

Inhaltsverzeichnis

1. Teil

Einführung	29
A. Einleitung	29
B. Entstehung	30
C. Definitionen der Anlageberatung	33
I. Die aufsichtsrechtliche Anlageberatung	34
II. Die zivilrechtliche Anlageberatung	35
III. Abgrenzung	36
D. Anwendungsbereich der MiFID II	37
I. Persönlicher Anwendungsbereich der MiFID II	38
II. Sachlicher Anwendungsbereich der MiFID II	39
1. Emissionszertifikate und Warenderivate	39
2. Strukturierte Einlagen	40
3. Vermittlung von Fondsanteilen	41
4. Eigenemissionen	41
E. Harmonisierungsgrad	41
I. Der Harmonisierungsgrad im Allgemeinen	42
II. Der Harmonisierungsgrad der MiFID II	42
F. Verhältnis von Zivil- und Aufsichtsrecht	48
I. Rechtsnatur der Regelungen im WpHG	49
II. Mittelbare zivilrechtliche Wirkung der Wohlverhaltenspflichten	52
III. Weitergehende zivilrechtliche Pflichten möglich?	55
G. Kundenklassifikation	55

2. Teil

Zuwendungen	58
A. Zuwendungsregelungen für die unabhängige Beratungspraxis	58
I. Europäische Regelung	58

1. Der Interessenkonflikt durch Zuwendungen im Gesetzgebungsverfahren	58
2. Aktuelle Fassung des Art. 24 MiFID II	60
3. Vorbereitung der Level-2-Maßnahmen durch ESMA	62
a) Die Analyse für einen hinreichenden Marktüberblick	62
b) Organisatorische Trennung der Beratungsformen	64
c) Sonstige Anforderungen	64
4. Delegierte Rechtsakte der Kommission	65
a) Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 (MiFID II-DLRL)	65
aa) Die schnellstmögliche Auszahlung der erhaltenen Zuwendung	65
bb) Katalog zur Bestimmung der geringfügigen nicht-monetären Vorteile	65
cc) Das Analysekonto	66
b) Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 (MiFID II-DLVO)	67
aa) Die Marktanalyse	67
bb) Die organisatorische Trennung der Beratungsformen	68
cc) Aufklärungspflicht über die Beratungsform	68
c) Gesamtergebnis	69
5. Level-3-Maßnahmen	69
II. Zuwendungsregelungen im deutschen Recht	70
1. Regelungen vor der Umsetzung der MiFID II-Vorgaben	70
a) Zuwendungsverbot gem. § 31d WpHG	70
b) Rechtsprechung	72
aa) Kick-Back	72
(1) Definition: Rückvergütung	72
(2) Die Offenkundigkeit des Interessenkonflikts	73
(3) Die Offenkundigkeit des Interessenkonflikts bei freien Beratern	75
(4) Weitergehende Regelungen als im WpHG	78
(5) Kenntnis des Anlegers von Provisionszahlungen	78
(6) Fazit zu der Rechtsprechung über Rückvergütungen	78
bb) Innenprovisionen	79
(1) Innenprovisionen vor dem 01.08.2014	79
(2) Innenprovisionen nach dem 01.08.2014	80
cc) Aufklärung über Gewinnmargen	84
(1) Grundsätzlich keine Offenlegungspflicht	84
(2) Keine Offenlegung im Festpreisgeschäft	85
c) Fazit zu den Regelungen vor der Umsetzung	87
2. Umsetzungen der MiFID II-Vorschriften zur unabhängigen Beratung: Honoraranlageberatungsgesetz	87
a) Entstehung und Ziele des Honoraranlageberatungsgesetzes	87
b) Definition Honorar-Anlageberatung	89

