan todeta, että jos rahastoa hoidetaan viiteindeksin perusteella ja jos siinä käytetään viiteindeksiin perustuvaa tulosperusteisen palkkion mallia, näiden kahden indeksin on oltava samat.
24. Tästä on kyse muun muassa seuraavissa tapauksissa:
 - tulosmittaukset: rahastolla on tulostavoite, joka liittyy viitearvon arvonkehitykseen (esim. indeksi A + positiivinen absoluuttinen tuottotavoite; indeksi A + HWM-arvo; indeksi A + X %:n kynnystuotto)
 - salkun koostumus: rahastosalkun omistukset perustuvat viiteindeksin omistuksiin (esim. rahastosalkun yksittäiset omistukset eivät poikkea olennaisesti viiteindeksin omistuksista).
25. Tällaisissa tapauksissa salkun koostumusta varten käytettävän viitearvon on oltava sama kuin tulosperusteisen palkkion laskemisessa käytettävä viitearvo.
26. Jos rahastoa kuitenkin hoidetaan viittaamalla viitearvoon, mutta rahastosalkun omistukset eivät perustu viiteindeksin omistuksiin (esim. indeksiä käytetään ympäristönä, josta arvopaperit valitaan), salkun koostumusta varten käytettävän viitearvon on oltava yhdenmukainen tulosperusteisen palkkion laskemisessa käytettävän viitearvon kanssa. Johdonmukaisuutta on ensisijaisesti arvioitava erilaisten viitearvojen samanlaisen riski-hyötyprofiilin perusteella (ne esimerkiksi kuuluvat samaan luokkaan yhteenlasketun riski-hyötyprofiilin indikaattorin ja/tai volatilitiitin ja odotetun tuoton osalta). Seuraavaksi annetaan ”johdonmukaisuusindikaattoreista” kumulatiivinen luettelo, joka ei ole tyhjentävä. Rahaston hoitajan on otettava se huomioon rahaston sijoitusten tyyppien (esim. osakkeet, velkakirjat tai johdannaiset) perusteella.

Johdonmukaisuusindikaattorit

- odotettu tuotto
- sijoitusympäristö
- beeta-altistuminen kohde-etuusluokalle
- maantieteellinen altistuminen
- alakohtainen altistuminen
- rahaston tulojen jakautuminen
- maksuvalmiustoimenpiteet (esim. päivittäiset kaupankäyntimäärät, osto- ja myyntitarjousten erot)
- kesto
- luottokelpoisuusluokka
- volatiliteetti ja/tai historiallinen volatiliteetti.

27. Jos tulosperusteiset palkkiot ovat maksettavissa viitearvon ylittämisen perusteella (esim. "Eurostoxx 50 + 3 %", "Eonia"), ei olisi asianmukaista käyttää viiteindikaattoria, jossa palkkion laskemiselle asetettaisiin järjestelmällisesti todellista viitearvoa alempi kynnyсарvo (esim. jos tulosperusteisen palkkion laskemisen perustana on "Eurostoxx -1 %", jos rahaston tavoite on "Eurostoxx").
28. Jos tulosperusteisen palkkion laskeminen perustuu kaksisuuntaista palkkiota koskevaan malliin, tulosperusteisen palkkion on perustuttava samaan viitearvoon, jota käytetään tuloksen ylijäämän määrittämisessä.
29. Kaikissa tapauksissa tuloksen ylijäämä on laskettava ilman kustannuksia (kuten hoitomaksut tai hallintomaksut). Ne voidaan kuitenkin laskea vähentämättä itse tulosperusteista palkkiota, kunhan se on sijoittajan edun mukaista (eli sen ansiosta sijoittaja maksaa vähemmän maksuja).
30. Jos viiteindikaattori muuttuu viitekauden aikana, kyseisen kauden viiteindikaattorin tulos on laskettava yhdistämällä aiemmin muutospäivämäärään asti voimassa ollut viiteindeksi ja jälkeinpäin käytettävä uusi viiteindikaattori.

