

## Neuerungen durch das Honoraranlageberatungsgesetz

Einen weiteren Baustein im neuen Ordnungssystem für die Finanzmärkte bildet neben dem KAGB das Gesetz zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente (Honoraranlageberatungsgesetz – im Folgenden das „Gesetz“), das ab dem 1. August 2014 das Berufsbild des Honoraranlageberaters einführt. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass eine provisionsgestützte Beratung Fehlreize setzen kann, so dass der Fokus nicht immer auf eine umfassende Anlageberatung (insbesondere Risikoaufklärung) gerichtet war. Zudem war für den Kunden vielfach nicht erkennbar, dass aufgrund der Provisionsvergütung der Anlageberater ein eigenes Interesse an diversen Fonds oder Anlagen haben kann, so dass der Gesetzgeber korrigierend eingegriffen hat. Schon jetzt zeichnet sich ab, dass auch grenzüberschreitend tätige EU-Wertpapierdienstleistungsunternehmen von den Neuregelungen betroffen sein werden.

### Ziele des Gesetzes

Durch das Gesetz sollen diese Zusammenhänge offengelegt und die unabhängige Honorarberatung gestärkt werden, da Honorarberater keine Provisionen von Produktanbietern oder Dritten behalten dürfen, für die sie Produkte vermitteln. Die Bezeichnung „Honorar-Anlageberater“ bleibt ausschließlich solchen Beratern vorbehalten, die sich in dem im Folgenden näher umzeichneten Rahmen halten. Das Gesetz orientiert sich an dem Vorschlag der EU-Kommission zur Neufassung der MiFID vom 20. Oktober 2011 (MiFID II), der unter dem Begriff „unabhängige Beratung“ ein vergleichbares Konzept verfolgt, und ist damit auf der Linie der Entwicklungen in den anderen europäischen Ländern. Neue Regeln in der MiFID II werden aller Voraussicht nach frühestens Mitte 2015 erwartet bzw. beachtet werden müssen.

### Neue Begrifflichkeiten

Mit dem Gesetz zeigt sich die allgemeine Tendenz des deutschen Gesetzgebers, auf europäischer Ebene voranzugehen und nationale Regelungen etwaigen europäischen Regelungen vorwegzunehmen. Negativ formuliert könnte das Verhalten des deutschen Gesetzgebers als „Aktionismus“ bezeichnet werden, der ähnlich auch bei der Thematik rund um die Leerverkäufe festgestellt werden konnte. Nach Auslaufen der entsprechenden Umsetzungsfrist für die europäischen Regelungen führt dies unweigerlich zu Nachjustierungen im deutschen Recht (vgl. auch unten zum Verhältnis dieser Vorschriften zu MiFID II).

Die Einführung der **geschützten Bezeichnung** des „**Honorar-Anlageberaters**“ im Wertpapierhandelsgesetz (**WpHG**) sowie des „Honorar-Finanzanlagenberaters“ in der Gewerbeordnung (**GewO**) soll Kunden transparenter machen, ob die Anlageberatung durch Provisionen des Produktanbieters oder ausschließlich durch das Honorar des Kunden vergütet wird (vgl. § 31 Abs. 4c Satz 1 Nr. 2 WpHG). Voraussetzung für die Führung einer der von Gesetz geschützten Bezeichnung ist die Eintragung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens in einem von der BaFin geführten und auf ihrer Internetseite öffentlichen einseharen **Register über Honorar-Anlageberater** (vgl. § 36c WpHG). So soll sich der Kunde informieren und entscheiden können, welche Form der Anlageberatung er in Anspruch nehmen möchte.

Entsprechende Eintragungspflichten bestehen zudem für „Honorar-Finanzanlagenberater“ bei den von den Industrie- und Handelskammern geführten zentralen Registern.

