



Neue Transaktionskostenberechnung bei Fonds und ETFs ab 2025



Sebastian Höft

Simon Blechinger



WILLKOMMEN



Simon Blechinger

Product Manager
Asset Management

✉ simon.blechinger@l-p-a.com



Sebastian Höft

Global Director of Asset
Management

✉ sebastian.hoeft@l-p-a.com

lpa_
who we are:

Leading provider of smart technology solutions in the financial industry

25
years in
software & consulting

350+
employees

180+
clients

10
cities

Best RegTech Provider, SRP Awards in 2019, 2020, 2022, 2023, 2024

An aerial view of a city skyline, likely New York City, with a blue overlay. The image shows several prominent skyscrapers, including the Freedom Tower on the left and the Helaba building on the right. The text is centered over the image.

2. Neue Transaktionskostenberechnung bei Fonds und ETFs ab 2025



Transaction Cost Calculation

Berechnung der tatsächlichen Transaktionskosten

01.01.2025: Arrival-Price-Methode zur Transaktionskostenberechnung verpflichtend (Verordnung (EU) 2017/653 Annex VI Nr. 7–23)
 New-PRIPs-Method für neue Produkte oder < 3 Jahren Laufzeit (bisher übergangsweise auf alle PRIIPs anwendbar)
 => Vertriebsurlaubnis von Produkten, deren PRIIPs auf den herkömmlichen Berechnungen basieren, ab dem 01.01.2025 möglicherweise ungeklärt.

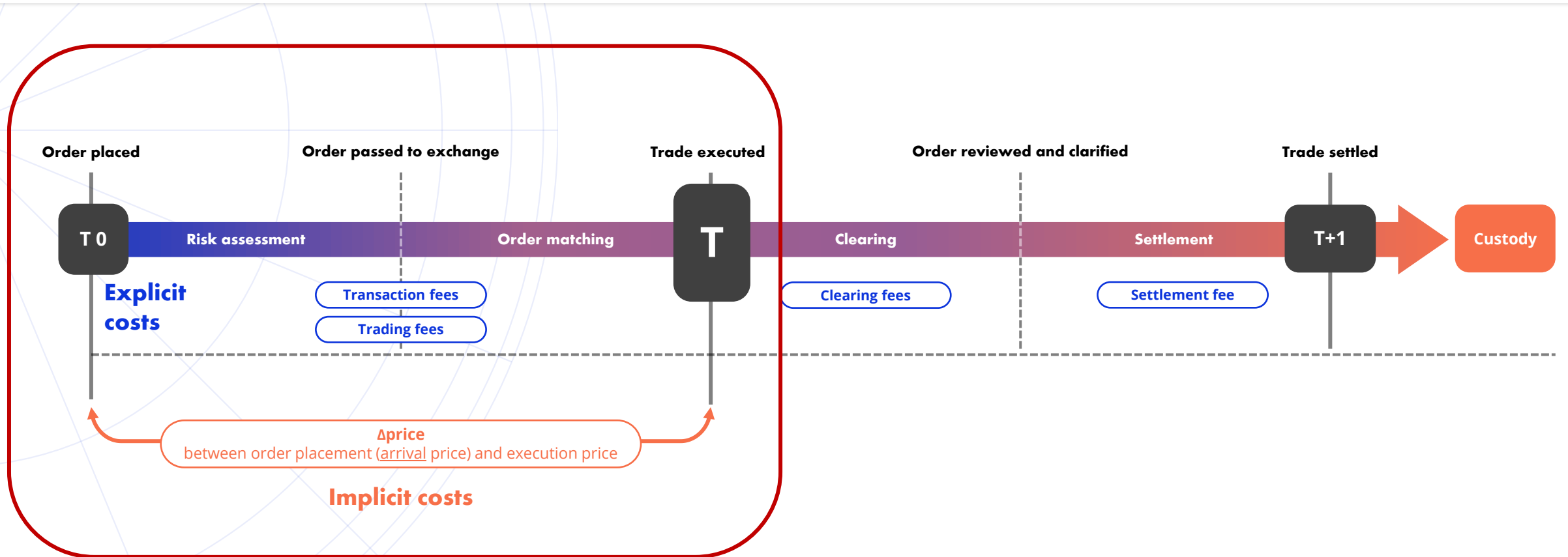
12a: Kauf: Realisierter Nettoausführungspreis – Eingangspreis = Tatsächliche Kosten der Transaktion x Anzahl Anteile

