

**Mitteilung der Regierung der Bundesrepublik Deutschland  
an die Europäische Kommission  
vom 27. Juni 2014**

Betr.: Gesetz zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über  
Finanzinstrumente (Honoraranlageberatungsgesetz);  
Benachrichtigung nach Art. 4 der Richtlinie 2006/73/EG (MiFID Durchführungsrichtlinie)

Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland beehrt sich der Kommission folgendes mitzuteilen:

Die das Gesetz konkretisierende Rechtsverordnung (Zweite Änderung der Wertpapierdienstleistungs- Verhaltens- und Organisationsverordnung) wird derzeit finalisiert. Die Verkündung der Verordnung ist im Juli 2014 vorgesehen und wird schnellstmöglich nachgesandt. Nachfolgend wird die Benachrichtigung nach Art. 4 der Richtlinie 2006/73/EG (MiFID-Durchführungsrichtlinie) sowie in der Anlage das Gesetz zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente übersandt.

**Benachrichtigung und Begründung gemäß Artikel 4 der Richtlinie 2006/73/EG zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID-Durchführungsrichtlinie) über die zukünftigen deutschen Vorschriften zur Honorar-Anlageberatung (Gesetz zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente und Zweite Änderung der Wertpapierdienstleistungs- Verhaltens- und Organisationsverordnung):**

Die Bundesregierung hat besondere Risiken im deutschen Markt der Anlageberatung identifiziert, die durch das bisherige Gemeinschaftsrecht nicht ausdrücklich geregelt werden. Daher hat die Bundesregierung beschlossen, aus Gründen des Anlegerschutzes im Bereich der Anlageberatung in einem bisher nicht in ausreichender Weise von der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und der MiFID-Durchführungsrichtlinie erfasstem Bereich neue Vorschriften zu schaffen.

Mit dem Gesetz zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente (Honoraranlageberatungsgesetz) werden rechtliche Rahmenbedingungen für eine honorarbasierte Anlageberatung geschaffen, die den Kunden als ein alternatives Angebot zur provisionsbasierten Beratung zur Verfügung stehen soll.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Anlageberatung erbringen, müssen künftig rechtzeitig vor Beginn der Beratung und vor Abschluss des Beratungsvertrages darüber informieren, ob die Anlageberatung als Honorar-Anlageberatung erbracht wird oder nicht. Der mit dem Gesetz eingeführte Bezeichnungsschutz für den Begriff der „Honorar-Anlageberatung“ soll gegenüber dem Anleger die Transparenz über die Form der Vergütung verbessern. Wertpapierdienstleistungsunternehmen dürfen nur dann diese Bezeichnung führen, wenn sie besondere Anforderungen erfüllen. Wesentliche Anforderung ist, dass die

Beratungsleistung allein durch Zuwendungen des Kunden vergütet werden darf oder nicht vermeidbare Zuwendungen Dritter an den Kunden auszukehren sind. Neben zusätzlichen Aufklärungs- und Informationspflichten wird verlangt, dass Honorar-Anlageberater einen ausreichenden Marktüberblick haben und sie die Beratung nicht auf eigene oder auf solche Finanzinstrumente beschränken, die von nahestehenden Anbietern oder Emittenten angeboten werden. Nach dem Gesetzentwurf sollen Banken und andere Wertpapierdienstleistungsunternehmen weiterhin neben der Honorar- auch die Provisionsberatung anbieten können. Es ist aber durch geeignete Regelungen sicherzustellen, dass die Honorar-Anlageberatung von der provisionsgestützten Anlageberatung ausreichend getrennt wird. Die Regelungen gelten für inländische Unternehmen und für EU-Unternehmen, die über eine Zweigniederlassung Finanzdienstleistungen im Inland erbringen wollen. Die in den Artikeln 31 und 32 der MiFID genannten Rechte von Wertpapierfirmen werden durch die neuen Regelungen weder eingeschränkt noch in anderer Weise beeinträchtigt. Die Anforderungen an die Honorar-Anlageberatung gelten auch für Personen und Unternehmen, die unter die Ausnahme des Artikels 3 der MiFID fallen. Die Benachrichtigung bezieht sich jedoch nur auf Wertpapierfirmen, die nicht von Artikel 3 der MiFID ausgenommen sind.

