

## Dual Pricing – Orientierungshilfe für die Praxis

**Definition:** Bei Dual Pricing handelt es sich um einen im Voraus festgelegten Mechanismus, bei dem die Zeichnungs-, Rückkaufs- und Rücknahmepreise für die Anteile oder Aktien eines Fonds festgelegt werden, indem der Nettoinventarwert pro Anteil oder Aktie um einen Faktor, der die Liquiditätskosten abbildet, angepasst wird.

**Auswahl:** Ermessensentscheidung der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Diese sollte die Wahl von Dual Pricing für Fonds in Betracht ziehen, die hauptsächlich in Vermögenswerte investieren, deren Liquiditätskosten sich in erster Linie in einer Geld-Brief-Spanne widerspiegeln.

**Liquiditätskosten-Faktor:** Er umfasst

- die geschätzten expliziten Transaktionskosten von Ausgaben oder Rücknahmen, die dem Fonds beim Erwerb oder Verkauf von Vermögenswerten direkt entstehen, deren Betrag stabil ist und die im Vorfeld der Transaktion quantifizierbar sind (z. B. Maklergebühren, Handelsabgaben, Steuern und Abwicklungsgebühren),
- soweit mit der Anlagestrategie des Fonds vereinbar, die bestmöglich zu schätzenden erheblichen Marktauswirkungen von Käufen oder Verkäufen von Vermögenswerten des Fonds, die zur Erfüllung dieser Ausgaben oder Rücknahmen getätigt werden.

**Methoden und Funktionsweise:** Die KVG hat ein Auswahlermessen zwischen folgenden Methoden:

1) Der Fonds hat zwei Nettoinventarwerte (NAV) für Ausgaben und Rücknahmen:

- Einen für Ausgaben: Der NAV berechnet sich anhand der Briefkurse der Vermögenswerte des Fonds abzüglich der aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten.
- Einen für Rücknahmen: Der NAV berechnet sich anhand der Geldkurse der Vermögenswerte abzüglich der aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten.

Der NAV pro Anteil oder Aktie wird um den Liquiditätskosten-Faktor angepasst, wobei für Ausgaben der Faktor addiert und für Rücknahmen der Faktor abgezogen wird.

	NAV des Fonds	Modifizierter NAV pro Anteil/Aktie
<b>Ausgaben</b>	1) Auf Basis von Briefkursen	+ Liquiditätskostenfaktor
<b>Rücknahmen</b>	2) Auf Basis von Geldkursen	- Liquiditätskostenfaktor

Die KVG berechnet zusätzlich auf Basis der KARB einen nicht modifizierten NAV des Fonds, der als Bezugsgröße für weitere Berechnungen dient.

- 2) Der Fonds hat nur einen NAV für Ausgaben und Rücknahmen, bei dem die Vermögenswerte des Fonds auf Basis der KARB bewertet werden (nicht modifizierter NAV des Fonds). Der NAV pro Anteil oder Aktie wird um einen Faktor modifiziert, wobei für Ausgaben der Faktor addiert und für Rücknahmen der Faktor abgezogen wird. Der Faktor ergibt sich aus der Addition des Liquiditätskosten-Faktors und der Differenz zwischen einem zu schätzenden NAV des Fonds auf Basis der Geldkurse und einem zu schätzenden NAV des Fonds auf Basis der Briefkurse (Spread), wobei letztgenannte Differenz dynamisch sein kann.

	NAV des Fonds	Modifizierter NAV pro Anteil/Aktie
<b>Ausgaben</b>	Auf Basis der KARBV	+ Spread + Liquiditätskostenfaktor
<b>Rücknahmen</b>		- Spread - Liquiditätskostenfaktor

Ein Wechsel zwischen den Methoden ist nur unter Anpassung der Anlagebedingungen möglich.

**Aktivierung:** Dual Pricing bedarf keiner formalen Aktivierung, sondern gilt mit Vereinbarung in den Anlagebedingungen des Fonds.

### Bezugsgröße für Gebühren und Anlagegrenzen

Für beide Methoden sind jeweils folgende Bezugsgrößen für Gebühren und Anlagegrenzen relevant:

- Fondsbezogene Gebühren (z. B. Verwaltungsvergütung, Verwahrstellenvergütung) basieren auf dem nicht modifizierten NAV des Fonds.

