

Gemeinsamer Mindeststandard zur Zielmarktbestimmung - überarbeitete Fassung

Im Rahmen der Product Governance-Anforderungen nach MiFID II müssen die Hersteller von Finanzinstrumenten einen Zielmarkt für die von ihnen aufgelegten Produkte definieren. Diesen Zielmarkt müssen die Vertriebsstellen beim Vertrieb der Produkte berücksichtigen. Letzteres ist im Massengeschäft nur möglich, wenn der Zielmarkt für alle Produkte nach einheitlichen Kriterien bestimmt wird. Aus diesem Grund haben die Verbände der Deutschen Kreditwirtschaft gemeinsam mit dem Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) und dem Deutschen Derivate Verband (DDV) für den deutschen Markt einen gemeinsamen Mindeststandard zur Zielmarktbestimmung abgestimmt. Der gemeinsame Standard wird im deutschen Markt fast durchgängig genutzt. Da auch Institute aus anderen Mitgliedstaaten der EU Interesse bekundet haben, den deutschen Standard zu nutzen, wurde der Mindeststandard auch ins Englische übersetzt.

Der aus 2017 stammende Standard wurde Anfang 2021 aktualisiert. In der aktuellen Fassung wurden neben einigen redaktionellen Anpassungen auch die folgenden Modifizierungen vorgenommen:

- Bei dem Zielmarktkriterium „*Kundenkategorie*“ (Folie 8) wurde ein Hinweis auf eine Q&A der ESMA aufgenommen. So sind CoCo-Bond-Fonds gemäß Kap. 16 Q&A Nr. 1 der ESMA aus *"Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics"* (ESMA35-43-349) grundsätzlich als nicht für Privatkunden geeignet einzustufen. In Umsetzung der regulatorischen Anforderung soll für CoCo-Bonds-Fonds daher nicht die Ausprägung „Privatkunde“ gewählt werden.
- Bei dem Zielmarktkriterium „*Kenntnisse und / oder Erfahrungen*“ (Folie 9) wird bei der Zuordnung von Index-Zertifikaten unterschieden. So solle für Index-Zertifikate auf Standardindizes (siehe dazu die ebenfalls neu eingefügte Definition in einer Fußnote) mindestens die Ausprägung „*Kunde mit Basis-Kenntnissen und / oder Erfahrungen mit Finanzprodukten (1)*“ gewählt werden. Für alle übrigen Index-Zertifikate soll hingegen mindestens die Ausprägung „*Kunde mit erweiterten Kenntnissen und / oder Erfahrungen mit Finanzprodukten (2)*“ gewählt werden.
- Ebenfalls bei dem Zielmarktkriterium „*Kenntnisse und / oder Erfahrungen*“ (Folie 9) wurde festgehalten, dass strukturierte Wertpapiere, die ein Hebelprodukt im Sinne des Art. 62 Abs. 2 MiFID II-DVO 2017/565 darstellen, der Ausprägung „*Kunde mit umfangreichen Kenntnissen und / oder Erfahrungen mit Finanzprodukten (3)*“ zugeordnet werden sollen.
- Bei dem Zielmarktkriterium „*Bedürfnisse des Kunden*“ (Folie 15) wurde der Hinweis aufgenommen, dass dieses Kriterium perspektivisch um die Ausprägungen der Nachhaltigkeit ergänzt wird. Zum jetzigen Zeitpunkt werden die Ausprägungen nicht in den Standard aufgenommen.

Die Hersteller werden gebeten, die o.g. Punkte bei der Bereitstellung von Zielmärkten an die deutschen Vertriebsstellen zu beachten.

MiFID II – Product Governance Gemeinsamer Mindeststandard zur Zielmarktbestimmung für Wertpapiere*

Stand: 21. Mai 2021

* Dieses Konzept gilt für Wertpapiere, für die ein detaillierter Zielmarkt zu bestimmen ist. Es stellt eine Einzelproduktbetrachtung dar und lässt die mögliche Kombination mit anderen Finanzprodukten unberücksichtigt.

Das Konzept bildet einen institutsübergreifenden Mindeststandard für Wertpapiere ab.

