

Richtlinien zur Berechnung und Offenlegung der Kosten von Fonds für Privatmarktanlagen¹

Zug/Zürich, 7. März 2016

1 Grundlagen, und Zielsetzungen

Die Richtlinien regeln die Berechnung und Offenlegung der Kosten von Fonds für Privatmarktanlagen wie z.B. Personengesellschaften (KGKs gemäss KAG bzw. Limited Partnerships), SICARs (Wagniskapitalgesellschaften luxemburgischen Rechts), börsennotierte Gesellschaften mit Fokus auf Privatmarktanlagen oder ähnlichen Anlagegefässe („Geschlossene Kollektive Kapitalanlagen bzw. KKA“). Die Richtlinien sollen eine einheitliche Umsetzung des Art. 48a BVV2 in Bezug auf den Kostenausweis von Fonds für Privatmarktanlagen sicherstellen und damit zu einer möglichst hohen Kostentransparenz bei den am schweizerischen Markt angebotenen Fonds für Privatmarktanlagen beitragen.

Materiell orientieren sich die vorliegenden Richtlinien an den Richtlinien der Swiss Funds and Asset Management Association („SFAMA“) betreffend die Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio (TER) und Portfolio Turnover Rate (PTR) von kollektiven Kapitalanlagen vom 16. Mai 2008 sowie an der Weisung der OBERAUFSICHTSKOMMISSION BERUFLICHE VORSORGE („OAK BV Weisungen“) betreffend Ausweis der Vermögensverwaltungskosten vom 23. April 2013.

Im Unterschied zur TER von SFAMA regelt die vorliegende Richtlinie aber nur die Kosten und setzt diese nicht ins Verhältnis zu den betroffenen Kapitalanlage-Vermögen. Eine solche zusätzliche Verhältnis-Kennziffer (Kosten im Verhältnis zu Vermögensanlagen) ist durch die erwähnte Gesetzesbestimmung nicht gefordert.

Diese Richtlinie soll andererseits die zusätzliche Angabe einer Verhältniskennziffer nicht hindern, sei es unter Zuhilfenahme des Nettoanlagewertes oder der von der SECA bevorzugten Kapitalzusagen. Die Berechnung einer TER gemäss der OAK BV Weisungen muss auf Basis des Nettoanlagewertes einer KKA zum jeweiligen Stichtag der Berechnung zu erfolgen.

¹ Steht u.a. für Private Equity-, Private Infrastructure-, Private Real Estate-Anlagen- und Mezzanine Finanzierungen

2 Grundsatz

2.1 Total Expenses („TE“)

Die bei der Verwaltung der Fonds für Privatmarktanlagen angefallenen Vergütungen und Kosten umfassen die Gesamtheit derjenigen Vergütungen und Kosten, die laufend dem Vermögen des Fonds belastet werden (Betriebsaufwand); sie sind grundsätzlich retrospektiv zu berechnen.

Die TE sind jährlich auf der Basis des zuletzt verfügbaren geprüften Jahresabschlusses zu berechnen.

Grundlage für die Berechnung sind die in der Erfolgsrechnung des Fonds für Privatmarktanlagen ausgewiesenen Kosten.

Dies gilt sowohl für Fonds, welche direkt investieren, als auch für Dachfonds.

2.2 Betriebsaufwand

In den TE sind sämtliche in der Berichtsperiode dem Fonds für Privatmarktanlagen belasteten Kosten zu erfassen, wobei diesen Richtlinien ein wirtschaftlicher Kostenbegriff zugrunde liegt, wie z.B.:

- Management Fees des Komplementärs bzw. General Partners, allenfalls reduziert um Einnahmen aus Transaktions- und Beratungsvergütungen, sofern diese dem Fonds bzw. dem Investor gutgeschrieben wurden.
- Gewinnbeteiligungen („Carried Interest“) oder anderweitige erfolgsabhängige Vergütungen des Komplementärs bzw. General Partners
- Kosten eines allfälligen Administrators und einer allfälligen Depotstelle,
- Weitere Aufwendungen je nach Aufgliederung der Erfolgsrechnung und sofern nicht in obigen Positionen enthalten, wie z.B.:
 - Vergütung / Kosten für die Administration,
 - Vergütung / Kosten für den Vertrieb,
 - Gebühren für die Aufsicht über den Fonds für Privatmarktanlagen,
 - Kosten für die Berechnung des Nettoanlagenwertes,
 - Kosten für Publikationen,
 - Kosten für die Wirtschaftsprüfer,
 - Kosten für Rechtsberatung,
 - sonstige Aufwendungen, Steuern und Abgaben, die den Fonds betreffen.