## Pflichten des Honorar-Anlageberaters

Das Gesetz schafft zudem zusätzliche Anforderungen, da die Honorar-Anlageberatung künftig nur von demjenigen erbracht werden darf, der seiner Beratung eine umfassende Marktanalyse zugrunde gelegt hat. Maßstab der genannten Marktanalyse sollen die Bedürfnisse des Kunden sein. Des Weiteren sind Zuwendungen des Produkthanbieters an den Honorar-Anlageberater verboten. Eine Vergütung der Beratungsleistung darf nur noch durch den Kunden selbst erfolgen.

Zudem ist eine **organisatorische, funktionale und personelle Trennung** von (provisionsgestützter) Anlageberatung und Honorar-Anlageberatung für Wertpapierdienstleister vorgeschrieben. Dies hat zur Folge, dass die Mitarbeiter im Rahmen der Anlageberatung exklusiv einem der beiden Bereiche zugeordnet sein müssen. Diese Abgrenzung könnte insbesondere kleinere Unternehmen vor strukturelle Probleme stellen. Weiterhin besteht die Verpflichtung, das Angebot einer Honorar-Anlageberatung auf der Internetseite des Unternehmens auszuweisen. Nach Registereintragung kann der einzelne Anlageberater dann nicht mehr auf Provisionsbasis für den Kunden tätig werden.

Außerdem gilt es zu beachten, dass das Gesetz ein **Verbot von Festpreisgeschäften** vorsieht. Die Praxis, Geschäftsabschlüsse anstatt auf Rechnung des Kunden auf eigene Rechnung auszuführen und dadurch umfangreiche Informationspflichten bei der provisionsgestützten Anlageberatung zu umgehen, wird daher für die Honorar-Anlageberatung nicht möglich sein.

## Verhältnis zu MiFID II-Vorschriften

Da sich diese Regelung zum **Verbot von Festpreisgeschäften** in den Entwürfen zu MiFID II nicht wiederfindet, bleibt offen, ob und in welcher Weise sie nach dem Inkrafttreten der MiFID II/dem Auslaufen entsprechender Umsetzungsfristen noch Bestand haben wird. Von Bedeutung ist dies deshalb, weil nach der Vorstellung des deutschen Gesetzgebers auf diese Weise vor dem Hintergrund der Kick-Back-Rechtsprechung des BGH auch bei der Honorar-Anlageberatung eine hinreichende Offenlegung der Gewinninteressen der Bank ermöglicht werden soll.

Inwiefern so aber tatsächlich solche Interessen offengelegt werden, erscheint zweifelhaft.

Die Frage, wie mit den durch das Honorar-Anlageberatungsgesetz eingeführten Regelungen zu verfahren ist, die keine Entsprechung in den zukünftigen europäischen Regelungen haben, stellt sich auch in Bezug auf den durch § 36c WpHG eingeführten Bezeichnungsschutz, und zwar sowohl vor als auch nach dem Zeitpunkt des Auslaufens entsprechender Umsetzungsfristen:

Fraglich ist vor allem, ob auch **grenzüberschreitend tätige EU – Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Beachtung des Bezeichnungsschutzes verpflichtet** sind.

