

## Swing Pricing – Orientierungshilfe für die Praxis

**Definition:** Bei Swing Pricing handelt es sich um einen im Voraus festgelegten Mechanismus, bei dem der Nettoinventarwert (NAV) der Anteile oder Aktien eines Investmentfonds durch Anwendung eines Faktors („Swing-Faktor“) angepasst wird, der die Liquiditätskosten berücksichtigt.

**Auswahl:** Ermessensentscheidung der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Diese sollte die Wahl von Swing Pricing für Fonds in Betracht ziehen, deren Basiswerte aktiv gehandelt werden und Informationen über die Handelskosten (Geld-/Briefkurs) verfügbar sind und häufig aktualisiert werden, insbesondere wenn die Fonds hauptsächlich in Vermögenswerte mit marktabhängigen Liquiditätskosten investieren. Swing Pricing ist eher weniger geeignet, wenn die Handelskosten nicht ohne weiteres verfügbar sind.

### Swing-Faktor

- Der Swing-Faktor umfasst die geschätzten expliziten Transaktionskosten, 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, schließt der Swing-Faktor auch die bestmöglich geschätzten impliziten Transaktionskosten ein. Implizite Transaktionskosten sind Kosten, die dem Fonds beim Erwerb oder Verkauf von Vermögenswerten indirekt entstehen, sich in erster Linie aus dem Spread zwischen Geld- und Briefkurs sowie aus etwaigen erheblichen Marktauswirkungen von Vermögenswertkäufen oder -verkäufen ergeben, die zur Erfüllung dieser Ausgabe- oder Rücknahmeaufträge getätigt werden; sie können je nach Art der zugrunde liegenden Vermögenswerte und Marktbedingungen variieren.
- Der Swing-Faktor wird als Prozentsatz des Nettoinventarwerts pro Anteil/Aktie ausgedrückt.
- Verschiedene Swing-Faktoren mit unterschiedlichen Auslöseschwellen sind zulässig.
- Die KVG kann einen maximalen Swing-Faktor festlegen, der unter außergewöhnlichen Umständen überschritten werden darf. Falls eine Swing-Faktor-Anpassung über den maximalen Swing-Faktor hinausgeht, sollte die KVG in der Lage sein, den angewandten Swing-Faktor auf Verlangen der zuständigen Behörde nachträglich zu begründen, d. h. die Entscheidung zur Neukalibrierung des maximalen Swing-Faktors muss gerechtfertigt sein und im besten Interesse der Anleger getroffen werden.

### Funktionsweise

- Führt die Differenz zwischen den Rücknahme- und den Ausgabeaufträgen für einen bestimmten Handelstag zu Nettorücknahmen, wird der Swing-Faktor vom NAV pro Anteil/Aktie abgezogen.
- Führt die Differenz zwischen den Rücknahme- und den Ausgabeaufträgen für einen bestimmten Handelstag zu Nettoausgaben, wird der Swing-Faktor zum NAV pro Anteil/Aktie hinzugerechnet.

### Zulässige Methoden

- 1) Vollständiges Swing Pricing: Anwendung des Swing-Faktors, wenn zwischen Rücknahmen und Ausgaben eine Differenz besteht.
- 2) Teilweises Swing Pricing: Anwendung des Swing-Faktors, wenn die Differenz zwischen Rücknahmen und Ausgaben einen vorab festgelegten Schwellenwert überschreitet.

In beiden Methoden können abgestufte Swing-Faktoren genutzt werden, wenn die Differenz zwischen Rücknahmen und Ausgaben jeweils vorab festgelegte Schwellenwerte überschreitet. Ein Wechsel zwischen vollständigem und teilweisem Swing Pricing ist nur unter Anpassung der Anlagebedingungen möglich.

**Aktivierung und Kalibrierung:** Die Entscheidung für eine bestimmte Swing-Pricing-Methode sowie zur Kalibrierung des Swing-Faktors hängen von den Marktbedingungen ab. Swing Pricing bedarf keiner formalen Aktivierung, sondern gilt mit Vereinbarung in den Anlagebedingungen des Fonds.

**NAV:** Beim Swing Pricing gibt es nur einen NAV pro Anteil/Aktie, der veröffentlicht wird. Dabei handelt es sich um einen nach Anwendung des Swing-Faktors modifizierten NAV pro Anteil/Aktie. Der nicht modifizierte NAV des Fonds wird nicht veröffentlicht; dieser wird nur intern dokumentiert, damit Verwahrstellen und

Prüfer bewerten können, ob die von der KVG angewandten Verfahren/Faktoren korrekt erfolgt sind.