c) Informationspflicht über die angebotene Beratungsform	89
aa) Form der Aufklärung	89
bb) Zeitpunkt der Informationspflicht	90
cc) Fazit	91
d) Die Finanzmarktanalyse	92
aa) Hinreichender Marktüberblick	92
bb) Keine rechtliche oder wirtschaftliche Verflechtung	94
e) Strengeres Zuwendungsverbot	94
aa) Indirekte Ausnahme	95
bb) Direkte Ausnahme	96
cc) Unterschiedliche Behandlung von monetären und nicht-monetären Zuwendungen	97
dd) Kritik	98
(1) Sinkendes Beratungsniveau und steigende Kosten	98
(2) Bagatellgrenze notwendig	99
(3) Keine Unabhängigkeit der Anlageentscheidung von der Provision?	100
f) Strengere nationale Zuwendungsregulierung im europäischen Vergleich ...	100
g) Zusätzliche Regelungen auf nationaler Ebene	101
aa) § 31 Abs. 4d WpHG	101
(1) Aufklärung über Interessenkonflikte	101
(2) Verbot von Festpreisgeschäften	103
bb) Honoraranlageberater-Register der BaFin	104
(1) Ausschließlich formelle Prüfung der Voraussetzungen	104
(2) Organisatorische Pflichten des WpDU	105
cc) Bezeichnungsschutz gem. § 36d WpHG	107
(1) Schutzzumfang: „Honorarberater“ erfasst?	107
(2) Schutzzumfang: Beraterbezeichnung nur noch für die Honorar-Anlageberatung?	108
(3) Andere Bezeichnung als auf europäischer Ebene	109
(4) Einführung einer geschützten Bezeichnung für die Provisionsberatung	110
3. Zwischenfazit zur Umsetzung der europäischen Vorgaben durch das HABG	111
4. Umsetzung der MiFID II-Vorgaben im 2. FiMaNoG	112
a) Änderungen der Kernregelungen des § 31 Abs. 4b-d WpHG	112
aa) Änderung des § 31 Abs. 4b WpHG	113
bb) Änderung des § 31 Abs. 4c WpHG	114
b) Änderung der Organisationspflichten	115
c) Die neue Definition der Honorar-Anlageberatung	116
aa) Erneute Aufklärung über die Beratungsform für Bestandskunden? ...	117
bb) Keine Definition für die „allgemeine“ Anlageberatung	118

d) Zwischenfazit	118
5. Auswirkungen auf das Zivilrecht?	119
a) Konkludenter Honorar-Anlageberatungsvertrag	119
b) Offenkundigkeit des Interessenkonflikts	119
c) Schutzgesetz i.S.d. § 823 Abs. 2 BGB	120
6. Zwischenfazit	120
B. Zuwendungen für die abhängige Beratungspraxis	121
I. Europäische Regelungen	121
1. Die Zuwendungsregelung des Art. 24 Abs. 9 MiFID II	121
2. Vorbereitung der Level-2-Maßnahmen durch ESMA	122
3. Delegierte Richtlinie der Kommission	123
II. Die nationale Zuwendungsregelung	124
1. Die Zuwendungsregelung des § 31d WpHG	124
2. Vergleich der Regelungen	125
3. Die Umsetzung der MiFID II-Regelungen	126
a) Qualitätsverbesserung	127
b) Analyse als Zuwendung	128
c) Offenlegung	128
d) Herausgabe der Zuwendungen als Sanktion?	129
e) Zwischenfazit	129
4. Das Festpreisgeschäft als Zuwendung?	130
C. Die Lösung des Interessenkonflikts mittels Verbot – die britische Retail Distribution Review (RDR) als Vorbild?	132
I. Entwicklung	133
II. Änderungen durch die Retail Distribution Review (RDR)	138
1. Die Regelung	138
a) Einführung des Provisionsverbots	138
b) Einführung zwei verschiedener Beratungsformen	140
aa) Independent advice	141
(1) Merkmal der retail investment Produkte	141
(2) Merkmal des relevant market	142
(3) Anforderungen an die Merkmale Marktanalyse und unvoreingenommene Beratung	142
bb) Restricted advice	143
c) Inducements	145
d) Incentives	145
2. RDR Review	146
III. Zwischenfazit	150