Grundsätzlich entspricht der Betriebsaufwand der Aufwandseite der Erfolgsrechnung des Fonds ohne negative Anlageerträge (wie z.B. Passivzinsen, Währungsabsicherungs-Kosten). Zum Betriebsaufwand gehörende Kosten dürfen nicht mit Anlageerträgen verrechnet werden.

3 Sonderfälle

3.1 Zusammengesetzte (synthetische) TE beim Erwerb von Anteilen anderer Fonds für Privatmarktanlagen (Zielfonds)

Investiert ein Fonds für Privatmarktanlagen als Dachfonds mindestens 10% seines Nettovermögens in andere Fonds für Privatmarktanlagen (Zielfonds), so sind zusammengesetzte (synthetische) TE des Dachfonds zu berechnen. Diese entspricht der Summe der anteilmässigen TE der einzelnen Zielfonds, gewichtet nach dem vom Dachfonds gehaltenen Anteil am Zielfonds (gemessen am NAV) per Stichtag, zuzüglich der TE auf Dachfondsebene.

Veröffentlicht ein Zielfonds keine TE nach diesen Richtlinien, so sind diese wie folgt zu ermitteln:

- Die TE sind auf der Basis der letzten verfügbaren, geprüften Jahresrechnung des Zielfonds gemäss der vorliegenden Richtlinie zu ermitteln.
- Falls der Detaillierungsgrad der Erfolgsrechnung diese Berechnung nicht erlaubt, kann das ausgewiesene Total der Kosten (z.B. gesamte Aufwendungen, operative Kosten oder ähnlich) für die Berechnung herangezogen werden.
- Die TE eines Zielfonds kann insbesondere in folgenden Fällen geschätzt werden
 - falls keine geprüfte Jahresrechnung verfügbar ist und
 - ein Zielfonds weniger als 5% des NAV des Dachfonds ausmacht und die TE von mindestens 50% der Zielfonds gemessen am NAV des Dachfonds rechnerisch ermittelt werden konnte

Die Methode der Schätzung soll sich am Ziel der Kostentransparenz orientieren und sich im Zweifel auf konservativ gewählte Annahmen stützen. Jedenfalls in Frage kommt das Abstellen auf die in den Vertragsdokumenten ausgewiesenen Kosten- und Vergütungselemente gemäss dieser Richtlinie ergänzt um zusätzliche Erfahrungswerte. Die Methode der Schätzung ist offenzulegen.

Die TE eines oder mehrerer Zielfonds können hochgerechnet werden, wenn die TE von mindestens 75% der Zielfonds gemessen am NAV eines Dachfonds rechnerisch ermittelt werden konnten. Eine Hochrechnung der unbekanntenen TE darf nur für solche Zielfonds vorgenommen werden, die weniger als 5% des NAV des Dachfonds repräsentieren.

3.2 Erstmalige Publikation der TE bei neu gegründeten Fonds für Privatmarktanlagen

Bei neu gegründeten Fonds für Privatmarktanlagen sind die TE erstmals anhand der im ersten geprüften Jahresbericht publizierten Erfolgsrechnung zu berechnen. Ist der erste Jahresbericht noch nicht verfügbar, können die TE geschätzt werden (betreffend Methode der Schätzung vgl. Ziffer 3.1).

3.3 Fonds für Privatmarktanlagen mit mehreren Anteilklassen

Wenden Fonds für Privatmarktanlagen für die einzelnen Anteilklassen unterschiedliche Vergütungen und Kosten zulasten ihres Vermögens an, so sind für jede Anteilklasse die TE separat auf Basis der für die betreffende Klasse massgeblichen Erfolgsrechnung zu berechnen.