12b: Verkauf: Eingangspreis – Realisierter Nettoausführungspreis = Tatsächliche Kosten der Transaktion x Anzahl Anteile

16a: Gelistete Instrumente	16b: Lineare Instrumente	16c: Nonlineare Instrumente	17: Transaktionen in FX	Fallback options
<p>Standardisierte Instrumente im regulären Handel:</p> <ul style="list-style-type: none"> Berechnung in Bezug auf das Instrument Eingangspreis entspricht dem Mittelpreis Bei Auktionen entspricht der Eingangspreis gem. Nr. 18 dem Mittelpreis unmittelbar vor der Auktion <p>z.B. listed Equities</p>	<p>Bei linearen, auf die Kunden abgestimmten Instrumenten und bei Fehlen sowohl von Preistransparenz als auch regulärem Handel:</p> <ul style="list-style-type: none"> Berechnung der Transaktionskosten auf Basis der zugrunde liegenden Vermögenswerte berechnet. (ggfs. Gewichtung erforderlich) <p>z.B. Futures, Interest SWAPs</p>	<p>Differenz zwischen dem für die Instrumente gezahlten oder erhaltenen Preis und dem beizulegenden Zeitwert („Fair Value“)</p> <p>z.B. AIFs</p>	<p>Bei Transaktionen in Fremdwährungen:</p> <ul style="list-style-type: none"> Eingangspreis muss angemessene Schätzung des konsolidierten Preises widerspiegeln Preis darf nicht von einer einzigen Gegenpartei oder einer Devisenplattform stammen (auch wenn entsprechende Vereinbarungen existieren) 	<p>Keine Preise verfügbar:</p> <ol style="list-style-type: none"> Vertretbarer unabhängiger Preis Eröffnungspreis Transaktionstag Schlusspreis am Vortag <p>Kein Timestamp verfügbar:</p> <ol style="list-style-type: none"> Eröffnungspreis Transaktionstag Schlusspreis am Vortag <p>Transaktionsabwicklung t+1:</p> <ol style="list-style-type: none"> Eröffnungspreis Transaktionstag Schlusspreis am Vortag

Lebenszyklus des Wertpapierhandels

Berechnung von Transaktionskosten im Rahmen von PRIIPs/MiFID II



Transaction Cost Calculation

Arrival Prices vs. New PRIIPs - Methodik

Datengrundlage

- Vier Anlageklassen: ETF, Equity, Government & Corporate Bonds
- Anzahl Transaktionen: 75.237 (bereinigt)
- Zeitraum: 01/2022 – 08/2024
- Erfassung des Marktmittelpreises \pm 1s Timestamp Orderübermittlung
- Berechnung der TCC nach Arrival Price Methode und bisher gültiger New Priips-Methode
- Zeitspanne Orderübermittlung - Ausführung Transaktion

Auswertungen

- Identifizierung von Ausreißern (1% - 8% Extremwerte)
- Anteil negativer Arrival Prices die gem. PRIIPs Verordnung auf 0 gefloored werden
- Absolute und relative Änderung der TCC ggü. bisher übergangsweise anwendbarer New_PRIIPs Methode
- Korrelation zwischen Zeitspanne Order-Ausführung und TCC
- Hinweis: Vergleichsweise kleine Grundgesamtheit, d.h. indikativer Charakter

Transaction Cost Calculation

Verfügbarkeit von Arrival Prices

	Total	Fetched	
ETF	4.926	3.981	80,82%
Equity	94.638	59.538	62,91%
Corp. Bond	23.021	11.641	50,57%
Govt. Bond	15.650	6.303	40,27%