D. Die Lösung des Interessenkonflikts mittels Aufklärung – die Behandlung von Provisionszahlungen in den Vereinigten Staaten von Amerika	153
I. Der Broker-Dealer	154
II. Der Investment Adviser	155
III. Fee-Only Financial Advice	157
IV. Aktuelle Gesetzesentwicklung	158
V. Zwischenfazit	161
E. Fazit zu den neuen Zuwendungsregelungen	162
I. Vergleich der Regelung in Deutschland, Großbritannien und den USA	162
II. Ist ein absolutes Provisionsverbot für Deutschland sinnvoll?	164
III. Auswertung der Experteninterviews zur Honorar-Anlageberatung	168
1. Allgemeiner Teil: Grundlegende Fragen zur Honorar-Anlageberatung	169
a) Keine spürbare Marktveränderung durch die Einführung des HABG	169
b) Kaum Bereitschaft des Kunden ein Honorar zu zahlen	171
c) Kenntnis der Beratungsformen durch Aufklärung	172
d) Fehlendes Angebot der Honorar-Anlageberatung aufgrund zu hoher Hürden?	172
aa) Personelle Trennung der Beratungsformen	173
bb) Fehlende Notwendigkeit einer zusätzlichen Einführung?	175
e) Strengere nationale Regelungen steigern die Anforderungen	176
aa) Annahmeverbot von kleineren nicht-monetären Vorteilen	176
bb) Bewertung des Bezeichnungsschutzes	177
2. Besonderer Teil: Fragen zur Umsetzung der besonderen Honorar-Anlageberatungsregelungen	178
a) Die Erfüllung des Merkmals „hinreichende Anzahl am Markt angebotener Finanzprodukte“	178
b) Die Existenz eines „gleichgeeigneten“ Produkts	179
c) Werbung mittels Auskehr von Provisionen möglich?	179
3. Fazit der Auswertung	180

3. Teil

Nachweis der Kosten 181

A. Europäische Regelungen	181
I. Die Transparenzregelung des Art. 24 Abs. 4 MiFID II	181
1. Ex-ante und ex-post Offenlegung	182
2. Form und Zeitpunkt der Bereitstellung der Kosteninformation	183
II. Level-2-Maßnahmen	184

1. ESMA's Vorschläge an die Kommission	184
a) Anwendungsbereich	185
b) Kostenberechnung	185
c) Zu berücksichtigende Kosten	186
d) Darstellung	186
e) Opt-Out-Regelungen	187
2. Delegierte Verordnung der Kommission	188
III. Level-3-Maßnahmen	189
B. Nationale Regelungen in Deutschland	189
I. Aktuelle Rechtslage im deutschen Recht	189
II. Umsetzung der MiFID II-Vorgaben	191
C. Fazit zu dem Nachweis der Kosten	193

4. Teil

Bessere Beratungsqualität durch neue Vorgaben für Anlageberater	196
A. Sachkundenachweis	196
I. Europäische Regelung	196
1. Die Sachkunderegelung der MiFID II	196
2. Konkretisierte Anforderungen in den delegierten Rechtsakten	197
3. ESMA's Sachkundeleitlinien als Level-3-Maßnahme	198
a) Anwendungsbereich	198
b) Allgemeine Regelungen: Kenntnisse und Kompetenzen	199
c) Jährliche Review	200
d) Mitarbeiter ohne hinreichende Qualifikation	201
e) Spezielle Anforderungen an den einzelnen Anlageberater	201
f) Zwischenfazit	204
II. Die Sachkunderegelungen in Deutschland	204
1. Die Anforderungen an die Beratersachkunde vor Umsetzung der europäischen Regelungen	204
a) Allgemeine Voraussetzungen	204
b) Der Paradigmenwechsel	205
c) Die Sachkunde des Beraters	206
d) Die Zuverlässigkeit des Beraters	207
e) Die Anzeigeverpflichtung des WpDU	208
f) Sanktionen	209
2. Die Umsetzung der MiFID II-Vorgaben im 2. FiMaNoG	210