4 Publikation und Revision der TER

Bei im Inland aufgelegten Fonds für Privatmarktanlagen sind die TE im Jahresbericht zu publizieren oder den Anlegern gesondert mitzuteilen.

Bei im Ausland aufgelegten Fonds für Privatmarktanlagen kann z.B. der inländische Vertreter die TE nach diesen Richtlinien berechnen und den Schweizer Vorsorgeeinrichtungen zur Verfügung stellen. Letzteren bleibt unbenommen, die Berechnung der TE nach diesen Richtlinien selbst vornehmen oder einen externen Dienstleister (z.B. Anlegeberater, Vermögensverwalter) damit zu beauftragen.

Inländische und ausländische Fonds haben die Berechnung der TE durch eine Revisionsstelle überprüfen zu lassen. Sie legen gegenüber den Schweizer Vorsorgeeinrichtungen offen, dass gemäss den Anforderungen der vorliegenden Richtlinie berechnete und revidierte TE vorliegt.

5 Übrige Bestimmungen

Diese Richtlinien wurden am 7. März 2016 vom Vorstand der SECA verabschiedet. Sie treten ab Datum der Genehmigung durch die OAK BV in Kraft.

Zug/Zürich, 7. März 2016



Dr. Bernd Pfister
Präsident



Dr. Hannes Glaus
Vize-Präsident und Head Legal&Tax

SECA – Swiss Private Equity & Corporate Finance Association
Grafenauweg 10, 6302 Zug / +41 41 757 67 77, info@seca.ch, www.seca.ch

Erläuterungen zu den Richtlinien zur Berechnung und Offenlegung der Kosten von Fonds für Privatmarktanlagen

1 Einleitung

Kollektive Kapitalanlagen („KKA“) im Privatmarktbereich weisen im Vergleich zu KKA mit börsennotierten Instrumenten spezifische Eigenheiten auf, welche bei der Berechnung von TE zu berücksichtigen sind.

Mit der Anerkennung durch die OAK BV dürften die Richtlinien für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen als Standard für den Ausweis der Kosten ihrer kollektiven Privatmarktanlagen dienen.

Börsennotierte Gesellschaften für Privatmarktanlagen müssen keine TE ausweisen, ausser sie unterstünden einer nationalen oder internationalen Fondsaufsicht (vgl. Ziffer 2.1 der Weisungen OAK BV vom 23.4.2013, im folgenden „Weisungen“).

Die SECA Richtlinien sind mit der Anerkennung als Mindeststandard durch die Aufsichtsbehörde OAK BV für alle Fonds für Privatmarktanlagen insoweit verbindlich, als deren Einhaltung den betroffenen Schweizer Vorsorgeeinrichtungen die Qualifizierung dieser Fonds als kostentransparent gemäss Art. 48a BVV2 erlaubt.

Zum Zweck der Publikation von gemäss der oben genannten Gesetzesbestimmung berechneten Kosten wird Schweizer Vorsorgeeinrichtungen empfohlen, die im Sinne der SECA-Richtlinien berechneten und zur Verfügung gestellten TE zu verwenden. Dabei gilt es zu beachten, dass eine Schweizer Vorsorgeeinrichtung lediglich anteilige, gemäss dem an einer KKA gehaltenen Anteil effektiv von dieser Einrichtung getragene TE für die Berechnung verwenden sollte. Der von einer Vorsorgeeinrichtung getragene Anteil der TE einer KKA lässt sich auf Basis des von einer Vorsorgeeinrichtung an der KKA gehaltenen Anteils zum Berechnungstichtag der TE errechnen. Eine KKA hat der Vorsorgeeinrichtung diesen Anteil (in Prozent der Gesamtgrösse der KKA) innert nützlicher Frist im Anschluss an den Berechnungstichtag der TE zu bestätigen.