Der deutsche Gesetzgeber geht davon aus, die von ihm vorgesehene Honorar-Anlageberatung erfolge in einem von der MiFID nicht erfassten Bereich, da die MiFID keine Regelungen zur Honorar-Anlageberatung und zum Führen einer solchen Bezeichnung treffe (vgl. RegBegr. BT – Drucks. 17/12295 S. 13). Er führt aus, dass die „... *Anlageberatung* (Hervorhebung d. Verf.) unter den Bedingungen der geltenden MiFID weiterhin uneingeschränkt möglich ist“, und „... grenzüberschreitend tätigen Instituten oder Instituten, die über eine Zweigniederlassung Dienstleistungen im Inland erbringen wollen, keine über die MiFID hinausgehenden Anforderungen auferlegt“ werden. Da nach seinem Verständnis die Honorar-Anlageberatung nicht von der MiFID erfasst ist, kann er demzufolge diesen Bereich auch anders regeln, als es die europäischen Vorgaben vorsehen. Dies sowie der Umstand, dass § 36d Abs. 2 Satz 2 WpHG unterschiedslos für alle „ausländischen“ Wertpapierdienstleistungsunternehmen (ohne EU – Wertpapierfirmen in Abgrenzung zu Drittstaat-Wertpapierdienstleistungsunternehmen einem anderen Regime zu unterwerfen) vorsieht, eine von § 36d Abs. 1 WpHG geschützte Bezeichnung dürfe nur dann benutzt werden, wenn die entsprechenden Zusätze mit dem Hinweis auf den Sitzstaat in die Firma aufgenommen werden, sprechen dafür, dass grenzüberschreitend tätige EU – Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Beachtung des Bezeichnungsschutzes verpflichtet sind. Nach dem Verständnis des deutschen Gesetzgebers zieht dies auch keine Beschränkung der Dienstleistungsfreiheit nach sich, weil der Bereich der Honorar-Anlageberatung eben

gerade nicht von der MiFID erfasst ist. Ändern wird sich dies jedoch mit Ablauf der Umsetzungsfrist für die MiFID II in deutsches Recht, da diese sich auch auf die „unabhängige“ Anlageberatung erstreckt. Dann werden auch Anpassungen im deutschen Recht nötig werden; der derzeit noch vorgesehene Bezeichnungsschutz wird dann nicht mehr möglich sein, weil er sich dann für aufgrund des Europäischen Passes grenzüberschreitend tätig werdende EU – Wertpapierdienstleistungsunternehmen als Beschränkung der Dienstleistungsfreiheit darstellen würde. Bis zum Ablauf der Umsetzungsfrist der MiFID II – Vorgaben in deutsches Recht ist demzufolge **auch von grenzüberschreitend tätig werdenden EU – Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Beachtung des Bezeichnungsschutzes zu verlangen**; täte man dies nicht, könnten „ausländische“ Unternehmen mit einem dem Bezeichnungsschutz unterliegenden Begriff im Inland tätig werden, was der Zielsetzung des Bezeichnungsschutzes gerade nicht gerecht werden würde, Kunden die Wahl zwischen provisionsgestützter Anlageberatung und unabhängiger Honorarberatung zu eröffnen und dabei sicher sein zu können, dass die zusätzlichen Organisationsanforderungen eingehalten werden. Rein praktisch führt dies dazu, dass ein EU-Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das aufgrund des europäischen Passes die Anlageberatung erbringen kann, bis zum Ablauf der Umsetzungsfrist der MiFID II bei seiner Tätigkeit im Inland einen unter den Bezeichnungsschutz des Abs. 1 fallenden Begriff nur dann benutzen darf, wenn es entweder in das Register nach § 36c WpHG eingetragen ist oder aber einen Zusatz nach § 36d Abs. 2 Satz 2 WpHG verwendet. Entsprechendes gilt für das Verbot von Festpreisgeschäften im Rahmen der Honorar-Anlageberatung.

## Folgen eines Pflichtverstosses

Die Erweiterung der Bußgeldvorschriften schafft die Grundlage für eine effektive Durchsetzung der für die Honorar-Anlageberatung aufgestellten Gebote und Verbote zusätzlich zu den anderen aufsichtsrechtlichen Sanktionsmöglichkeiten der Aufsichtsbehörden. Neben diesen Vorgaben im WpHG an den „Honorar-Anlagenberater“ wird in der GewO zudem eine Erlaubnispflicht für die „Honorar-Finanzanlagenberater“ eingeführt, die nur zu bestimmten Finanzprodukten, wie offene Investmentfonds, beraten dürfen. Daneben gilt es zu beachten, dass bei entsprechender Pflichtverletzung auch schadensersatzrechtliche Pflichten auf den Honorar-Anlageberater zukommen können.