- Zur Berechnung von Performancegebühren ist der nicht modifizierte NAV des Fonds relevant.
- Für die Anlagegrenzprüfung ist der nicht modifizierte NAV des Fonds relevant.
- Für Einstiegsgebühren (z. B. Ausgabeaufschlag) ist der nach der jeweils genutzten Methode für Ausgaben modifizierte NAV pro Anteil/Aktie relevant.
- Für Ausstiegsgebühren (z. B. Rücknahmeaufschlag) ist der nach der jeweils genutzten Methode für Rücknahmen modifizierte NAV pro Anteil/Aktie relevant.
- Dual Pricing senkt die Transaktionskosten, die im PRIIPs-KID ausgewiesen werden müssen, daher nur Ausweis als Ertragsposition in der Größe „Transaktionskosten“ im PRIIPs-KID. Die Verrechnung mit den Transaktionskosten im PRIIPs-KID ist nur in Höhe der impliziten Transaktionskosten möglich.
- Depot-/Kontogebühren des Fonds basieren nicht auf den NAV-Berechnungen, sondern auf bank-/marktüblichen Preisen/Kursen.

#### Verantwortlichkeit der KVG

- Festlegung auf eine Methode des Dual Pricings
- Dokumentation in einer internen Policy
- Festlegung eines internen Governance-Prozesses
- Offenlegung gegenüber Anlegern: Aufnahme in den Anlagebedingungen, Verkaufsprospekt und PRIIPs-KID
  - ✓ Anpassung der Anlagebedingungen in Bezug auf Dual Pricing bedingt keinen dauerhaften Datenträger nach KAGB
  - ✓ Kein Umtausch-/Rücknahmeangebot erforderlich
- Kommunikation/Abstimmung mit Verwahrstelle
- Information der depotführenden Stellen/Vertrieb
- Die Pflicht zur Information der BaFin über die Auswahl des LMTs sowie detaillierte Strategien/Verfahren für die Aktivierung/Deaktivierung wird bereits durch Genehmigung bzw. Vorlage der Anlagebedingungen bzw. Prüfung durch den Abschlussprüfer erfüllt. Da die Anwendung von Dual Pricing dem normalen Geschäftsverlauf nach den Anlagebedingungen des Fonds entspricht, entfällt die unverzügliche Information der BaFin über die Aktivierung/Deaktivierung. Eine gesonderte Pflicht zur Information über eine außergewöhnliche Aktivierung ergibt sich beim Dual Pricing ebenso nicht.

#### Verantwortlichkeit der Verwahrstellen

- Lieferung der Abrechnung der aufgegebenen Ausgabe- und Rückgabeorder an die depotführenden Stellen.
- Einführung von geeigneten Überprüfungsverfahren:
  - ✓ Verfügt die KVG über dokumentierte Verfahren für das Dual Pricing analog zur Pricing-Policy nach KARBV
  - ✓ Bei einer die NAV-Ermittlung durch die KVG, Prüfung der NAV-Ermittlung anhand der von der KVG dokumentierten Verfahren zum Dual Pricing
  - ✓ Prüfung der Fondspreise für Ausgaben und Rücknahmen anhand der vorliegenden Dokumentation der KVG (z. B. Anwendung des Liquiditätskosten-Faktors, Spread)
  - ✓ Ggf. Anpassung der SLAs über den Informationsfluss zwischen KVG und Verwahrstelle
  - ✓ Ggf. Anpassung der Due-Diligence-Fragebögen

#### Verantwortlichkeit der depotführenden Stellen

- Handlungsbedarf im Ordererteilungs- und Abwicklungsprozess auf Basis der zur Verfügung gestellten Daten:
  - Verarbeitungsmöglichkeit von zwei Preisen in der Abwicklung, wenn kein Rücknahmeabschlag oder Ausgabeaufschlag erhoben wird:
    - ✓ Ausgabepreis auf Basis des modifizierten NAV pro Anteil/Aktie für Ausgaben
    - ✓ Rücknahmepreis auf Basis des modifizierten NAV pro Anteil/Aktie für Rücknahmen
 In diesem Fall entspricht der Preis für Ausgaben und Rücknahmen jeweils dem modifizierten NAV pro Anteil/Aktie.
  - Verarbeitungsmöglichkeit von bis zu vier Preisen in der Abwicklung, wenn ein Rücknahmeabschlag und/oder Ausgabeaufschlag erhoben wird:
    - ✓ (Modifizierter) NAV pro Anteil/Aktie für Ausgaben
    - ✓ Ausgabepreis auf Basis des modifizierten NAV pro Anteil/Aktie für Ausgaben unter Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags
    - ✓ (Modifizierter) NAV pro Anteil/Aktie für Rücknahmen