Wie erwähnt, ist es den Anwendern unbenommen, die so berechneten Kosten zusätzlich in das Verhältnis zum verwalteten Vermögen zu setzen. Wenn letzteres auf Basis des Nettoanlagewertes berechnet wird, ergibt sich die im Bereich der traditionellen Anlagen übliche TER-Kennziffer der SFAMA. Weil der Nettoanlagewert im Bereich der geschlossenen KKA nach Meinung der SECA zu verzerrenden, ja teilweise sogar unmöglichen Ergebnissen führt, bevorzugt die SECA die Berechnung des massgeblichen Vermögens aufgrund des Totals der Kapitalzusagen². Unter anderem wegen der Ver-

² Von Fonds für Privatmarktanlagen erhobene Management Fees werden üblicherweise in Prozent der von Investoren dem Fonds gegenüber ausgesprochenen Zahlungszusagen berechnet. Während der Nettoanlagewert über die Laufzeit eines Fonds für Privatmarktanlagen im Regelfall stark variiert, bleiben die Zahlungszusagen über einen Grossteil der Laufzeit konstant. Die Berechnung einer TER für einen Fonds für Privatmarktanlagen hat auf Basis revidierter Zahlen stattzufinden. Solche Zahlen stehen typischerweise erst mit einer wesentlichen zeitlichen Verzögerung nach Ende des betreffenden Geschäftsjahres zur Verfügung, insbesondere wird dies regelmässig mehr als vier Monate nach Ende eines Geschäftsjahres von Schweizer Einrichtungen für Personalvorsorge (die „Einrichtungen“) der Fall sein. Zur Befolgung der OAK BV Weisungen müssen Einrichtungen eine gemäss dieser Weisungen berechnete TER zur Berechnung der effektiv angefallenen Kosten auf Ebene der Fonds für Pri-

gleichbarkeit mit den konventionellen Anlagen bevorzugt die OAK dem-gegenüber die TER-Berechnung auf Basis des Netto-Anlagewertes.

2 Erläuterungen zu TE

a. Total Expenses, Berechnungsgrösse, Periodizität

Die TE werden einmal jährlich gestützt auf den zuletzt verfügbaren geprüften Jahresbericht berechnet. Der Stichtag darf gemäss den Weisungen höchstens 18 Monate vor dem Bilanzstichtag der betroffenen Vorsorgeeinrichtung liegen.

Beispiel

Ausgangslage:

- Bilanzstichtag des Adressaten der Berechnung: 31.12.20X5
- Aktuell verfügbarer geprüfter Jahresbericht: 31.12.20X4

Betriebsaufwand in der verfügbaren geprüften Jahresbericht gemäss Artikel 2.2 SECA Richtlinien:

Verwaltungsvergütungen („Management Fees“):	TCHF	1'000
Gewinnbeteiligungen („Carried Interest“):	TCHF	1'500
Kosten eines allfälligen Administrators und einer allfälligen Depotstelle:	TCHF	80

- Weitere Aufwendungen je nach Aufgliederung der Erfolgsrechnung und sofern nicht in obigen Positionen enthalten:

Vergütung / Kosten für die Administration:	TCHF	10
Vergütung / Kosten für den Vertrieb:	TCHF	25
Gebühren für die Aufsicht über den Fonds für Privatmarktanlagen:	TCHF	10
Kosten für die Berechnung des Nettoanlagenwertes:	TCHF	15
Kosten für Publikationen:	TCHF	18
Kosten für die Wirtschaftsprüfer:	TCHF	35
Kosten für Rechtsberatung:	<u>TCHF</u>	<u>50</u>
Total Betriebsaufwand	TCHF	2'743

- TE in CHF gemäss Artikel 2.1 SECA Richtlinie: 2'743'000

vatmarktanlagen verwenden. Mangels zeitnaher Verfügbarkeit, können Einrichtungen zu diesem Zweck TERs verwenden, deren Berechnungsstichtag bis zu 18 Monate vor dem Ende des betreffenden Geschäftsjahresendes der Einrichtungen liegt. Aus diesem Umstand resultiert die Tatsache, dass Einrichtungen regelmässig eine auf Basis eines bis zu 18 Monate alten Nettoinventarwertes berechnete TER mit dem Nettoinventarwert per Ende des Geschäftsjahres multiplizieren, um effektiv angefallene Kosten auszuweisen. Die beschriebene Fluktuation des Nettoinventarwertes in Zusammenhang mit der konstanten Management Fee Basis führt konsequenterweise zu Verzerrungen in der Berechnung der effektiven Kosten, die je nach Umständen zugunsten oder zuungunsten der Einrichtungen ausfallen können.