Ohje 3 – Tulosperusteisen palkkion realisoitumistiheys

31. Tulosperusteisen palkkion realisoitumistiheys ja sitä seuraava tulosperusteisen palkkion maksaminen rahaston hoitajalle on määritettävä siten, että voidaan varmistaa salkunhoitajan ja osakkeenomistajien yhtenäiset edut ja sijoittajien oikeudenmukainen kohtelu.
32. Realisoitumistiheys saa olla enintään kerran vuodessa.
33. Edellä olevaa 32 kohtaa ei voida soveltaa, jos rahastossa käytetään HWM-mallia tai HoH-mallia, jos tuloksen viitekausi on sama kuin rahaston koko elinkaari eikä sitä voida nollata. Tässä mallissa tulosperusteisia maksuja ei nimittäin voida kerryttää tai maksaa useammin kuin kerran samalla tulostasolla rahaston koko elinkaaren aikana.
34. Edellä olevaa 32 kohtaa ei pidä soveltaa kaksisuuntaista palkkiota koskevaan malliin ja muihin malleihin, joissa määrätään symmetrisestä palkkiorakenteesta (jossa tulosperusteiset palkkiot pienenevät tai suurenevat rahaston arvonkehityksen perusteella), koska näiden mallien ominaisuudet eivät sovi yhteen 32 kohdassa annetun suosituksen kanssa.
35. Realisoitumispäivän on oltava sama kaikissa rahaston osakeluokissa, joista peritään tulosperusteinen palkkio.
36. Jos rahasto suljetaan/sulautetaan ja/tai sijoittaja lunastetaan, mahdolliset tulosperusteiset palkkiot on realisoitava asianmukaisina osuuksina sulkemisen/sulautumisen ja/tai sijoittajan lunastamisen päivänä. Jos rahastot sulautetaan, sulautuvan rahaston tulosperusteisten palkkioiden realisointi on sallittava, jos se on sekä sulautuvan että vastaanottavan rahaston sijoittajien etujen mukaista. Jos esimerkiksi sama rahaston hoitaja hoitaa kaikkia kyseessä olevia rahastoja (esimerkiksi rajat ylittävässä sulautumisessa), tulosperusteisten palkkioiden realisoitumisen on oletettava olevan vastoin sijoittajien etuja, ellei rahaston hoitaja toisin perustele. Yleisesti realisoitumispäivän on oltava 31. joulukuuta tai rahaston varainhoitovuoden lopussa.

Ohje 4 – Negatiivisen tuloksen (tappion) korvaaminen

37. Tulosperusteinen palkkio on maksettava vain olosuhteissa, kun tuloksen viitekauden aikana arvonkehitys on ollut positiivista. Kaikki tuloksen viitekauden aikana aiheutuneet heikot tulokset tai tappiot on korvattava ennen kuin tulosperusteinen palkkio voidaan maksaa. Jotta voidaan välttää rahaston hoitajan ja sijoittajien välinen eturistiriita, tulosperusteinen palkkio voidaan maksaa myös silloin, jos rahasto on ylittänyt viitearvon mutta sen arvonkehitys on negatiivista, kunhan sijoittajalle annetaan selkeä varoitus.
38. Tulosperusteisen palkkion mallin suunnittelussa on varmistettava, ettei rahaston hoitajaa kannusteta ottamaan liiallisia riskejä ja että kumulatiivisia voittoja tasoittavat kumulatiiviset tappiot.
39. Rahaston hoitajan tulosta on arvioitava ja siitä on palkittava ajanjaksolla, joka on mahdollisuuksien mukaan yhdenmukainen sijoittajan suositellun hallussapitojakson kanssa.
40. Jos rahastossa käytetään viiteindeksiin perustuvaa tulosperusteisen palkkion mallia, on varmistettava, että kaikki rahaston heikot tulokset vertailuarvoon verrattuna saadaan korvatuksi ennen kuin palkkio voidaan maksaa. Tätä varten tuloksen viitekauden pituus on asetettava vähintään viiteen vuoteen, jos viitekausi on lyhyempi kuin rahaston koko elinkaari.
41. Jos rahastossa käytetään HWM-mallia, tulosperusteinen palkkio on maksettava vain, jos tuloksen viitekauden aikana uusi HWM-arvo ylittää edellisen HWM-arvon. Laskelmissa huomioon otettava aloituskohta on alustava osakekohtainen tarjoushinta. Jos HWM-mallissa tuloksen viitekausi on lyhyempi kuin rahaston koko elinkaari, tuloksen viitekausi on asetettava liukuvasti vähintään viiteen vuoteen. Tässä tapauksessa tulosperusteista palkkiota voidaan vaatia vain, jos tuloksen ylijäämä ylittää kaikki heikot tulokset edellisen viiden vuoden aikana. Tulosperusteisia palkkioita ei myöskään pidä realisoida useammin kuin kerran vuodessa.
42. Tuloksen viitekautta ei pidä soveltaa kaksisuuntaista palkkiota koskevaan malliin ja muihin malleihin, joissa määrätään symmetrisestä palkkiorakenteesta, koska näissä malleissa tulosperusteisen palkkion taso nousee tai laskee suhteessa rahaston sijoituksen arvonkehitykseen.