- ✓ Rücknahmepreis auf Basis des modifizierten NAV pro Anteil/Aktie für Rücknahmen unter Berücksichtigung des Rücknahmeaufschlags.
  - Der Depotauszug, das Ex-Post-Kosten- und Quartalsreporting des Anlegers weisen den Rücknahmepreis / modifizierten NAV je Anteil/Aktie für Rücknahmen aus. Bei Erhebung eines Rücknahmeabschlages ermittelt sich der Rücknahmepreis auf Basis des modifizierten NAV pro Anteil/Aktie für Rücknahmen abzüglich des Abschlags.
  - Fondsanteile werden zum Ausgabepreis ausgegeben. Bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags ermittelt sich der Ausgabepreis auf Basis des modifizierten NAV pro Anteil/Aktie für Ausgaben (zuzüglich des Aufschlags).
  - Depot-/Kontogebühren der Kunden basieren nicht auf den NAV-Berechnungen, sondern auf bank-/marktüblichen Preisen.
  - Eine Information des Kunden durch die depotführenden Stellen über die fondsspezifische Aufnahme des Dual Pricing in die Anlagebedingungen ist rechtlich nicht erforderlich.
  - Kunden müssen durch die Vertriebsstellen in der Darstellung ihrer Dienstleistungen und Produkte allgemein (nicht produktbezogen) zur Einführung der Liquiditätsmanagementinstrumente in das KAGB mittels eines dauerhaften Datenträgers nach WpHG informiert werden. Mit dieser Information wird keine Aussage darüber getroffen, ob sich die Lage des Kunden verbessert oder verschlechtert. Diese Informationen werden in der Praxis für Neukunden regelmäßig über die Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen und für Bestandskunden beispielsweise über die Quartalsberichte oder den Jahresdepotauszug gegeben.
- Muss Dual Pricing für den Ausweis der Marktpreise der Fondsanteile im Depotauszug beachtet werden? Ja, es muss der für Rückgaben modifizierte NAV zugrunde gelegt werden.
  - Muss Dual Pricing für den Ausweis der Marktpreise der Fondsanteile in Quartalsberichten enthalten sein? Ja, es muss der für Rückgaben modifizierte NAV zugrunde gelegt werden.
  - Muss Dual Pricing im PRIIPs-KID enthalten sein? Ja, als kurze allgemeine Beschreibung im Abschnitt „Wie lange sollte ich die Anlage halten, und kann ich vorzeitig Geld entnehmen?“ (ggf. mit Verweis auf weitere Details im Verkaufsprospekt).
  - Besonderheiten zu berücksichtigen bei Brutto-Order? Nein.
  - Besonderheiten zu berücksichtigen bei Netting-Order? Ja, aufgrund der unterschiedlichen Ausgabe- und Rücknahmepreise und der Tatsache, dass dieser Unterschied dem Fonds zugutekommen soll, ist auf eine zutreffende Kundenabrechnung und auf korrekte Zu- und Abflüsse zum Fonds zu achten.

#### Schnittstellen (z. B. WM-Datenservice)

- Fondsbezogene Stammdaten zu den LMTs
  - ✓ Der Fonds nutzt Dual Pricing als zulässige LMT-Maßnahme
  - ✓ Methodenart: Dual Pricing mit zwei NAV oder nur einem NAV des Fonds
- Terminiendaten zu den LMT-Maßnahmen
  - ✓ Nicht modifizierter NAV des Fonds (nach KARBV)
  - ✓ NAV pro Anteil/Aktie für Ausgaben
  - ✓ Ausgabepreis auf Basis des NAV pro Anteil/Aktie für Ausgaben unter Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags
  - ✓ NAV pro Anteil/Aktie für Rücknahmen
  - ✓ Rücknahmepreis auf Basis des NAV pro Anteil/Aktie für Rücknahmen unter Berücksichtigung des Rücknahmeabschlages

#### Allgemeine Informationen (depotführende Stelle)

- Ist Dual Pricing relevant für die Ex-Ante-Kosteninformation? Nein.
- Ist Dual Pricing relevant für die Ex-Post-Kosteninformation? Nein.

**Ansprechpartnerin:**

Peggy Steffen (+49 69 15 40 90 257, [peggy.steffen@bvi.de](mailto:peggy.steffen@bvi.de))