b. Anteilige Zuweisung der TE an eine Vorsorgeeinrichtung

Die revidierten, von einer KKA an eine Vorsorgeeinrichtung gemeldeten TE für eine Berichtsperiode beziehen sich jeweils auf die gesamte KKA. Die anteilige Zuweisung dieser TE an eine Vorsorgeeinrichtung lässt sich ohne weiteres mithilfe des von der Vorsorgeeinrichtung an der KKA gehaltenen und von dieser an die Vorsorgeeinrichtung gemeldeten, prozentualen Anteil an der gesamten KKA ermitteln.

Beispiel

Ausgangslage:

- TE der gesamten KKA in CHF gemäss Artikel 2.1 SECA Richtlinie: 2'743'000
- Von einer Vorsorgeeinrichtung gehaltener Anteil an der KKA in Prozent: 15.00

Anteilige Zuweisung der TE an die Vorsorgeeinrichtung:

TE KKA x Anteil Vorsorgeeinrichtung

CHF 2'743'000 x 15.00% = CHF 411'450

c. Berechnung des Betriebsaufwandes

Den Weisungen liegt ein wirtschaftlicher Kostenbegriff zugrunde. Somit kommt es nicht auf die Bezeichnung einer Position an, die dem Fonds für Privatmarktanlagen in Rechnung gestellt wird, sondern auf deren Gehalt.

Gemäss SECA Richtlinien können die Verwaltungsvergütungen um Erlöse aus Transaktions- und Beratungsgebühren reduziert werden, sofern diese dem Fonds gutgeschrieben werden.

Häufig erhalten die Komplementäre bzw. General Partner insbesondere der direkt investierenden Fonds für Privatmarktanlagen verschiedene zusätzliche Vergütungen insbesondere für Leistungen im Zusammenhang mit einer Transaktion, mit dem Verkauf bzw. Börsengang oder für Beratung. Diese Vergütungen werden typischerweise von den Portfoliounternehmen an die Komplementäre bzw. General Partner bezahlt. Soweit solche Vergütungen ganz oder teilweise den Fonds gutgeschrieben bzw. mit der Verwaltungsvergütung verrechnet werden, senken sie die Vermögensverwaltungskosten. Andernfalls gehören sie in die Kostenberechnung.

d. Organisationsvergütungen und ähnliches

Hier geht es um typischerweise einmalige Vergütungen und Entschädigungen für die Errichtung des Fonds für Privatmarktanlagen und allenfalls dessen Platzierung. Solche Vergütungen entsprechen vielfach der Ausgabekommission eines Anlagefonds mit liquiden Anlagen (z.B. Aktienfonds), welche nicht in dessen TE einfließen.

Falls Organisationsvergütungen von Fonds für Privatmarktanlagen in deren Erfolgsrechnung enthalten sind, können sie vom Betriebsaufwand ausgenommen werden, da auch Ausgabekommissionen bei Aktienfonds nicht Bestandteil der Erfolgsrechnung sind.

e. Gewinnbeteiligung („Carried Interest“)

Carried Interest stellt die gängigste Form erfolgsabhängiger Vergütung des General Partners einer KKA im Privatmarktbereich dar. Hierbei wird dem General Partner nach einem vordefinierten Mechanismus ein Anteil des Gewinns aus üblicherweise veräusserten Privatmarktanlagen zugewiesen, der seine proportionale Kapitalzusage an der KKA übersteigt. Eine solche Zuweisung spiegelt sich je nach von der KKA verwendetem Rechnungslegungsstandard auf unterschiedlich Art und Weise in der geprüften Jahresrechnung wider: in einigen Fällen wird ein Carried Interest als Aufwand in der Erfolgsrechnung erfasst (dann vor allem als „Incentive-“ oder „Performance-Fee“, bzw. Bewegung der Abgrenzung derselben), in anderen wiederum als Eigenkapitaltransaktion (vergleichbar mit einer Dividende).

