



ETHENEA

Swing Pricing Policy

1. Februar 2024

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

Phone +352 276 921-10 · Fax +352 276 921-1099 · info@ethenea.com · www.ethenea.com



Swing Pricing Policy

1	Kurzbeschreibung	2
2	Rechtlicher Hintergrund.....	2
3	Interne Grundsätze	2
4	Verantwortlichkeiten.....	2
5	Relevante IT-Systeme und Schnittstellen	2
6	Geltungsbereich	3
7	Beschreibung der Richtlinie.....	3
7.1	Hintergrund und Ziel des „Swing Pricing“	3
7.2	Operationelle Anpassung der NIW je Anteil.....	4
7.3	Festlegung des Swing Schwellenwertes.....	5
7.4	Auswirkung bzw. Anpassungen auf den NIW je Anteil bedingt durch den Swing Faktor	5
7.5	Auswirkung in Form einer Gebühr oder gebührenähnliche Folgen zum Nachteil der Anleger.....	6
7.6	Swing Pricing bei Umtauschaufträgen	6
7.7	Anwendung zusätzlich zur marktgerechten Bewertung	7



1 Kurzbeschreibung

ETHENEA Independent Investors S.A. hat Regeln und Grundsätze für ein „Swing Pricing-Verfahren“ eingeführt, um die Anteilhaber besser vor den Auswirkungen der Verwässerung, die durch die Aktivitäten anderer Anteilhaber verursacht wird, zu schützen.

Dieses Dokument erläutert das Verfahren des „Swing Pricing“ und dessen operative Umsetzung.

2 Rechtlicher Hintergrund

Es gelten alle anwendbaren Gesetze, Verordnungen und aufsichtsrechtlichen Verlautbarungen.

3 Interne Grundsätze

Es sind keine weiteren internen Grundsätze in Anwendung.

4 Verantwortlichkeiten

In der vorliegenden Richtlinie wurden die folgenden Rollen identifiziert und definiert:

Geschäftsleitung:	Verantwortlich für die Festlegung, Anpassung und Kontrolle der Swing-Schwellenwerte
Swing Pricing Komitee:	Verantwortlich für die Überwachung der ordnungsgemäßen Anwendung der Swing Pricing Grundsätze und der korrekten Berechnung der Swing-Faktoren
Compliance:	Verantwortlich für die Überwachung der ordnungsgemäßen Anwendung der Swing Pricing Grundsätze und der korrekten Berechnung der Swing-Faktoren
Risk Management:	Verantwortlich für die Überwachung der ordnungsgemäßen Anwendung der Swing Pricing Grundsätze und der korrekten Berechnung der Swing-Faktoren

5 Relevante IT-Systeme und Schnittstellen

Es sind keine speziellen IT-Systeme oder Schnittstellen im Einsatz.



6 Geltungsbereich

Die Richtlinie hat keine spezifischen abteilungs-, gebiets- oder standortspezifischen Merkmale. Sie ist global und in voller Form gültig.

7 Beschreibung der Richtlinie

7.1 Hintergrund und Ziel des „Swing Pricing“

Der Kauf und Verkauf von Wertpapieren innerhalb eines Fondsportfolios verursacht Handelskosten, wie zum Beispiel Brokergebühren, Transaktionsgebühren, Steuern und Spread-Effekte. Spread-Effekte treten auf, da der Nettoinventarwert (NIW) des Fonds anhand des mittleren bzw. zuletzt gehandelten Kurses berechnet wird, während der Portfoliomanager die zugrundeliegenden Wertpapiere zum Briefkurs kauft und zum Geldkurs verkauft.

Anleger, die Anteile an einem aktiv verwalteten Fonds erwerben, sollten damit rechnen, unter einer Verwässerung zu leiden, die durch diejenigen Handelsaktivitäten des Anlageverwalters verursacht wird, die dazu dienen, die im Fondsprospekt beschriebenen Anlageziele zu erreichen.