Das Honoraranlageberatungsgesetz und die konkretisierende Rechtsverordnung (Zweite Änderung der Wertpapierdienstleistungs- Verhaltens- und Organisationsverordnung) treten am 1. August 2014 in Kraft.

#### **Begründung des deutschen Vorgehens anhand der Voraussetzungen des Artikel 4 MiFID-Durchführungsrichtlinie:**

Anlageberatung wird in Deutschland hauptsächlich in Form der provisionsgestützten Anlageberatung erbracht und nachgefragt. Provisionsfreie Anlageberatung, die ausschließlich durch Zuwendungen des Kunden entgolten wird, nimmt nur einen sehr geringen Marktanteil ein. Grund hierfür ist unter anderem, dass rechtliche Rahmenbedingungen – bisher auch auf europäischer Ebene – fehlen. Festzustellen ist auch, dass Provisionszahlungen einen nicht unerheblichen Einfluss auf die Anlageberater ausüben können. Trotz der bestehenden Pflichten nach Artikel 26 MiFID-Durchführungsrichtlinien, unter anderem zur Offenlegungen der Provisionen, ist für einen Großteil der Kunden die Differenzierung zwischen provisionsgestützter und provisionsfreier Anlageberatung nicht klar. Aus diesem Grund ist die oben genannte Regulierung notwendig, damit Kunden die erbrachte Dienstleistung und die Grundlage ihrer Vergütung zutreffend wahrnehmen und den der provisionsgestützter Anlageberatung innewohnenden möglichen Interessenskonflikt besser erkennen können. Die Überarbeitung der MiFID (MiFID II) zeigt deutlich, dass auch die Europäische Kommission diese Wahrnehmung teilt und Risiken sowie Verbesserungspotenzial im Bereich der Anlageberatung sieht. In ähnlicher Weise wie MiFID II greifen die neuen deutschen Vorschriften diese Probleme auf und verbessern das Verständnis der Kunden darüber, auf welche Weise die Honorar-Anlageberatung erbracht wird und wie sie vergütet wird. Durch einen gesetzlichen Bezeichnungsschutz der unabhängigen Beratung als „Honorar-

Anlageberatung“ wird die Transparenz verbessert und der Anlegerschutz in verhältnismäßiger Art und Weise gestärkt. Mit Umsetzung von MiFID II wird Konformität zwischen den nationalen Regelungen und den künftigen Anforderungen der MiFID II sichergestellt werden.

### **Inhaltliche Regelungen im Einzelnen:**

#### **Information über die Art der Anlageberatung nach § 31 Abs. 4b**

**Wertpapierhandelsgesetz (WpHG):** Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Anlageberatung erbringt, ist hiernach verpflichtet, Kunden vor Beginn der Beratung und vor Abschluss des Beratungsvertrages rechtzeitig und in verständlicher Form darüber zu informieren, ob die Anlageberatung als Honorar-Anlageberatung erbracht wird oder nicht. Wird die Anlageberatung nicht als Honorar-Anlageberatung erbracht, ist der Kunde darüber zu informieren, ob im Zusammenhang mit der Anlageberatung Zuwendungen von Dritten angenommen und behalten werden dürfen. Die Information ist auf dauerhaftem Datenträger zur Verfügung zu stellen. Die Vorschriften des Art. 26 MiFID-Durchführungsrichtlinie bleiben hiervon unberührt.

