



# Viel Stückwerk bei Regeln für die Honorarberatung

Die Bundesregierung hat ihren Gesetzentwurf zur Regulierung der Honorarberatung vorgelegt. Er sieht zwei getrennte Berufsbilder vor, die einer eigenen Aufsicht und einem eigenen Regelwerk unterliegen. Auch die strikte Abgrenzung zur Provisionsberatung ist nicht eindeutig

von Elton Mikulic, Rechtsanwalt bei Otto Mittag Fontane

Die Honorarberatung bleibt im Fokus gesetzgeberischer Initiativen – sowohl auf deutscher als auch auf europäischer Ebene. Das Bundeskabinett hat am 19. Dezember einen Gesetzentwurf beschlossen, der weitreichende Neuerungen vorsieht. Vor allem nimmt er Abstand vom ganzheitlichen Regulierungsansatz, den das vom Finanzministerium erstellte Eckpunktepapier aus dem Jahr 2011 noch vorgesehen hatte. Die Versicherungsberatung, die Anlageberatung und die Darlehensberatung sollten demnach einheitlich reguliert und das Berufsbild des „Finanzberaters“ sollte als produktübergreifende Kategorie eingeführt werden. Zu diesem Zweck war sogar die Schaffung eines eigenständigen Honorarberatungsgesetzes angedacht worden.

## Eine weitere Nummer im WpHG

Stattdessen soll die „Honorar-Anlageberatung“ nun innerhalb des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) als Sonderfall der Anlageberatung verortet werden. Sie umfasst dem Entwurf folgend Beratungsleistungen zu Aktien, Schuldtiteln, Investmentfonds, Geldinstrumenten und Derivaten. Für die Aufnahme in das WpHG wird in die sowieso schon recht unübersichtliche Aufreihung von Paragraphen ein neuer § 31 (4b, 4c) eingefügt, der zu den bereits bestehenden Verpflichtungen bei der Anlageberatung zusätzliche Anforderungen an die Honorarberatung einführt. Zu diesen Verpflichtungen gehört zunächst die Aufklärung über die Art der

Anlageberatung auf Honorarbasis. Der Kunde soll eine bewusste Entscheidung für diese Form der Anlageberatung treffen können, wobei die Art und Weise der Honorarberechnung wohl auch Inhalt die-



Elton Mikulic,  
Otto Mittag Fontane, Frankfurt am Main

ser Vorabinformation sein sollte. Diese Vorabinformationen können auch in einer standardisierten Form erbracht werden.

## Parallele Regelung in der GewO

Durch die Verortung der Honorar-Anlageberatung im WpHG wurde es gleichzeitig notwendig, für die nach § 2 (6) Satz 1 Nr. 8 KWG tätigen „Finanzanlagenvermittler“ eine entsprechende neue Regelung in der Gewerbeordnung zu schaffen (§ 34h GewO). Hier wird ein eigenständiger Erlaubnistatbestand der „Honorar-Finanzanlagenberatung“ eingeführt. Der

Honorar-Finanzanlagenberater darf nur über Produkte beraten, die auch Gegenstand der Finanzanlagenvermittlung gemäß § 34f GewO sind. Hierzu zählen in erster Linie klassische Investmentfonds, geschlossene Fonds (KGs) und Vermögensanlagen (grauer Kapitalmarkt).