3. Die Umsetzung der MiFID II-Vorgaben in der WpHGMAAnzV	210
a) Neue Sachkundanforderungen	211
b) Praktischer Fähigkeitsnachweis	212
c) Nachweis der Sachkunde	212
d) Zwischenfazit zur Umsetzung der neuen Sachkundanforderungen	212
4. Expertenansicht zur praktischen Auswirkung der neuen Sachkunderegelungen	213
5. Zwischenfazit	214
III. Sachkunderegelungen in Großbritannien	215
1. Regelungen nach der RDR	216
2. Erweiterung der Regelungen	218
3. Vergleich und Bewertung	218
IV. Die Sachkunderegelungen in den Vereinigten Staaten von Amerika	220
1. Die Regelungen für Investment Adviser	220
2. Die Regelungen für Broker-Dealer	220
3. Vergleich und Bewertung	221
V. Fazit zu den neuen Sachkundanforderungen	222
B. Mitarbeitervergütung ohne Anreize zur Falschberatung	224
I. Europäische Regelungen	224
1. Die Vergütungsregelungen der MiFID II	224
2. Konkretisierte Anforderungen in der delegierten Verordnung	226
a) ESMA's Vorschläge an die Kommission	226
b) Die Regelungen der MiFID II-DLVO	227
II. Die Vergütungsregelungen in Deutschland	228
1. Die Vergütungsregelungen vor der Umsetzung der europäischen Anforderungen	228
2. Die Umsetzung der MiFID II-Vorgaben im 2. FiMaNoG	230
III. Vergütungsregelungen in Großbritannien	231
IV. Ein Ausblick auf die Regelungen der Vereinigten Staaten von Amerika	232
V. Vergleich und Fazit	233
C. Gesamtergebnis	234

5. Teil

Die Aufzeichnung der elektronischen Kundenkommunikation 235

A. Die europäische Regelung	235
I. Die Aufzeichnungspflichten des Art. 16 Abs. 6 und 7 MiFID II	235
1. Hintergrund der Einführung der Aufzeichnungspflicht	236
2. Die Voraussetzungen der Aufzeichnungspflicht	236

3. Die praktischen Umsetzungsvoraussetzungen	238
II. ESMA's Regelungsvorschläge an die Kommission	239
1. Anknüpfung an die CESR-Regelungen	239
2. Reichweite der Aufzeichnungspflicht	240
3. Die Alternative des persönlichen Gesprächs	241
4. Die Informationspflicht über die Aufzeichnung und die Herausgabepflicht ..	242
5. Die Festlegung von internen Aufzeichnungsleitlinien	243
6. Die Anforderungen an die Speicherung und die Kontrolle der Aufzeichnungen	244
III. Konkretisierte Anforderungen durch die delegierten Rechtsakte	245
1. Datenschutzrechtliche Aspekte	245
a) Der Schutzbereich	246
b) Eingriff in den Schutzbereich	247
c) Einschränkung	248
aa) Der Wesensgehalt und die Gemeinwohlziele	248
bb) Verhältnismäßige Einschränkung	249
(1) Gleichgeeignetes und effektives Mittel	249
(2) Klare und präzise Regelung	250
(3) Keine Ausnahmeregelung	251
(4) Fehlende Ausgestaltung der Speicherung	252
(5) Verhältnismäßigkeit i. e. S.	253
2. Fazit	255
IV. ESMA's Q&As als Level-3-Maßnahmen	256
B. Die Aufzeichnungsregelungen in Deutschland	257
I. Die Aufzeichnungsregelungen vor der Umsetzung	257
II. Die Umsetzung der MiFID II-Vorgaben im 2. FiMaNoG	261
1. Die Umsetzung unter Berücksichtigung des Datenschutzes?	261
a) Anwendungsbereich der Aufzeichnungspflicht	262
b) Umsetzungsmaßnahmen und Informationspflichten	264
c) Dokumentationspflichten bei persönlichen Gesprächen	265
d) Die Ausgestaltung der Herausgabepflicht	266
e) Die Anforderungen an die Aufbewahrung und Speicherung	266
f) Zwischenfazit	267
2. Arbeitsrechtliche Aspekte	268
3. Praxismeinungen der interviewten Experten	269
III. Zwischenfazit zur neuen deutschen Aufzeichnungspflicht	270
C. Die Aufzeichnungsregelungen in Großbritannien	271
D. Aufzeichnungsregelungen in den Vereinigten Staaten von Amerika	274
I. Die Regelungen für Broker-Dealer	275

II. Aufzeichnungsregelungen des Dodd-Frank Act für Swaps	276
III. Die Regelungen für Investment Adviser	277
IV. Zwischenfazit zu den amerikanischen Anforderungen	278
E. Vergleich, Fazit und Ausblick	278