- Voraussetzung: Zeitpunkt der Übermittlung der Transaktionsorder an eine dritte Person liegt vor
- Zeitspanne: $t_{\text{Übermittlung}} \pm 1$ Sekunde
 - Falls nicht Verfügbar: $t_{\text{Übermittlung}} -$
 - Ggfs. Fallback gem PRIIP Regulatorik
- Generell hohe Verfügbarkeit von Arrival Prices bei Instrumenten mit hoher Liquidität
- Mittlere Verfügbarkeit bei Anleihen

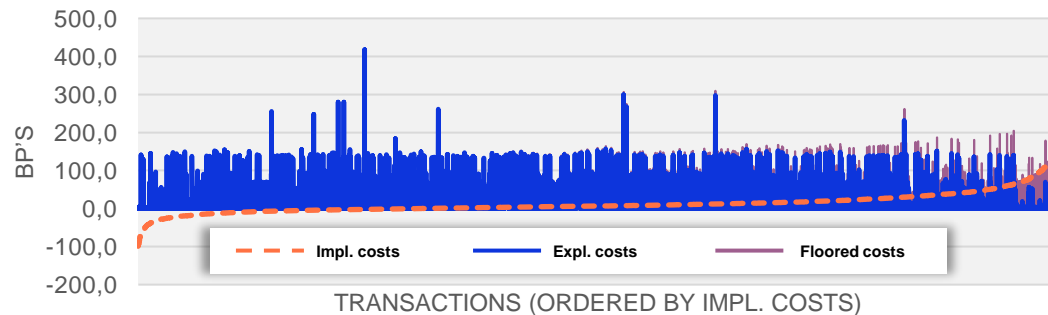
TRANSACTION COST CALCULATION

Corporate Bonds

	Min	Max	Durchschn.	Var
Time Differenz	00:00:00	03:59:06	00:20:02	00:00:58
Impl. (old) BP	1,2	65,1	16,0	9,7
Total Cost (old) BP	1,2	436,8	28,6	834,1
Arrival Impl. BP	-99,2	149,8	11,9	733,2
Expl. Fees BP	0,0	417,9	12,9	838,6
TC Cost floored BP	0,0	417,9	28,2	1231,7
Abs. Change BP	-65,1	138,0	-0,4	548,3
Change Rel %	-100%	1156%		
% floored			31%	
RSQ			0,002	
Corr			-0,045	
Count			11407	
Outliners			1%	

- Insgesamt fast keine Preisänderung
- Transaktionskosten sind zu fast gleichen Teilen auf implizite und explizite Kosten verteilt

Reportable (floored) costs vs implicit vs explicit costs



-1,3%

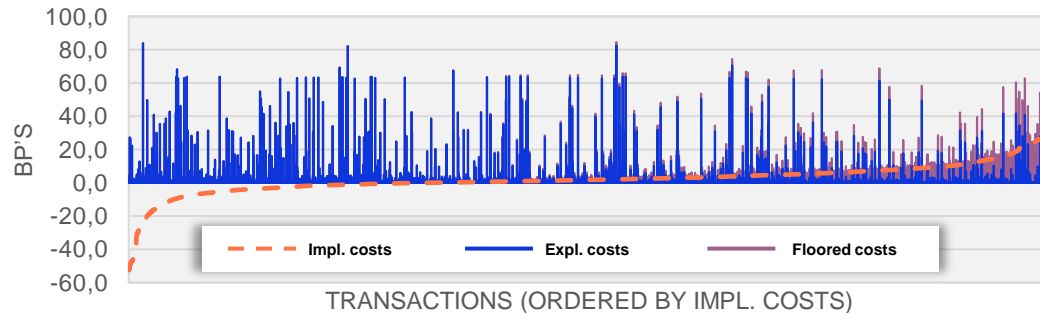
TRANSACTION COST CALCULATION

Government Bonds

	Min	Max	Durchschn.	Var
Time Differenz	00:00:00	03:57:03	00:13:24	00:00:35
Impl. (old) BP	3,1	49,5	5,7	3,9
Total Cost (old) BP	2,1	89,9	8,0	68,3
Arrival Impl. BP	-52,5	30,8	2,0	79,3
Expl. Fees BP	0,0	83,9	2,4	66,0
TC Cost floored BP	0,0	84,6	6,3	92,1
Abs. Change BP	-43,4	25,7	-1,7	34,2
Change Rel %	-100%	681%		
% floored			32%	
RSQ			0,014	
Corr			-0,117	
Count			5282	
Outliners			8%	