## Anforderungen an beide Berufsbilder

Die charakteristischste Forderung für beide Berufsbilder – den „Honorar-Anlageberater“ und den „Honorar-Finanzanlagenberater“ – ist die nach einer „hinreichend gestreuten“ Anzahl von Finanzinstrumenten, auf deren Grundlage die Beratung zu erfolgen hat. Dies bezieht sich sowohl auf die Art der Finanzinstrumente als auch auf die Emittenten der Produkte. Der Gesetzgeber will an dieser Stelle offenbar sicherstellen, dass der Vergütung eine entsprechende Qualität der Beratung in Form eines möglichst breiten Marktüberblicks gegenübersteht. Aufgrund der unterschiedlichen Verortung in WpHG und GewO bezieht sich diese Forderung aber stets nur auf die explizit in den jeweiligen Gesetzen genannten Finanzinstrumente. Flankiert wird diese Verpflichtung für die Honorar-Anlageberatung noch mit dem Verbot, sich bei der Beratung auf hauseigene Produkte oder auf Produkte von Emittenten zu beschränken, zu denen „enge Verbindungen oder sonstige wirtschaftliche Verflechtungen“ bestehen. Mit dieser sehr weit gefassten Formulierung soll eine Vielzahl denkbarer Konstellationen erfasst werden. Laut Gesetzesbegrün-

derung kann sie schon greifen, wenn das beratende Unternehmen zum Beispiel im Rahmen eines Interessenverbands mit dem Emittenten „in Verbindung steht“. Das wirft die Frage auf, ob überhaupt zwei Institute im Markt zu finden wären, die nicht auf eine solche Weise verbunden sind.

Führt nun die Honorar-Anlageberatung trotz breiter Beratungsbasis zur Empfehlung eines hauseigenen Produkts oder des Produkts eines wirtschaftlich verbundenen Anbieters, löst dies eine weitere Informationspflicht aus: In diesem Fall muss darüber informiert werden, dass ein eigenes Gewinninteresse am Verkauf des Produkts - oder ein solches beim verbundenen Emittenten - besteht. Hier wird noch einmal deutlich, dass der Gesetzgeber davon ausgeht, dass dem Kunden diese Selbstverständlichkeit ebenso wenig bewusst ist, wie der Umstand, dass Finanzprodukte immer auch etwas „kosten“. Sonderbar bis widersprüchlich ist in diesem Zusammenhang dann aber die Vorgabe zur Ausführung des empfohlenen Geschäfts. Dieses soll nämlich nur dann im Wege des Eigenhandels für eigene Rechnung und zu einem festem Preis (Festpreisgeschäft) erfolgen dürfen, wenn das beratende Unternehmen selbst der Emittent ist.

Das entscheidende Abgrenzungsmerkmal zur provisionsgestützten Anlageberatung ist aber explizit das Verbot der Annahme von Zuwendungen Dritter, die nicht Kunde der Beratung sind. Sofern ein Produkterwerb ohne Zuwendungen Dritter nicht möglich ist, sollen diese unverzüglich und ungehindert an den Kunden ausgekehrt werden.

### Honorar und Provision in einem Haus

Die organisatorischen Anforderungen an die Erbringung der Honorar-Anlageberatung enthält der neue § 33 (3a) WpHG.

Ein Nebeneinander von Honorar- und provisionsgestützter Beratung soll demnach prinzipiell möglich sein. Voraussetzung ist aber, dass die Honorar-Anlageberatung organisatorisch, funktionell und personell von der übrigen Anlageberatung getrennt wird. Unterstützt wird diese Trennung zusätzlich dadurch, dass Vertriebsvorgaben bei der Honorar-Beratung generell verboten

## Möglicherweise wäre eine strikte Trennung der Honorar- von der Provisionsberatung der bessere Weg gewesen

werden sollen. Zudem soll ein geeigneter Prüfer die Erfüllung der organisatorischen Vorgaben der BaFin nachweisen. Ob diese Vorgaben ihren Zweck erfüllen können, ist aber fraglich. Auch bei zwei vollständig getrennten Geschäftsbereichen und dem Fehlen expliziter Vertriebsvorgaben ist wohl unverkennbar, dass auch ein Geschäftsbereich „Honorarberatung“ letztlich das generelle Gewinninteresse des Gesamtunternehmens teilt und die Vergütung der Mitarbeiter zumindest indirekt stets auch von den Umsätzen abhängen kann, die im Parallel-Bereich „provisionsgestützte Anlageberatung“ erwirtschaftet werden.