Die Anleger sollten jedoch nicht damit rechnen müssen, unter einer Verwässerung zu leiden, die durch diejenigen Handelsaktivitäten des Anlageverwalters verursacht wird, die davon beeinflusst werden, dass andere Anteilsinhaber Fondsanteile kaufen oder verkaufen.

Ziel des Swing Pricing ist es, bestehende Anleger vor einer Wertverwässerung zu schützen, die durch Handelskosten verursacht wird, die durch bedeutende Zeichnungs- und Rücknahmeaktivitäten des Fonds entstehen.

Beim Swing Pricing-Modell der ETHENEA Independent Investors S.A. wird angenommen, dass ein geringer Umfang an Anteilsinhaberaktivitäten bezüglich eines Fonds keine wesentlichen Transaktionskosten verursacht und dass diese Kosten durch das bestehende Barguthaben, das innerhalb des Fonds gehalten wird, abgedeckt werden können.

Somit tritt der Swing Pricing Schutz erst ein, **wenn ein bestimmtes Niveau an Nettoanteilsinhaberaktivitäten** (d.h. alle Anteilsinhabergeschäfte zusammengenommen) überschritten wird, was als Prozentsatz des Nettovermögens des Fonds berechnet wird.

Diese Methode wird als „teilweises“ oder „halbes“ Swing Pricing bezeichnet.

Wenn der **Schwellenwert** überschritten wird, wird der NIW je Anteil um einen bestimmten Basispunktbetrag nach oben oder unten korrigiert, um einen nominellen Geld- oder Briefkurs zu erhalten, wodurch gewährleistet wird, dass die Handelskosten nicht von den bestehenden Anteilsinhabern des Fonds, sondern vom zeichnenden bzw. zurückgebenden Anleger getragen werden.



Swing Pricing ist ein weithin **anerkannter Verwässerungsschutz-Standard**, der von in Luxemburg registrierten Fonds eingesetzt wird. Die Association of the Luxembourg Fund Industry (ALFI - Verband des Luxemburger Fondswesens) hat dazu sogenannte Best-Practice Broschüren publiziert.

7.2 Operationelle Anpassung der NIW je Anteil

Die Nettoanteilsinhaberaktivitäten werden täglich als Prozentsatz des Nettovermögens des Fonds berechnet.

Wenn diese Aktivitäten einen **zuvor festgelegten Schwellenwert** überschreiten, wird der Mechanismus auf Fondsebene angewandt.

In diesem Fall werden **alle Anteilklassen innerhalb eines Fonds in dieselbe Richtung und um denselben Prozentsatz** angepasst. Dies repliziert die Auswirkungen der Verwässerung, da alle Anteilklassen aufgrund der Kosten des Handels, der auf Portfolioebene stattfindet, proportional verwässert werden

Wenn der **prozentuale Schwellenwert** überschritten wird, wird der Fonds wie an jedem normalen Geschäftstag in Übereinstimmung mit den im Fondsprospekt beschriebenen Bewertungsrichtlinien bewertet. Anschließend wird eine Basispunktanpassung, die als Swing-Faktor bezeichnet wird, vorgenommen, um den NIW je Anteil nach oben zu korrigieren, wenn es zu Nettozuflüssen gekommen ist, bzw. nach unten zu korrigieren, wenn es zu Nettoabflüssen gekommen ist.

Der Swing-Faktor ist eine Schätzung der „Kosten“ des Handels, wobei Spreads, Transaktionskosten und relevante Steuern berücksichtigt werden.

Das folgende einfache Beispiel zeigt, wie der NIW je Anteil angepasst werden würde, wenn es:

- 1) keine bedeutenden Zu- oder Abflüsse gibt;
- 2) bedeutende Zuflüsse gibt; oder
- 3) bedeutende Abflüsse gibt.