6. Teil

Suitability 280

A. Europäische Regelungen	280
I. Die neuen Anforderungen der MiFID II	280
1. Die Geeignetheitsprüfung (Suitability Test)	280
a) Neue Kriterien im Rahmen der Geeignetheitsprüfung	280
b) Zusätzliches Kriterium des Kundeninteresses	281
c) Die kontinuierliche Geeignetheitsprüfung	281
2. Die Geeignetheitserklärung (Suitability Report)	282
a) Ausnahmeregelung zur telefonischen Beratung	282
b) Der Anwendungsbereich	283
II. ESMA's Vorschläge an die Kommission	284
1. Die Geeignetheitsprüfung	284
a) Anwendungsbereich der Geeignetheitsprüfung	284
b) Inhaltliche Anforderungen der Geeignetheitsprüfung	285
c) Einzuholende Informationen	286
2. Die Geeignetheitserklärung (Suitability Report)	286
3. Zwischenfazit	287
III. Delegierte Verordnung der Kommission	287
1. Übernommene Regelungen von ESMA	287
2. Regelungen unabhängig von ESMA's Vorschlägen	290
3. Keine Definition der „neuen“ Merkmale	291
a) Bestimmung der Fähigkeit Verluste zu tragen	291
b) Bestimmung der Risikotoleranz	292
c) Zwischenfazit	293
IV. ESMA's Q&As Investor Protection als Level-3-Maßnahme	293
B. Deutsche Regelung	294
I. Regelungen vor der Umsetzung	295
1. Geeignetheitsprüfung – neue Anforderungen bereits vorhanden	295
2. Der deutsche Suitability Report in Form des Beratungsprotokolls	297
3. Die Anforderungen der MaComp	300
4. Vergleich der bestehenden Regelungen mit den MiFID II-Vorgaben	301

II. Die Umsetzung der MiFID II-Vorgaben im 2. FiMaNoG	302
1. Die Geeignetheitsprüfung	302
2. Die Geeignetheitserklärung (Suitability Report)	303
3. Kritik an der Umsetzung	305
a) Keine zivilrechtlichen Regelungen	305
b) Geringere Intensität der Erläuterung der Geeignetheitsprüfung?	305
c) Genauer Aushändigungszeitpunkt des Protokolls	306
d) Aufhebung des Rücktrittsrechts	307
e) Keine Einführung einer Beweislastumkehr	307
aa) Aufhebung des information overloads durch Standardisierung?	308
bb) Das Beratungsprotokoll als Beweismittel im Prozess	309
4. Fazit zur Umsetzung	312
C. Die Anforderungen an die Geeignetheitsprüfung und deren Dokumentation in Groß-	
britannien	312
I. Der Suitability Test	312
II. Der Suitability Report	315
III. Die aktuelle Entwicklung	316
D. Die Geeignetheitsprüfung und deren Dokumentation in den Vereinigten Staaten von	
Amerika	317
I. Die Regelungen für Investment Adviser	317
II. Die Regelungen für Broker-Dealer	318
E. Gesamtfazit	319
I. Vergleich der Regelungen in Deutschland, Großbritannien und den Vereinigten	
Staaten von Amerika	319
II. Bewertung der neuen Anforderungen	321
F. Exkurs: Angemessenheitsprüfung und Execution-Only-Geschäft	322
I. Die Angemessenheitsprüfung	322
II. Das Execution-Only-Geschäft	322
1. Konkretisierte Anforderungen in der MiFID II-DLVO	323
2. Umsetzung der neuen Anforderungen im 2. FiMaNoG	324

7. Teil

Weitere Informationspflichten der WpDU 325

A. Allgemeine Anforderungen an die Informationspflichten	325
I. Europäische Regelung	325
1. Die Informationsanforderungen der MiFID II	325