### Unterschiedliche Aufsicht und Register

Die größten Unterschiede zwischen den Vorgaben für Honorar-Anlageberatung und Honorar-Finanzanlagenberatung liegen in der Aufsicht und der Registrierung. Ersterer unterliegt der Kontrolle der BaFin. Unternehmen, die Honorar-Anlageberatung erbringen, werden zudem in einem öffentlichen BaFin-Register geführt. Bei nachhalti-

gen Verstößen gegen gesetzliche Vorgaben sollen Strafen bis zur Löschung aus diesem Register möglich sein, was ein Verbot der Erbringung von Honorar-Anlageberatung für das Unternehmen zur Folge hätte. Abgerundet wird das Regulierungskonzept durch die Einführung eines Bezeichnungsschutzes für die Begriffe „Honorar-Anlageberatung“ und „Honorar-Anlageberater“ in der Firma, einem Zusatz zur Firma, zur Bezeichnung des Geschäftszweckes und zu Werbezwecken (§ 36d WpHG). Die Aufsicht über die Honorar-Finanzanlagenberatung übernehmen dagegen die örtlich zuständigen Gewerbeämter, wie es auch bei der Finanzanlagevermittlung gehandhabt wird. Sie werden somit im IHK-Register geführt. Ein entsprechender Bezeichnungsschutz ist hier nicht erforderlich, da Honorar-Finanzanlagenberater ohnehin eine Erlaubnis benötigen. Die Voraussetzungen für deren Erteilung sind ein Sachkundenachweis und eine Berufshaftpflichtversicherung.

### Zweifel an der Praxistauglichkeit

Das Vorhaben der Förderung und Regulierung der Honorarberatung ist grundsätzlich zu begrüßen. Das verwendete regulatorische Konzept ist bewährt und hält sich im Rahmen der zur MiFiD-II-Richtlinie diskutierten Maßnahmen. Allerdings ist die Praxistauglichkeit insbesondere bei den organisatorischen Vorgaben zu bezweifeln. Möglicherweise wäre eine strikte Trennung der Honorarberatung von der provisionsgestützten Beratung der bessere Weg gewesen. Auch das Abweichen vom anfangs vorgesehenen ganzheitlichen Ansatz der Regulierung einer produktgruppenübergreifenden Honorarberatung ist zu kritisieren. Interessanterweise haben die Bundesländer in ihrer Stellungnahme Anfang Februar eine ähnliche Feststellung getroffen: „Der Bundesrat hält die im Gesetzentwurf vorgesehene Differenzierung zwischen Anlageberatern und Honorar-Anlageberatern nach dem Wertpapierhandelsgesetz sowie gewerblichen Honorar-Finanzanlagenberatern für nicht zielführend“. Das Gesetz soll bis Mitte 2014 umgesetzt werden.

## Honorar-Anlageberatungsgesetz – Regierungsentwurf vom 21. Dezember 2012

Honorar-Anlageberatung	Honorar-Finanzanlagenberatung
<b>Berät zu: Aktien, Schuldtitel, Investmentfonds, Geldinstrumente, Derivate</b>	<b>Berät zu: Investmentfonds, geschlossene Fonds, Vermögensanlagen</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Verortung = WpHG</li> <li>■ hinreichender Marktüberblick Produkte/Emittenten</li> <li>■ Vergütung nur durch Kunden</li> <li>■ Durchreichung von Provisionen</li> <li>■ Bezeichnungsschutz</li> <li>■ öffentliches Register</li> <li>■ Aufsicht = BaFin</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Verortung = Gewerbeordnung</li> <li>■ hinreichender Marktüberblick Produkte/Emittenten</li> <li>■ Vergütung nur durch Kunden</li> <li>■ Durchreichung von Provisionen</li> <li>■ Erlaubnispflicht</li> <li>■ Registrierung im IHK-Register</li> <li>■ Aufsicht = Gewerbeamt</li> </ul>

\* Dies ist ein externer Beitrag. Der Inhalt gibt nicht zwingend Meinung und Einschätzung der Redaktion wieder.