**Hinreichender Marktüberblick nach § 31 Abs. 4c Satz 1 Nummer 1 WpHG:** Die Regelung betrifft das bei der Honorar-Anlageberatung zu berücksichtigende Angebotsspektrum. Grundsätzlich soll der Honorar-Anlageberater über einen Marktüberblick verfügen und seiner Empfehlung eine hinreichende Anzahl von Finanzinstrumenten zugrunde legen. Dieser soll sowohl hinsichtlich der Art der berücksichtigten Finanzinstrumente als auch hinsichtlich der Emittenten und Anbieter eine hinreichende Streuung und daher Vielfalt aufweisen. Zudem darf die Empfehlung nicht in der Art und Weise beschränkt werden, dass nur eigene oder konzerneigene Finanzinstrumente des Wertpapierdienstleistungsunternehmens berücksichtigt werden oder nur Finanzinstrumente von solchen Anbietern und Emittenten, zu denen eine enge Verbindung oder eine sonstige (wirtschaftliche) Verflechtung besteht. Die Regelungen werden in der Rechtsverordnung konkretisiert. Es werden Merkmale vorgegeben (z.B. Funktionsweise, Anlagerisiken, Kosten), nach denen sich Finanzinstrumente unterscheiden können; jedoch keine absolute Größe, da diese abhängig ist vom Markt, der Anzahl der Anbieter oder Emittenten, die innerhalb eines Marktsegmentes oder für bestimmte Finanzinstrumente existieren, oder auch spezifischen Kundenbedürfnissen.

**Zuwendungsverbot nach § 31 Abs. 4c Satz 1 Nummer 2 WpHG:** Diese Vorschrift legt ein umfassendes über Art. 26 MiFID-Durchführungsrichtlinie hinausgehendes Zuwendungsverbot für Honorar-Anlageberater fest. Die Honorar-Anlageberatung soll allein durch das mit dem Kunden vereinbarte Honorar entgolten werden. Diese Vorschrift verbietet auch die Annahme oder das Vereinnahmen von Zuwendungen, die im Rahmen der Anlageberatung oder anderer Wertpapierdienstleistungen nach Art. 26 MiFID-Durchführungsrichtlinie erlaubt wären. Da jedoch nicht jedes möglicherweise geeignete Finanzinstrument auch provisionsfrei auf dem Markt erhältlich ist, soll in den Fällen, in denen keine in gleicher Weise geeigneten provisionsfreien Produkte verfügbar sind, Honorar-Anlageberater ausnahmsweise monetäre Zuwendungen annehmen, jedoch nicht vereinnahmen dürfen. Diese ausnahmsweise

zulässigen Zuwendungen Dritter sind ungekürzt und unverzüglich, nachdem das Institut die Zuwendungen erhalten hat, an den Kunden auszukehren.

**Information über bestehendes Gewinninteresse nach § 31 Abs. 4d Satz 1 WpHG:** Der Honorar-Anlageberater muss den Kunden bei der Empfehlung darüber aufklären, dass ein ihm nahestehendes Institut Anbieter beziehungsweise Emittent dieses Finanzinstruments ist. Gleichzeitig muss er über das Vorliegen eines eigenen Gewinninteresses an dem Geschäftsabschluss oder das eines ihm wirtschaftlich nahestehenden Instituts informieren. Die Information ist für jedes Finanzinstrument unmittelbar vor der Beratung auf dauerhaftem Datenträger zur Verfügung zu stellen.

**Untersagung der Ausführung von Festpreisgeschäften nach § 31 Abs. 4d Satz 2 WpHG:** Dem Honorar-Anlageberater ist es untersagt, ein Geschäft, das er dem Kunden im Rahmen der Honorar-Anlageberatung empfohlen hat, im Wege eines Festpreisgeschäftes auszuführen (im Übrigen ist es dem Institut nicht verwehrt, entsprechend des Umfangs seiner Erlaubnis Eigenhandel zu betreiben). Während Institute, die Festpreisgeschäfte ausführen, den Anforderungen der nationalen Vorschriften zur Umsetzung der MiFID, u.a. Art. 21 MiFID (Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung von Aufträgen) und Art. 40 der MiFID-Durchführungsrichtlinie (Berichtspflichten bei der Ausführung von Aufträgen), gerecht werden müssen, steht die bei einem Festpreisgeschäft bestehende eigene Gewinnerzielungsabsicht des Instituts in einem grundsätzlichen Spannungsverhältnis zur Unabhängigkeit des Honorar-Anlageberaters. Durch das Verbot ein Festpreisgeschäft auszuführen und damit selbst Vertragspartner des Kunden zu werden, wird dieser mögliche Interessenskonflikt für die Honorar-Anlageberatung insgesamt vermieden. Eine Rückausnahme hiervon besteht nur für solche Finanzinstrumente, deren Emittent das Institut selbst ist. Das ist erforderlich, da ansonsten beispielsweise in der Zeichnungsphase mangels bestehenden Sekundärmarkts der Erwerb dieser Instrumente unmöglich sein könnte. Außerdem könnte ein vollständiges Verbot des Festpreisgeschäftes in Eigenemissionen eine nicht notwendige Einschaltung eines Dritten erfordern. Dieser Umweg der Erwerbsskette ist bei Eigenemissionen nicht zweckmäßig.