### Bezugsgröße für Gebühren und Anlagegrenzen

- Fondsbezogene Gebühren (z. B. Verwaltungs-, Verwahrstellenvergütung) basieren auf dem nicht modifizierten NAV des Fonds (vor Anwendung des Swing-Faktors).
- Zur Berechnung von Performancegebühren ist der nicht modifizierte NAV des Fonds (vor Anwendung des Swing-Faktors) relevant.
- Für die Anlagegrenzprüfung ist der nicht modifizierte NAV des Fonds (vor Anwendung des Swing-Faktors) relevant.
- Für Einstiegs-/Ausstiegsgebühren (z. B. Rücknahmeab-/Ausgabeaufschlag) ist der modifizierte NAV pro Anteil/Aktie (nach Anwendung des Swing-Faktors) relevant.
- Swing Pricing senkt die Transaktionskosten, die im PRIIP-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 der Vermögenswerte.

### Verantwortlichkeit der KVG

- Festlegung der Methodik des Swing Pricings nebst Kalibrierung der Swing-Faktoren
- Dokumentation in einer internen Policy
- Festlegung eines internen Governance-Prozesses
- Offenlegung gegenüber Anlegern: Aufnahme in den Anlagebedingungen, Verkaufsprospekt/Informationsdokument und PRIIPs-KID
  - ✓ Anpassung der Anlagebedingungen in Bezug auf Swing 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 Swing 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 kann sich allenfalls ergeben, wenn die KVG einen zuvor festgesetzten maximalen Swingfaktor überschreitet.

### Verantwortlichkeit der Verwahrstellen

- Einführung von geeigneten Überprüfungsverfahren:
  - ✓ Verfügt die KVG über dokumentierte Verfahren für Swing Pricing analog zur Pricing-Policy nach KARBV?
  - ✓ Prüfung der Fondspreise anhand der vorliegenden Dokumentation der KVG (z. B. Schwellenwert, Swing-Faktor)
  - ✓ Anpassung der SLAs über den Informationsfluss zwischen KVG und Verwahrstelle
  - ✓ Ggf. Anpassung der Due-Diligence-Fragebögen

### Verantwortlichkeit der depotführenden Stellen

- Kein Handlungsbedarf im Ordererteilungs- und Abwicklungsprozess, da sich Swing Pricing direkt auf den NAV pro Anteil/Aktie auswirkt.
- Der Depotauszug, das Ex-Post-Kosten- und Quartalsreporting des Anlegers weisen den jeweils aktuellen Rücknahmepreis aus. Bei Erhebung eines Rücknahmeabschlages ermittelt sich der Rücknahmepreis auf Basis des modifizierten NAV pro Anteil/Aktie (nach Anwendung des Swing-Faktors) abzüglich des Abschlags.
- Das Ex-Ante-Kostenreporting des Anlegers weist den modifizierten NAV pro Anteil/Aktie und/oder den Ausgabepreis auf Basis des modifizierten NAV pro Anteil/Aktie aus.
- Fondsanteile werden zum Ausgabepreis ausgegeben. Bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags ermittelt sich der Ausgabepreis auf Basis des modifizierten NAV pro Anteil/Aktie (nach Anwendung des Swing-Faktors) zuzüglich des Aufschlags. Die Höhe des Ausgabeaufschlags, der einen bestimmten Prozentsatz am NAV pro Anteil/Aktie beträgt, ist somit von der Höhe des tatsächlichen Swings abhängig.

- Depot-/Kontogebühren der Kunden basieren nicht auf den NAV-Berechnungen, sondern auf bank-/marktüblichen Preisen.
- Eine Information des Kunden durch die depotführende Stellen über die fondsspezifische Aufnahme des Swing 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.
- Besonderheiten zu berücksichtigen bei Netting-Order? Nein.

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

- Fondsbezogene Stammdaten zu den LMTs
  - ✓ Der Fonds nutzt Swing Pricing als zulässige LMT-Maßnahme
  - ✓ Methodenart: vollständiges oder teilweises Swing Pricing
- Terminiendaten zu den LMT-Maßnahmen
  - ✓ NAV pro Anteil/Aktie

#### Allgemeine Informationen (depotführende Stelle)

- Ist Swing Pricing relevant für die Ex-Ante-Kosteninformation? Nein.
- Ist Swing Pricing relevant für die Ex-Post-Kosteninformation? Nein.
- Muss Swing Pricing für den Ausweis der Marktpreise der Fondsanteile im Depotauszug beachtet werden? Ja. Es muss der für die Rückgabe relevante Marktpreis gezeigt werden.
- Muss Swing Pricing für den Ausweis der Marktpreise der Fondsanteile in Quartalsberichten enthalten sein? Ja. Es muss der für die Rückgabe relevante Marktpreis gezeigt werden.
- Muss Swing Pricing im BIB, 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.

**Ansprechpartnerin:**

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