Ohje 5 – Tulosperusteista palkkiota koskevan mallin julkistaminen

43. Sijoittajille on tiedotettava asianmukaisesti tulosperusteisten palkkioiden olemassaolosta ja niiden mahdollisesta vaikutuksesta sijoituksen tuottoon.
44. Jos rahastossa voidaan maksaa tulosperusteista palkkiota myös negatiivisen arvonkehityksen aikana (esimerkiksi, jos rahasto on ylittänyt viiteindeksinsä, mutta sen arvonkehitys on yleisesti negatiivista), avaintietoasiakirjassa on oltava selkeä varoitus sijoittajille.

45. Jos viitearvoon viittaamalla hoidettavassa rahastossa lasketaan tulosperusteiset palkkiot viitearvomallilla, joka perustuu erilaiseen mutta johdonmukaiseen viitearvoon (kuten ohjeiden 26 kohdassa), rahaston hoitajan on pystyttävä selittämään viitearvon valinta tarjousesitteessä.
46. Tarjousesitteessä sekä tarvittaessa kaikissa esitietoasiakirjoissa sekä markkinointiaineistossa on esitettävä selkeästi kaikki tarvittavat tiedot, jotta sijoittajat pystyvät ymmärtämään kunnolla tulosperusteisen palkkion mallin ja laskemismenetelmän. Näihin asiakirjoihin täytyy kuulua kuvaus tulosperusteisen palkkion laskemismenetelmästä sekä erityinen viittaus muuttujiin ja päivään, jona tulosperusteinen palkkio maksetaan. Tämä ei vaikuta muihin täsmällisempiin vaatimuksiin, jotka esitetään erityisessä lainsäädännössä tai määräyksessä. Tarjousesitteessä on oltava konkreettisia esimerkkejä siitä, miten tulosperusteinen palkkio lasketaan, jotta sijoittajat pystyvät ymmärtämään paremmin tulosperusteisen palkkion mallin. Tämä pätee erityisesti, jos tulosperusteisen palkkion mallin perusteella tulosperusteisia palkkioita voidaan veloittaa myös silloin, kun arvonkehitys on negatiivista.
47. Ohjeessa 1 esitettyjen periaatteiden mukaisesti tulosperusteisen palkkion laskemismenetelmän keskeiset seikat on ilmoitettava.
48. Avaintiedoissa on annettava selkeästi kaikki tiedot, joita tarvitaan selittämään tulosperusteisen palkkion olemassaolo, maksun veloittamisen perusta ja se, milloin maksua sovelletaan, KIID-asetuksen 10 artiklan 2 kohdan c alakohdan mukaisesti. Jos tulosperusteiset palkkiot lasketaan arvonkehityksen perusteella viiteindeksiin vertaamalla, avaintiedoissa ja tarjousesitteessä on annettava viitearvon nimi ja esitettävä aiempi arvonkehitys siihen verrattuna⁸.
49. Vuosi- ja puolivuotisraporteissa ja muissa jälkikäteen annettavissa tiedoissa on ilmoitettava kunkin asiaankuuluvan osakeluokan osalta tulosperusteisten palkkioiden vaikutus esittämällä selkeästi i) veloitetujen tulosperusteisten palkkioiden todellinen määrä ja ii) palkkioiden prosenttiosuus osakeluokan nettoarvon mukaan.

⁸ Ks. UCITS-rahastojen avaintietoasiakirjan II jakson kysymys 8 (viiteindeksin julkistaminen tavoitteissa ja sijoituspolitiikoissa) UCITS-rahastojen kysymys- ja vastausasiakirjassa (ESMA 34-43-392), joka on saatavilla englanniksi osoitteessa <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-qas-clarify-benchmark-disclosure-obligations-ucits>.