2. ESMA's Vorschläge an die Kommission	326
a) Ergänzung des Art. 27 MiFID I-DRL	326
b) Ergänzung des Art. 31 MiFID I-DRL	327
3. Konkretisierte Anforderungen in den delegierten Rechtsakten	327
a) Faire, klare und nicht irreführende Information	328
b) Informationen über Finanzinstrumente	328
4. Zwischenfazit	329
II. Deutsche Regelungen	330
1. Informationspflichten vor der Umsetzung	330
2. Umsetzung der MiFID II-Vorgaben im 2. FiMaNoG	331
B. Exkurs: Information zur Ausführung im besten Kundeninteresse	332
I. Informationspflicht über Ausführungsplätze	333
II. Jährliche Publizität der Handelsplätze	333
III. Informationspflicht zur Wahl der Handelsplätze	333
IV. Fazit	334

8. Teil

Product Governance im Vertrieb 335

A. Europäische Regelungen	335
I. Anforderungen an den Produkthersteller	336
II. Anforderungen an den Vertrieb und deren Auswirkungen auf die Anlageberatung	337
1. MiFID II-Regelungen für den Vertrieb	337
a) Direkte Pflichten gem. Art. 16 Abs. 3 UA 6 MiFID II	337
b) Anwendbarkeit der weiteren Product Governance Regelungen auf den Vertrieb	338
aa) Überprüfungspflicht gem. Art. 16 Abs. 3 UA 4 MiFID II	338
bb) Produktgenehmigungsverfahren gem. Art. 16 Abs. 3 UA 2 MiFID II	339
cc) Inhaltliche Anforderungen der Überprüfungspflicht gem. Art. 16 Abs. 3 UA 4 MiFID II	340
(1) Regelmäßige Überprüfung: Zeitpunkt	340
(2) Regelmäßige Überprüfung: Dauer	341
(3) Maßnahmen bei negativem Prüfergebnis	342
(a) Mitteilungspflicht an den Hersteller?	342
(b) Handlungsalternativen	343
c) Das Merkmal des Zielmarkts	343
aa) Inhaltsbestimmung	343
bb) Berücksichtigung des Zielmarktkriteriums in der Anlageberatung	344
(1) Verkauf außerhalb des Zielmarkts ohne Empfehlung	344

(2) Empfehlung außerhalb des Zielmarkts	344
(3) Hinweispflicht bei Empfehlung außerhalb des Zielmarkts	345
d) Zwischenfazit	346
2. Konkretisierte Anforderungen durch die delegierten Rechtsakte	346
a) ESMA's Vorschläge an die Kommission	346
aa) Keine Definition	347
bb) Zielmarktbestimmung des Vertriebs	347
cc) Kommunikation zwischen Vertrieb und Hersteller	348
dd) Kein Maßnahmenkatalog	348
ee) Vertrieb außerhalb des Zielmarkts	349
b) Die Regelungen des Art. 10 MiFID II-DLRL	349
aa) Kein eigenständiger Zielmarkt des Vertriebs	349
bb) Die Produktüberwachungsanforderung	350
cc) Die Informationspflicht	350
c) Zwischenfazit	351
3. ESMA-Leitlinien als Level-3-Maßnahme	351
a) Die Zielmarktbestimmung	351
aa) Zeitpunkt der Festlegung	352
bb) Allgemeine Anforderungen an die Zielmarktbestimmung	353
cc) Besondere Kriterien zur Bestimmung des Zielmarkts	353
b) Verkauf und Empfehlung außerhalb des positiven und negativen Zielmarkts möglich?	354
c) Anforderungen zur Informationsübermittlung an den Hersteller	355
d) Zwischenfazit	355
B. Deutsche Regelungen	356
I. Anforderungen in der MaComp und der MaRisk	356
II. Umsetzung der europäischen Vorgaben durch das Kleinanlegerschutzgesetz	357
III. Umsetzung der europäischen Vorgaben durch das 2. FiMaNoG	359
1. Änderungen im WpHG	359
2. Änderungen in der WpDVerOV	361
3. Fazit zur Umsetzung	363
4. Das 2. FiMaNoG final	363
IV. Zivilrechtliche Auswirkungen bei Nichtbeachtung der neuen Regelungen	364
1. Product Governance als Grundprinzip?	364
2. Anlage- und anlegergerechte Beratung	366
3. Deliktsrechtlicher Schadensersatzanspruch	367
V. Fazit zu den neuen Product Governance Anforderungen	367