**Keine Beeinflussung der Honorar-Anlageberatung durch die herkömmliche Anlageberatung, § 33 Abs. 3a WpHG:** Die Regelung verlangt, dass ein Institut entweder ausschließlich die Honorar-Anlageberatung erbringt oder erforderliche Maßnahmen trifft, die sicherstellen, dass die Wertpapierdienstleistung gegenüber dem Kunden in redlich, eindeutiger und nicht irreführender Art und Weise ausgeführt wird. Letzteres wird dadurch gewährleistet, dass das Institut sicherstellt, dass Mitarbeiter, die Honorar-Anlageberatung erbringen, nicht zugleich auch herkömmliche Anlageberatung erbringen, die durch Zuwendungen vergütet wird. Will ein Institut neben der Honorar-Anlageberatung die provisionsgestützte Anlageberatung erbringen, muss im Geschäftsbereich sichergestellt sein, dass keine Verflechtungen zwischen der provisionsgestützten Anlageberatung und der Honorar-Anlageberatung bestehen, aus der eine gegenseitige Beeinflussung oder Irritation der Kunden resultieren könnte. Dies soll die erforderliche Unabhängigkeit der Honorar-

Anlageberatung gewährleisten. Mit der Rechtsverordnung wird klargestellt, dass Mitarbeiter, die mit der Erbringung der Honorar-Anlageberatung betraut sind, nicht auch mit der übrigen Anlageberatung betraut werden dürfen. Zudem dürfen Vertriebsvorgaben, bei denen ein Interessenkonflikt mit Kundeninteressen nicht vermieden werden kann, für die Honorar-Anlageberatung nicht aufgestellt werden.

**Register über Honorar-Anlageberater nach § 36c WpHG:** Hiernach führt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht auf ihrer Internetseite ein Register, in dem alle Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Anlageberatung als Honorar-Anlageberatung erbringen wollen, einzutragen sind, wenn sie die entsprechenden Voraussetzungen erfüllen.

**Bezeichnungsschutz nach § 36d WpHG:** Die neue Vorschrift gewährleistet den Bezeichnungsschutz für die Honorar-Anlageberatung. Soweit durch Gesetz nichts anderes bestimmt ist, dürfen die Bezeichnung „Honorar-Anlageberater“ und vergleichbare Bezeichnungen nur Wertpapierdienstleistungsunternehmen führen, die im Honorar-Anlageberaterregister nach § 36c WpHG eingetragen sind. Hiermit soll es dem Kunden ermöglicht werden, die mit diesem Gesetz eingeführte qualifizierte Form der honorarbasierten Anlageberatung zu erkennen und darauf zu vertrauen, dass die Beratung den gesteigerten Wohlverhaltenspflichten, die an die Honorar-Anlageberatung gestellt werden, genügt.

**Bußgeldvorschriften nach § 39 WpHG:** Die Erweiterung der Bußgeldvorschriften ermöglicht eine effektive Durchsetzung, der für die Honorar-Anlageberatung aufgestellten Gebote und Verbote und schafft wirkungsvolle und geeignete Sanktionsmöglichkeiten. Die für die Anlageberatung geltenden Bußgeldvorschriften werden erweitert und Sanktionsmöglichkeiten für die besonderen in der Honorar-Anlageberatung zu beachtenden Pflichten geschaffen.

Anlage