## Praktische Umsetzung

Der Kunde soll durch die „Offenlegung“ der Vergütungsart in Form der Honorar-Anlageberatung im Vergleich zur (provisionsgestützten) Anlageberatung geschützt werden. Es bleibt jedoch offen, ob die Angabe des Honorars nicht auch abschreckend wirken kann, mit der Folge, dass der Kunde entsprechende Angebote nicht wahrnimmt. Hinzu kann die durch Eintragungen und Erlaubnispflichten aufwendige Installation der Honorar-Anlageberatung treten. Das Gesetz statuiert jedoch keine Verpflichtung der Banken, Honorar-Anlageberatung anzubieten und auch die bisherige provisionsgestützte Anlageberatung wird durch das Gesetz nicht eingeschränkt. Es bleibt abzuwarten, inwiefern MiFID II hiervon abweichende Regelungen treffen wird und welches der beiden Anlagemodelle sich wirtschaftlich (insbesondere im Hinblick auf die Resonanz beim Kunden) durchsetzen wird.

Sollten Sie zu dieser Publikation noch mehr Informationen wünschen, wenden Sie sich bitte an einen der folgenden Ansprechpartner:

**Thomas Lesser**

Counsel, Frankfurt am Main

T +49 69 7941 1066

tlesser@mayerbrown.com

**Dr. Simon G. Grieser**

Partner, Frankfurt am Main

T +49 69 7941 2751

sgrieser@mayerbrown.com

**Beate Dinges**

Associate, Frankfurt am Main

T +49 69 7941 1134

bdinges@mayerbrown.com

---

Mayer Brown is a global legal services organization advising many of the world's largest companies, including a significant portion of the Fortune 100, FTSE 100, DAX and Hang Seng Index companies and more than half of the world's largest banks. Our legal services include banking and finance; corporate and securities; litigation and dispute resolution; antitrust and competition; US Supreme Court and appellate matters; employment and benefits; environmental; financial services regulatory & enforcement; government and global trade; intellectual property; real estate; tax; restructuring, bankruptcy and insolvency; and wealth management.

OFFICE LOCATIONS AMERICAS: Charlotte, Chicago, Houston, Los Angeles, New York, Palo Alto, Washington DC

ASIA: Bangkok, Beijing, Guangzhou, Hanoi, Ho Chi Minh City, Hong Kong, Shanghai, Singapore

EUROPE: Brussels, Düsseldorf, Cologne, Frankfurt, London, Paris

TAUIL & CHEQUER AVOGADOS in association with Mayer Brown LLP: São Paulo, Rio de Janeiro

Please visit our web site for comprehensive contact information for all Mayer Brown offices. [www.mayerbrown.com](http://www.mayerbrown.com)

Mayer Brown is a global legal services provider comprising legal practices that are separate entities (the "Mayer Brown Practices"). The Mayer Brown Practices are: Mayer Brown LLP and Mayer Brown Europe - Brussels LLP, both limited liability partnerships established in Illinois USA; Mayer Brown International LLP, a limited liability partnership incorporated in England and Wales (authorized and regulated by the Solicitors Regulation Authority and registered in England and Wales number OC 303359); Mayer Brown, a SELAS established in France; Mayer Brown JSM, a Hong Kong partnership and its associated entities in Asia; and Tauli & Chequer Advogados, a Brazilian law partnership with which Mayer Brown is associated. "Mayer Brown" and the Mayer Brown logo are the trademarks of the Mayer Brown Practices in their respective jurisdictions.

This Mayer Brown publication provides information and comments on legal issues and developments of interest to our clients and friends. The foregoing is not a comprehensive treatment of the subject matter covered and is not intended to provide legal advice. Readers should seek specific legal advice before taking any action with respect to the matters discussed herein.

© 2013. The Mayer Brown Practices. All rights reserved.