Zum Zwecke dieses Beispiels gehen wir davon aus, dass der NIW je Anteil 10 USD und die Swing-Faktor-Anpassung 50 Basispunkte (Bp) beträgt:

- 1) Keine bedeutenden Zu- oder Abflüsse über dem Swing Schwellenwert
 - a. Keine Anpassung des NIW je Anteil
 - b. Es wird ein NIW je Anteil von 10,00 USD veröffentlicht
- 2) Bedeutende Nettozuflüsse, die den Swing Schwellenwert überschreiten
 - a. NIW je Anteil wird um 50 Bp nach oben korrigiert
 - b. Ein NIW je Anteil von 10,05 USD wird veröffentlicht
 - c. Die Anteilsinhaber, die an diesem Tag handeln, erhalten weniger umlaufende Anteile für ihr angelegtes Geld, um die bestehenden Anteilsinhaber für die entstandene Fondsverwässerung zu entschädigen
- 3) Bedeutende Nettoabflüsse, die den Swing Schwellenwert überschreiten



- a. NIW je Anteil wird um 50 Bp nach unten korrigiert
- b. Ein NIW je Anteil von 9,95 USD wird veröffentlicht
- c. Die zurückgebenden Anteilsinhaber erhalten einen geringeren Erlös für ihre umlaufenden Anteile, um die bestehenden Anteilsinhaber für die verursachte Verwässerung zu entschädigen

In der Praxis werden die Anleger nicht wissen, ob der NIW je Anteil korrigiert wurde. Wenn die Swing-Anpassung vorgenommen wird, spiegelt sich diese in dem NIW wider, der für den jeweiligen Tag veröffentlicht wird. Die Anleger erhalten weiterhin einen veröffentlichten NIW je Anteil pro Tag, der möglicherweise korrigiert wurde (oder auch nicht). Alle Anleger, egal ob sie kaufen oder verkaufen, werden zu diesem Kurs handeln. Es wird nicht offengelegt, ob der NIW für den jeweiligen Tag korrigiert wurde oder nicht.

7.3 Festlegung des Swing Schwellenwertes

Der Swing Schwellenwert wird von einem internen Komitee, dem sogenannten „Swing Pricing Komitee“, festgelegt und überprüft.

Dabei ist der Geschäftsleitung der ETHENEA Independent Investors S.A. bewusst, dass das Ziel darin besteht, bestehende Anteilsinhaber vor dem Verwässerungseffekt bedeutender Handelsaktivitäten anderer Anteilsinhaber zu schützen.

Der Ausschuss wird den Schwellenwert daher so festsetzen, dass der Schutz der Anteilsinhaber gegeben ist und gleichzeitig die NIW-Volatilität minimiert wird, indem gewährleistet wird, dass der NIW je Anteil nicht korrigiert wird, wenn der Verwässerungseffekt auf den Fonds für bestehende Anteilsinhaber als äußerst geringfügig betrachtet werden würde.

Die Geschäftsleitung wird die Swing Schwellenwerte nicht offenlegen, da dies einige Kunden dazu veranlassen könnte, ihre Handelsaktivitäten unter diesem Schwellenwert zu halten, was die Fähigkeit des Mechanismus, die Verwässerung zu verringern, unterminieren würde.

Dieser Vertraulichkeitsgrundsatz steht im Einklang mit den aktuellen ALFI-Richtlinien und besten Marktpraktiken, die von anderen Emittenten am Markt übernommen wurden.

7.4 Auswirkung bzw. Anpassungen auf den NIW je Anteil bedingt durch den Swing Faktor

Der Betrag, um den der NIW angepasst wird, hängt grundsätzlich von der Anlagestrategie des Fonds ab.

Das Komitee wird die Faktoren bzw. Anpassungen mindestens alle sechs Monate neu berechnen bzw. überprüfen.