- Transaktionskosten für Bonds sinken mit Arrival Price Methode
- Explizite Kosten liegen im Schnitt über den impliziten Kosten
- Hoher Ausreißeranteil von 8%

Reportable (floored) costs vs implicit vs explicit costs



-21,0%

TRANSACTION COST CALCULATION

Equity

	Min	Max	Durchschn.	Var
Time Differenz	00:00:00	03:59:57	00:33:18	00:03:13
Impl. (old) BP	2,8	19,6	4,4	4,9
Total Cost (old) BP	0,4	792,0	62,2	10216,3
Arrival Impl. BP	-419,2	333,8	-2,2	10996,9
Expl. Fees BP	0,0	784,1	58,0	10177,6
TC Cost floored BP	3,0	784,1	94,7	13671,8
Abs. Change BP	-21,9	330,7	32,5	3689,1
Change Rel %	-86%	8305%		
% floored			49%	
RSQ			0,0002	
Corr			-0,0146	
Count			54775	
Outliners			4%	

- Transaktionskosten für Equities steigen im etwas mehr als die Hälfte ggü. der bisherigen Berechnungsmethode
- Größere Min/Max-Spanne im Vergleich zu den übrigen Anteilsklassen
- Kosten werden durch hohe explizite Kosten getrieben
- Hoher Anteil negativer Transaktionskosten die gem. PRIIPs Regulatorik in Höhe der expliziten Kosten gefloored werden
- Ohne Berücksichtigung der gefloorten impliziten Transaktionskosten ergäbe sich ein Preisrückgang i.H.v 4%
- Ausschläge der Transaktionskostenhöhe bei kleinen Ordersizes aufgrund es relative hohen Anteils der expliziten Transaktionskosten

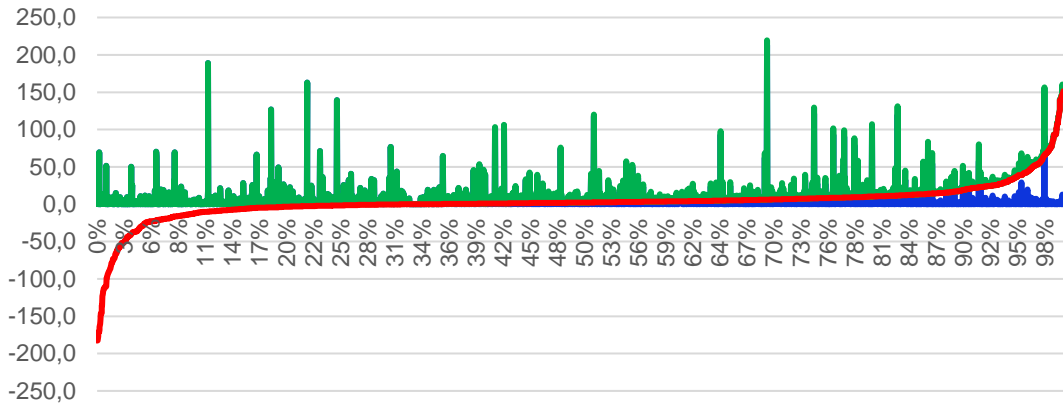
52,3%

Transaction Cost Calculation

ETF

	Min	Max	Durchschn.	Var
Time Differenz	00:00:00	03:15:00	00:02:50	00:00:04
Impl. (old) BP	2,8	19,6	10,7	20,4
Total Cost (old) BP	0,1	226,8	13,8	144,0
Arrival Impl. BP	-182,6	151,5	2,6	681,9
Expl. Fees BP	0,0	213,3	3,6	108,8
TC Cost floored BP	0,0	219,4	11,4	371,7
Abs. Change BP	-20,9	141,2	-2,4	294,1
Change Rel %	-100%	3924%	-17,4%	
% floored			32%	
RSQ			0,004	
Corr			0,066	
Count			3821	
Outliners			2%	