Rechtliche Anforderungen aus MiFID II

MiFID II – *Level I*

MiFID II – *Level II*

Berücksichtigung relevantes Regulierungsumfeld

FiMaNoG-E

PRIIPs-VO

OGAW-Richtlinie (Level I + II)
/ KAGB

**Konzept zur
Zielmarkt-
bestimmung**

Rechtliche Grundlagen

MiFID II

Artikel 16 Abs. 3 Artikel 24 Abs. 2

Festlegung eines Zielmarkts für jedes Finanzinstrument
(Art. 16 Abs. 3 UA 3, 1. HS)

Finanzinstrumente müssen den Bedürfnissen des bestimmten Zielmarktes entsprechen
(Art. 24 Abs. 2)

Bewertung aller einschlägigen Risiken für diesen bestimmten Zielmarkt
(Art. 16 Abs. 3 UA 3, 2. HS)

PRIIPs

Artikel 8 (3)

Beschreibung des Kleinanlegertyps, ins. bzgl.
(Art. 8 (3) (c) (iii))

**Anlagehorizont
Verlusttragfähigkeit
Gesamtrisikoindikator, ergänzt durch erläuternde Beschreibung**
(Art. 8 (3) (d) (i))

Beschreibung des Zielmarkts in PRIIPs-KID
(PRIIPs-VO Delegated Regulation-E Art. 4 (4))

FiMaNoG-RefE

§ 68 Abs. 8 WpHG-E

Festlegung eines Zielmarkts für jedes Finanzinstrument
(§68 Abs. 8 Satz 2)

Berücksichtigung insbes. des Anlagehorizonts des Endkunden
(§68 Abs. 8 Satz 3, 1. Alt.)

Verlusttragfähigkeit des Endkunden
(§68 Abs. 8 Satz 3, 2. Alt.)

Bewertung aller relevanten Risiken aus dem Finanzinstrument, insbesondere

- **Verlust- und Ausfallrisiko**
- **Wertschwankungsrisiko des Finanzinstruments**

(§68 Abs. 8 Satz 4)

OGAW-Richtlinie / KAGB

Art. 69 Abs. 1, UA. 1; Anhang I, Schema A KID-VO: Art. 7 Abs. 2 f), Art. 8

Angabe des Profils eines typischen Anlegers, für den die Fonds konzipiert sind
(Anhang I, Schema A, Ziffer 5.2 OGAW-RL)

Erläuterung des Risikoprofils des Fonds
(Art. 69 Abs. 1, UA. 1 OGAW-RL)

Risiko- und Ertragsprofil
(Art. 8 KID-VO)

Vorgaben, wenn Anlagehorizont empfohlen wird (Art. 7 Abs. 2 f) KID-VO)

§§ 166, 270 KAGB mit Verweis auf KID-VO

Relevanz des Zielmarkts für die Beteiligten

Bestimmung des Zielmarkts durch Hersteller

Art. 16 Abs. 3 UA 3 MiFID II:

„In dem Produktgenehmigungsverfahren wird ein bestimmter Zielmarkt für Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung für jedes Finanzinstrument festgelegt...“