Da erfolgsabhängige Vergütungen des General Partners in der Berechnung der TE berücksichtigt werden, müssen sowohl über die Erfolgsrechnung verbuchte, als auch solche als Eigenkapitaltransaktion erfasste Gewinnbeteiligungen einbezogen werden. Daraus ergibt sich, dass in letzterem Fall nicht nur auf den Betriebsaufwand gemäss Art. 2.2 der SECA Richtlinien abgestellt werden kann, sondern zusätzlich der Carried Interest gemäss weiteren in der geprüften Jahresrechnung einer KKA im Privatmarktbereich enthaltenen Informationen berücksichtigt werden muss. Anderenfalls wäre eine objektive Vergleichbarkeit verschiedener TEs zwischen unterschiedlichen Rechnungslegungsstandards berichtenden KKAs im Privatmarktbereich nicht mehr gegeben.

Weiterhin im Zusammenhang mit Carried Interest zu beachten ist die zeitliche Komponente: die im vorherigen Absatz angesprochenen vordefinierten Zuweisungsmechanismen beinhalten in der Regel Erstattungsklauseln von bereits an den General Partner zugewiesenen Gewinnen zurück an die Komplementäre (sogenannter „Clawback“). Im Eintrittsfall eines Clawbacks entsteht für die KKA im Privatmarktbereich entsprechend ein negativer Aufwand; mit anderen Worten ein Ertrag.

Eine somit mögliche Fluktuation des Carried Interest entspricht dem bereits angesprochenen wirtschaftlichen Kostenprinzip. Konsequenterweise repräsentiert ein aufgrund eines sich verringernden Carried Interest des General Partners generierter Ertrag einer Aufwandsminderung, die in der Berechnung der TE zu berücksichtigen ist. Im Extremfall können die TE einer KKA im Privatmarktbereich demgemäss negativ sein.

Beispiel

Ausgangslage:

- Bilanzstichtage und verfügbare geprüfte Jahresrechnungen: 31.12.20X4 und 31.12.20X5
- Geprüfte Daten 31.12.20X4:

- Carried Interest Zuweisung	TCHF	2'000
- Übriger Betriebsaufwand	TCHF	1'800
- Geprüfte Daten 31.12.20X5:

- Clawback	TCHF	1'500
- Übriger Betriebsaufwand	TCHF	1'950

Berechnung TE 31.12.20X4

TE in CHF = 2'000'000 + 1'800'000 = 3'800'000

Berechnung TER 31.12.20X5

TE in CHF = 1'950'000 – 1'500'000 = 450'000

Erläuterungen zu den Sonderfällen

f. **Zusammengesetzte (synthetische) TE beim Erwerb von Anteilen anderer Fonds für Privatmarktanlagen (Zielfonds)**

Da es sich bei einem Grossteil der im Portfolio eines als Dachfonds operierenden KKA im Privatmarktbereich enthaltenen Zielfonds um ausländische, nach anerkannten Rechnungslegungsstandards berichterstattende Gesellschaften handelt, wird die Publikation von nach den SECA Richtlinien berechneten TE in den geprüften Jahresrechnungen dieser KKA eher die Ausnahme, als die Regel darstellen. Aus diesem Grund wird es häufig notwendig sein, gemäss Art. 3.1 der SECA Richtlinie berechnete synthetische TE an die investierten Vorsorgeeinrichtungen zu melden. Zur Illustration sind einige Beispiele aufgeführt:

Da es sich bei einem Grossteil der im Portfolio eines als Dachfonds operierenden KKA im Privatmarktbereich enthaltenen Zielfonds um ausländische, nach anerkannten Rechnungslegungsstandards berichterstattende Gesellschaften handelt, wird die Publikation von nach den SECA Richtlinien berechneten TE in den geprüften Jahresrechnungen dieser KKA eher die Ausnahme, als die Regel darstellen. Aus diesem Grund wird es häufig notwendig sein, gemäss Art. 3.1 der SECA Richtlinie berechnete synthetische TE an die investierten Vorsorgeeinrichtungen zu melden. Zur Illustration sind einige Beispiele aufgeführt:

