

## Pressemitteilung

WHU - Otto Beisheim School of Management

Nicolas Vogt

22.11.2021

<http://idw-online.de/de/news781228>

Buntes aus der Wissenschaft, Forschungsergebnisse  
Gesellschaft, Mathematik, Medien- und Kommunikationswissenschaften, Politik, Wirtschaft  
überregional



## Studie mit WHU-Beteiligung attestiert Neobrokern günstigere Transaktionen an der Börse

**Sogenannte Neobroker verlangen im Verhältnis zu traditionellen Banken geringere Gebühren beim Handeln an der Börse. Dies betrifft sowohl die impliziten Gebühren bei der Ausführung der Order als auch die expliziten Kosten, sprich die Kosten, die für die Nutzung des Brokers anfallen. Zu diesem Ergebnis kommt eine Studie unter Beteiligung der WHU - Otto Beisheim School of Management.**

Insbesondere in den vergangenen zwei Jahren ist sie deutlich angestiegen: die Zahl der Kleinanleger. Allein in Deutschland waren im vergangenen Jahr, verglichen mit dem Jahr 2019, 2,7 Millionen Menschen mehr in Aktien, Aktienfonds oder aktienbasierten Indexfonds (ETFs) investiert. Mit den Kleinanlegern hat auch die Zahl sogenannter Neobroker zugenommen. Sie stellen eine neue Art von Online-Brokern abseits der traditionellen Banken dar und werben damit, ihren Kunden das Handeln (engl.: Trading) beinahe zum Nulltarif zu ermöglichen. Einer dieser Neobroker ist Trade Republic. In seinem Auftrag wurde nun eine Studie erstellt, die vergleicht, wie günstig oder teuer der Handel mit Trade Republic im Vergleich zum Referenzmarkt Xetra, dem bedeutendsten deutschen Börsenhandelsplatz, ist.

Die Studie wurde in Kooperation von Prof. Dr. Lutz Johanning von der WHU - Otto Beisheim School of Management sowie Prof. Dr. Steffen Meyer und Dr. Charline Uhr von der University of Southern Denmark and Danish Finance Institute erstellt. Untersucht wurden die impliziten Kosten (Ausführungskosten der Order) und expliziten Kosten (direkte Gebühr für die Nutzung des Online-Brokers) von über zwei Millionen Transaktionen an der Börse. Das Ergebnis zeigt, dass Nutzer von Trade Republic einen Preisvorteil von durchschnittlich 52 Cent pro 1.000 Euro Order hatten. Der Spread, also die Differenz zwischen dem Kauf- und Verkaufskurs eines Vermögenswertes, ist im Schnitt um knapp 43 Prozent besser als der des deutschen Haupthandelsplatzes XETRA.

Neobroker waren in der Vergangenheit in die Kritik geraten, weil der Verdacht bestand, sie würden die jeweilige Kauforder des Kunden nicht am günstigsten Handelsplatz ausführen lassen, sondern dort, wo sie von den Handelsplätzen die höchste Erstattung erhielten. Da Neobroker beim Handel kaum oder keine Gebühren von ihren Kunden erheben, finanzieren sie sich überwiegend durch die Rückvergütung, die sie von den jeweiligen Handelsplätzen erhalten, an die sie die Orders der Kunden weitergereicht haben (Payment for Orderflow oder PFOF). Innerhalb der EU-Kommission werden derzeit Pläne gehegt, das PFOF im Rahmen der Überarbeitung der sogenannten Mifid-Finanzmarktrichtlinie gänzlich zu verbieten. Kritiker führen an, dass ein solches Verbot den Wettbewerb zwischen den Handelsplätzen zum Schaden der Anleger verfälschen würde. Die umfangreichen Daten der Studie machen nun deutlich, dass, zumindest im Falle von Trade Republic, Neobroker sehr wohl im Sinne ihrer Kunden handeln und im Durchschnitt sogar bessere Konditionen bieten als der Handelsplatz Xetra.

### Methodik

Für die Studie „Private investors and the emergence of neo-brokers: Does payment for order flow harm private investors?“ wurden die impliziten und expliziten Kosten beim Handeln von Vermögenswerten von 100.000 zufälligen

Trade Republic Kunden ausgewertet, die ihr Konto vor Juli 2020 bei dem Broker eröffnet hatten. Untersucht wurden 2,2 Millionen ihrer Transaktionen über das Portal Trade Republic im Verhältnis zu den Kosten, die beim Handel am Xetra-Handelsplatz angefallen wären.

wissenschaftliche Ansprechpartner:

Prof. Dr. Lutz Johanning:

<https://www.whu.edu/de/fakultaet/finance-and-accounting-group/empirical-capital-market-research/>

Originalpublikation:

Meyer, S./Uhr, C./Johanning, L. (2021): Private investors and the emergence of neo-brokers: Does payment for order flow harm private investors?