9. Teil

Gesamtfazit	369
Anhang: Experteninterviews	375
A. Experteninterview mit Stefan Adam	375
I. Honoraranlageberatung allgemein	375
II. Honoraranlageberatung im Detail	377
III. Fragen zur MiFID II allgemein	379
B. Experteninterview mit Christian Ahlers	381
I. Honoraranlageberatung allgemein	381
II. Honoraranlageberatung im Detail	385
III. Fragen zur MiFID II allgemein	387
C. Experteninterview mit Dirk Beule	389
I. Honoraranlageberatung allgemein	389
II. Honoraranlageberatung im Detail	391
III. Fragen zur MiFID II allgemein	393
D. Experteninterview mit Dr. Henning Bergmann und Dr. Arne Hertel	395
I. Honoraranlageberatung allgemein	395
II. Honoraranlageberatung im Detail	397
III. Fragen zur MiFID II allgemein	398
E. Experteninterview mit Dr. Denise Blessing und Dr. Barbara Roth, LL.M.	401
I. Honoraranlageberatung allgemein	401
II. Honoraranlageberatung im Detail	403
III. Fragen zur MiFID II allgemein	404
F. Experteninterview mit Volker Bröcker	406
I. Honoraranlageberatung allgemein	406
II. Honoraranlageberatung im Detail	407
III. Fragen zur MiFID II allgemein	409
G. Experteninterview mit Dr. Markus Engel und Winfried Hager	412
I. Honoraranlageberatung allgemein	412
II. Honoraranlageberatung im Detail	413
III. Fragen zur MiFID II allgemein	415
H. Experteninterview mit Markus Feck	417
I. Honoraranlageberatung allgemein	417
II. Honoraranlageberatung im Detail	419
III. Fragen zur MiFID II allgemein	420

I. Experteninterview mit Andreas Herrmann	422
I. Honoraranlageberatung allgemein	422
II. Honoraranlageberatung im Detail	424
III. Fragen zur MiFID II allgemein	426
J. Experteninterview mit Stefan Herting und Sascha Alpers	428
I. Honoraranlageberatung allgemein	428
II. Honoraranlageberatung im Detail	432
III. Fragen zur MiFID II allgemein	434
K. Experteninterview mit Dr. Jörg Jäger	437
I. Honoraranlageberatung allgemein	437
II. Honoraranlageberatung im Detail	439
III. Fragen zur MiFID II allgemein	440
L. Experteninterview mit Fabian Jenner und Dr. Till Schmidt	444
I. Honoraranlageberatung allgemein	444
II. Honoraranlageberatung im Detail	446
III. Fragen zur MiFID II allgemein	447
M. Experteninterview mit Dr. Diedrich Lange	449
I. Honoraranlageberatung allgemein	449
II. Honoraranlageberatung im Detail	451
N. Experteninterview mit Nikolai Lenarz, LL.M.	455
I. Honoraranlageberatung allgemein	455
II. Honoraranlageberatung im Detail	457
III. Fragen zur MiFID II allgemein	458
O. Experteninterview mit Armin Majic	460
I. Honoraranlageberatung allgemein	460
II. Honoraranlageberatung im Detail	462
III. Fragen zur MiFID II allgemein	463
P. Experteninterview mit Peter Michels und Peter Backes	465
I. Honoraranlageberatung allgemein	465
II. Honoraranlageberatung im Detail	468
III. Fragen zur MiFID II allgemein	469
Q. Experteninterview mit Peter Paulisan, Zerroug Yahiaoui und Markus Ginsel	472
I. Honoraranlageberatung allgemein	472
II. Honoraranlageberatung im Detail	474
III. Fragen zur MiFID II allgemein	477

R. Experteninterview mit Dierk Siewert	479
I. Honoraranlageberatung allgemein	479
II. Honoraranlageberatung im Detail	485
S. Experteninterview mit Dirk Stachowiak	494
I. Honoraranlageberatung allgemein	494
II. Honoraranlageberatung im Detail	496
III. Fragen zur MiFID II allgemein	497
T. Experteninterview mit Sven Witteck	499
I. Honoraranlageberatung allgemein	499
II. Honoraranlageberatung im Detail	503
III. Fragen zur MiFID II allgemein	504
Literaturverzeichnis	508
Sachwortregister	532