- Transaktionskosten für Investitionen in ETFs werden günstiger
- Geringe explizite Kosten
- Geringere Min/Max Spanne im Vergleich zu anderen Assetklassen
- Geringste Zeitspanne zwischen Übermittlung und Ausführung im Vergleich



-17,4%

Transaction Cost Calculation

Executive Summary

Berechnung der Transaktionskosten

- Weniger standardisiertes Verfahren sondern Orientierung an aktuellen Marktentwicklungen
- Deutlich erhöhter administrativer Aufwand für die PRIIPs Hersteller durch:
 - Strukturierte Erfassung von Arrival Timestamps
 - Erweiterter Datenhaushalt inkl. Fallbacklogiken
 - Schnittstellen zur Erfassung von Marktdaten notwendig
 - Langer Berechnungszeitraum über drei Jahre
- Grundsätzlich gute Verfügbarkeit von Arrival Prices bei Aktien und ETFs, mittlere Verfügbarkeit von Bonds ohne Rückgriff auf Fallbacks

Auswirkungen auf die Transaktionskosten

- Vergünstigungen bei Government Bonds und ETFs
- Kaum Veränderung bei Corporate Bonds
- Steigende Transaktionskosten bei Equities
- Generelle Preissteigerung durch Nichtberücksichtigung negativer impliziter Transaktionskosten aufgrund des Floors
- Kein positiver Effekt durch regulatorisch zulässige negative Transaktionskosten da ein Mindestausweis in Höhe der expliziten Kosten erforderlich ist
- Zeitspanne zwischen Orderübermittlung und Orderausführung (fast) ohne Relevanz

"Regulatorische Vorgaben erhöhen die Transparenz bei den Transaktionskosten bei Aktien, senken sie bei Staatsanleihen und ETFs, während negative implizite Kosten nicht angerechnet werden können."

Dies ist erst der Anfang - Die Transformation der Finanzmärkte

Technology has gone from **passive**,
to **active**, to **immersive**

Accelerating your potential



— **Scalable solutions** and **AI**
have expanded our portfolio

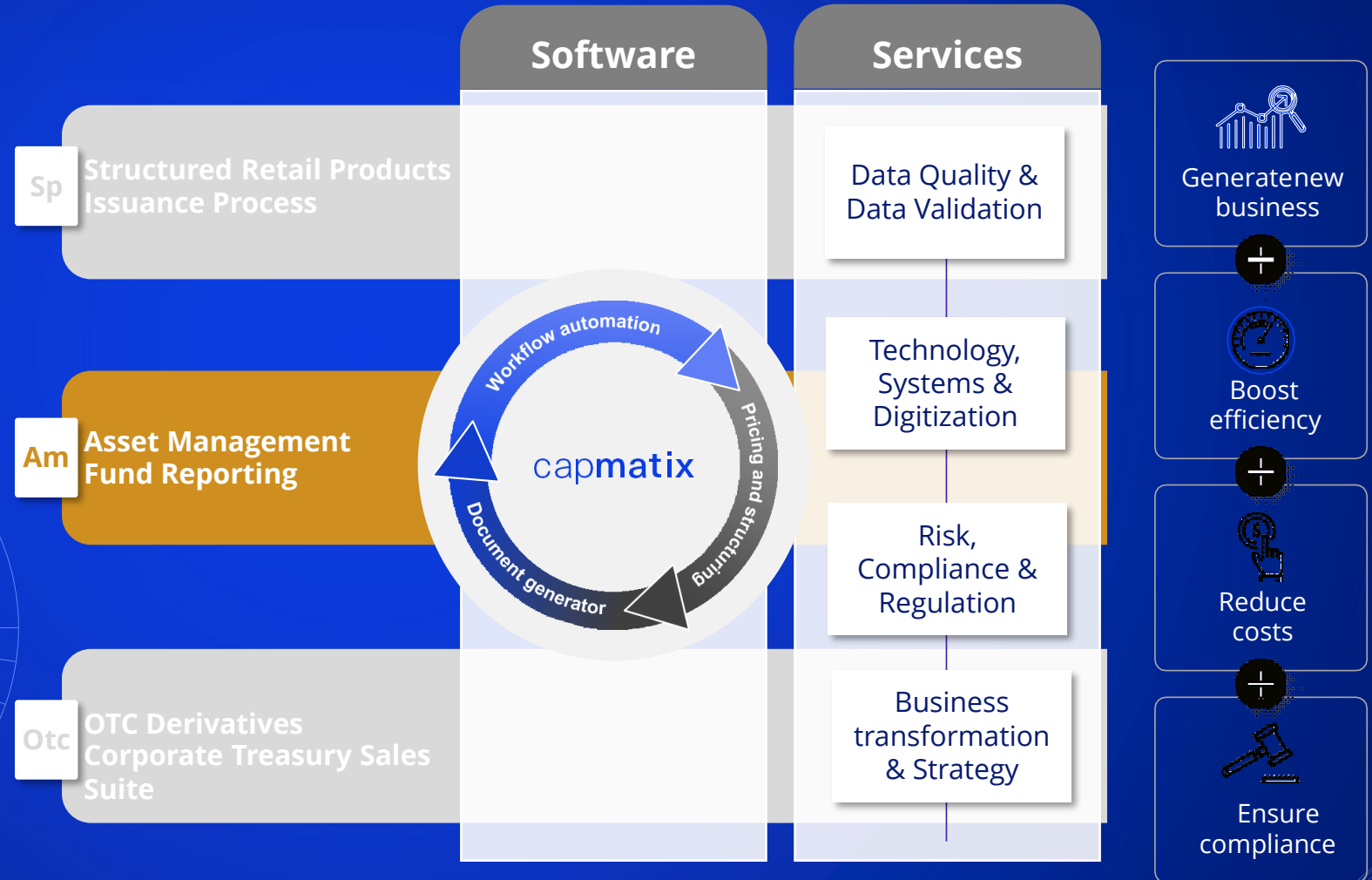
— **Modeling** your processes and
workflows

