

# Herr Laß, was ist eigentlich eine High Water Mark?



## **DIE STIFTUNG: High Water Mark – wem steht hier eigentlich das Wasser bis zum Hals und warum?**

*Sören Laß:* Zum Glück niemandem, denn als High Water Mark (HWM) bezeichnet man den Höchststand einer Vermögensanlage, und der Begriff bedient sich lediglich eines eingängigen Bildes, um den Sachverhalt zu vereinfachen. Das Bild ist in vielen Städten, die am Wasser liegen, bekannt und ist präsent durch die an Häusern angebrachten Markierungen, die an Höchststände historischer Überflutungen erinnern. Das Schöne an der High Water Mark bei Geldanlagen ist, dass sie statt erheblicher Schäden für den Anleger positive Assoziationen weckt.

## **DIE STIFTUNG: Was ist der konkrete Zweck einer High Water Mark?**

*Laß:* Die High Water Mark findet Anwendung bei der Berechnung einer Performance Fee (erfolgsabhängige Vergütung einer Managementleistung), wenn zum Beispiel der zuständige Portfoliomanager den alten Höchststand des Vorjahres übertroffen hat. Sollten die alten Höchststände nicht erreicht werden, darf der Manager keine performanceabhängige Gebühr von seinen Investoren verlangen.

## **DIE STIFTUNG: Wer legt die High Water Mark in der Praxis fest und welche Kriterien spielen dabei üblicherweise eine Rolle?**

*Laß:* Wir besprechen mit unseren Kunden sehr intensiv, ob es opportun ist, eine High Water Mark in eine Vermögensanlage aufzunehmen. Grundsätzlich stellen wir dies unseren Kunden frei – präsentieren aber immer beide Varianten (All-in-Fee vs. Performance Fee mit HWM) im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten. Ein wichtiges Kriterium dabei ist, dass der Kunde sich mit dieser Vereinbarung oft emotional sicherer fühlt, da eine positive Leistung des Managers zusätzlich vergütet wird. Dies ist also ein Anreiz, nachhaltig gute Wertentwicklungen zu erzielen. Sollte sich der Kunde für eine Performance Fee entscheiden, reduzieren wir in der Regel die All-in-Fee um einige Basispunkte. Gleichfalls ist die Asset Allocation ein wichtiges

---

Kriterium; ein reines Aktiendepot hat gegebenenfalls eine höhere HWM als ein Absolute-Return- oder Rentenmandat.

Sören Laß. Foto: Berenberg

**DIE STIFTUNG: Wie wirkt sich eine High Water Mark auf die Performancegebühr eines Fonds aus?**

*Laß:* In der Regel unterliegt die Auszahlung einer Performance Fee der High Water Mark. Der Fondsmanager erhält sie nur dann, wenn der Kurs wie oben beschrieben über allen bisherigen Kursen liegt. Somit wird der Fondspreis (NAV) neben der Gebühr für das Fondsmanagement zusätzlich mit der Performance Fee belastet. In Deutschland werden sämtliche Renditen von Fonds nach der BVI-Methode ausgewiesen. Dies bedeutet, dass alle Kosten vom Fondspreis abgezogen werden, also zulasten der Anteilsnehmer gehen. Dies wird transparent gemacht durch die sogenannte Total Expense Ratio (TER), die alle Kosten beinhaltet.

**DIE STIFTUNG: Wann und wie wird eine High Water Mark wieder neu angepasst?**

*Laß:* Eine High Water Mark könnte neu vereinbart werden, wenn sich die bisherige Anlagestrategie ändert; beispielsweise wird eine anleihenbasierte Vermögensverwaltung aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase um eine Aktienquote erweitert.

**DIE STIFTUNG: Sollte die High Water Mark mittlerweile zur Standardvereinbarung zwischen Stiftung und Vermögensverwalter in Fondskonzepten gehören?**

*Laß:* In der Praxis setzt sich die Nachfrage, aber auch die aktive Ansprache von Banken, eine High Water Mark in eine Vermögensverwaltung aufzunehmen, immer mehr durch. Aufgrund des stets weiter wachsenden Marktes und der transparenten Darstellung aller Kosten sind wir der Meinung, dass sich die Nutzung über die Kundennachfrage weiter verbreiten wird

*Zur Person:* **Sören Laß** ist Zertifizierter Stiftungsberater und Abteilungsdirektor im Wealth Management bei Berenberg.