Beispiel 1 (Hochrechnung gemäss Artikel 3.1. SECA Richtlinien):

Ein Dachfonds ist in vier Zielfonds investiert, von welchen keiner TEs nach den SECA Richtlinien veröffentlicht. Eine geprüfte Jahresrechnung ist für drei der vier Zielfonds verfügbar, wobei der Dachfonds keine Anlagen ausser den vier Zielfonds hält. Relevante Angaben (alle in TCHF soweit nicht anders bezeichnet):

Auf Basis dieser Daten errechnen sich die synthetischen TE des Dachfonds wie folgt:

TE Dachfonds + anteilige TE Zielfonds (1 + 2 + 3 + 4)

Da für Zielfonds 4 keine geprüfte Jahresrechnung vorliegt, die übrigen drei vom Dachfonds gehaltenen Zielfonds jedoch mehr als 75% des NAV des Dachfonds repräsentieren, können die TE von Zielfonds 4 folgendermassen hochgerechnet werden:

Ermittlung TE Zielfonds 1 + 2 + 3:

TE in CHF = (Betriebsaufwand 1 x Anteil Dachfonds an Zielfonds 1) + (Betriebsaufwand 2 x Anteil Dachfonds an Zielfonds 2) + (Betriebsaufwand 3 x Anteil Dachfonds an Zielfonds 3) = (TCHF 2'100 x 15%) + (TCHF 1'250 x 8%) + (TCHF 800 x 23%) = 599'000

Die Anteile der jeweiligen Zielfonds am NAV des Dachfonds stellen sich wie folgt dar:

Zielfonds 1: 32.53%

Zielfonds 2: 25.33%

Zielfonds 3: 37.33%

Die ermittelten TE auf Ebene der Zielfonds 1, 2 & 3 repräsentieren die Zielfonds-TE von 95.20% des NAVs des Dachfonds. Entsprechend lassen sich die TE auf Ebene der Zielfonds für 100% des Dachfonds wie folgt hochrechnen:

TE Ebene Zielfonds gesamt in CHF = TE Zielfonds in 1, 2 & 3 = 599'000 / 95.20% = 629'202

Somit ergeben sich für den Dachfonds Gesamt-TE von TE Dachfonds + anteilige TE Zielfonds

(1 + 2 + 3 + 4) von CHF:

1'500'000 + 629'202 = 2'129'202

Beispiel 2 (Schätzung gemäss 3.2 SECA Richtlinie):

Ein Dachfonds ist in zwei Zielfonds investiert. Auf Ebene Dachfonds betragen die TE 750'000, Zielfonds 1, der 40% des NAVs des Dachfonds repräsentiert und von dessen Anteilen der Dachfonds 20% hält, veröffentlicht TE von 1'200'000, ausschliesslich Verwaltungsvergütung. Zielfonds 2, der die übrigen 60% des NAVs des Dachfonds repräsentiert und von dessen Anteilen der Dachfonds 10% hält wurde kürzlich neu aufgelegt weshalb noch keine geprüfte Jahresrechnung vorliegt. Die Vertragsdokumente des Zielfonds 2 spezifizieren, dass jeder Anteilseigner pro Jahr 2% seiner Commitments als Verwaltungsvergütung an den General Partner zu entrichten hat.

Das Commitment des Dachfonds im Zielfonds 2 beträgt TCHF 50'000, der NAV dieses Anteils beträgt TCHF 40'000. Vor diesem Hintergrund müssen die TE auf Ebene Zielfonds geschätzt werden:

Anteilige TE Zielfonds 1 in CHF = $1'200'000 \times 20\% = 240'000$

Schätzung TE Zielfonds 2 auf Basis der Vertragsdokumente:

TE in CHF = $2\% \times \text{TCHF } 50'000 = 1'000'000$

Anteilige TE Zielfonds 2 an Zielfondsebene in CHF:

$1'000'000 \times 10\% = 100'000$

Somit ergeben sich folgende Gesamt-TE:

TE Dachfonds + anteilige TE Zielfonds 1 + Anteilige TE Zielfonds 2 in CHF =
 $750'000 + 240'000 + 100'000 = 1'090'000$