— **Flexible** and **reliable** working
models that adapt to your future

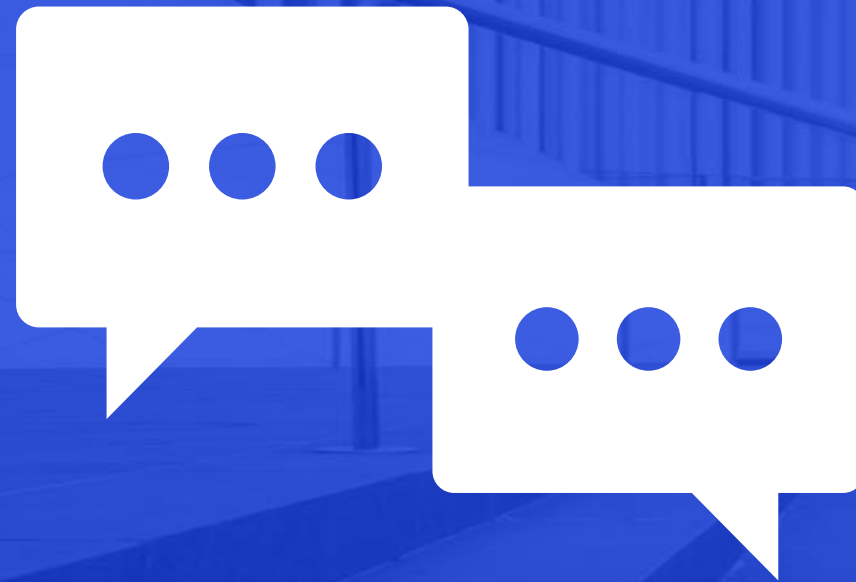
Digital Banking in seiner Gesamtheit: Die Technologielösungen von LPA werden durch ein einzigartiges Wertversprechen ergänzt, das auf fundiertem Kapitalmarkt- und Regulierungswissen beruht.

Modernste Software ergänzt um

die besten Kapitalmarktexperten



Zeit für Ihre Fragen?!



Herzlichen Dank für Ihre Zeit



Simon Blechinger

Product Manager Asset Management

✉ simon.blechinger@l-p-a.com



Sebastian Höft

Global Director of Asset Management

✉ sebastian.hoeft@l-p-a.com