Diese Richtlinie gibt dem Komitee außerdem die Befugnis, die Faktoren häufiger zu aktualisieren, wenn zum Beispiel ein bestimmtes systemisches Marktereignis in dem jeweiligen Zeitraum eingetreten ist, dass dazu geführt hat, dass sich die Spreads oder Transaktionskosten bedeutend verändert haben.



Das Komitee, der Fachbereich Risikomanagement, der Fachbereich Compliance und die Geschäftsleitung werden zudem die ordnungsgemäße Anwendung dieser Grundsätze und die korrekte Berechnung der Swing-Faktoren überwachen.

Die verschiedenen Swing-Faktoren werden im Interesse des Anlegerschutzes nicht offengelegt.

Allerdings wird grundsätzlich keine Swing-Anpassung **mehr als 1 % des ursprünglichen NIW je Anteil betragen.**

Die Geschäftsleitung der Verwaltungsgesellschaft behält sich das Recht vor, in Notlagen und im ausschließlichen Interesse des Anlegerschutzes über diesen festgelegten Wert einen Swing-Faktor zu definieren und anzuwenden. In diesem Fall wird die Geschäftsleitung über die im Verkaufsprospekt festgelegten Informationskanäle den Grund erläutern, als auch die CSSF umgehend über die getroffene Entscheidung informieren. Der Verkaufsprospekt wird in Bezug auf die Angabe des maximal anzuwendenden Swing-Faktors umgehend geändert, die Möglichkeit zur Erhöhung des Swing-Faktors in bestimmten Notlagen integriert und unter den genannten Erfordernissen der Anlegerinformation sowie der CSSF im Nachgang unverzüglich zur Genehmigung gesandt.

Das Komitee schlägt der Geschäftsleitung den Swing-Faktor vor, die Geschäftsleitung wird nach intensiver Prüfung und Würdigung der Hintergründe den anzuwendenden Swing-Faktor zum Gegenstand eines Geschäftsleitungsbeschlusses machen und diesen an die involvierten Dienstleister zur Berechnung des NIW und der Anwendung des Swing-Faktors senden.

Der Fachbereich Risikomanagement und Bewertung wird die korrekte Anwendung und Berücksichtigung im Anschluss prüfen und etwaige Feststellungen der Geschäftsleitung melden.

7.5 Auswirkung in Form einer Gebühr oder gebührenähnliche Folgen zum Nachteil der Anleger

Swing Pricing ist **keine Gebühr**, die dem Fonds oder den Anlegern erhoben wird. Es ist ein Instrument, das gewährleistet, dass die bestehenden Anleger eines Fonds nicht die Handelskosten tragen, die durch bedeutende Zeichnungs- oder Rücknahmeaktivitäten anderer Anteilsinhaber verursacht werden.

Im Endeffekt sorgt Swing Pricing dafür, dass die Handelskosten denjenigen Anteilsinhabern belastet werden, die die Kosten verursacht haben.

7.6 Swing Pricing bei Umtauschaufträgen

Der Wechsel zwischen Teilfonds könnte Swing Pricing unterliegen, wenn der NIW eines oder beider Teilfonds an dem jeweiligen Tag angepasst wurde.

Dies sollte wie eine reguläre Zeichnung oder Rücknahme betrachtet werden, da dem Portfoliomanager des alten oder neuen Fonds im Falle von bedeutenden Zu- oder Abflüssen



dieselben Kosten anfallen.

7.7 Anwendung zusätzlich zur marktgerechten Bewertung

Die marktgerechte Bewertung findet im Rahmen der bestehenden Richtlinie statt, Wertpapiere, deren Bewertungen zwischen dem Börsenschluss und dem Zeitpunkt der NIW-Bewertung möglicherweise beeinflusst wurden, zu bewerten.

Die Swing Pricing-Anpassung ist kein Bestandteil der Portfoliobewertung.

Wenn sie ausgelöst wird, wird die Swing Pricing-Anpassung vorgenommen, nachdem die NIW-Bewertung abgeschlossen wurde, unabhängig von einer marktgerechten Bewertung.