Berücksichtigung des Zielmarkts durch Distributor

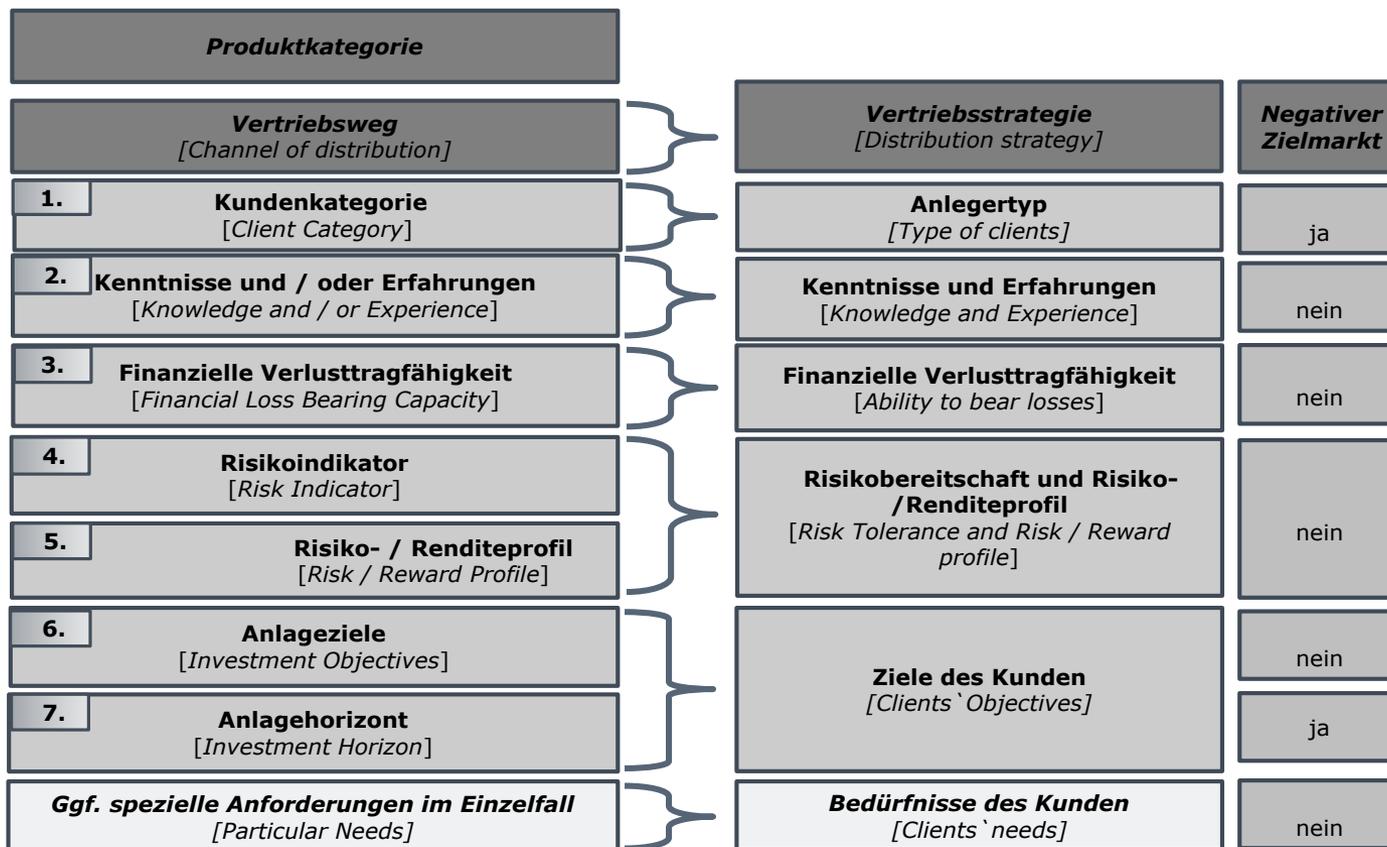
Art. 24 Abs. 2 UA 2 MiFID II:

„Eine Wertpapierfirma muss die von ihr angebotenen oder empfohlenen Finanzinstrumente verstehen, ... und auch den in Artikel 16 Abs. 3 genannten Zielmarkt von Endkunden berücksichtigen...“

Information des Kunden über den Zielmarkt

Art. 4 Abs. 4 PRIIPs-VO Delegated Act-E

„The description referred to in subparagraph (iii) of Article 8(3)(c) of Regulation (EU) No 1286/2014 shall reflect the target market identified by the PRIIP manufacturer`s product oversight and government processes,“



* Im Rahmen des Product Governance Prozesses sowie der Bestimmung des Zielmarkts identifiziert der Hersteller auch solche Investorengruppen, für deren Bedürfnisse das Produkt grundsätzlich nicht kompatibel ist (negativer Zielmarkt). Regelmäßig werden die Kundenkategorie und der Anlagehorizont als relevant angesehen. Technisch kann der Emittent für alle Felder einen negativen Zielmarkt angeben.

Produktkategorie

_____ (**Beispiel: Bonus-Zertifikat**)*

* Der Emittent nimmt unter Bezeichnung der betreffenden Produktkategorie eine hinreichend granulare Produktzuordnung vor.

I. Vertriebsstrategie

Vertriebsweg*



* Mehrfachnennungen sind möglich.

II. Zielmarktbestimmung

1.

Bestimmung der Kundenkategorie*

Privatkunde**	Professioneller Kunde	Geeignete Gegenpartei	Nicht geeignet für Privatkunden
---------------	-----------------------	-----------------------	---------------------------------

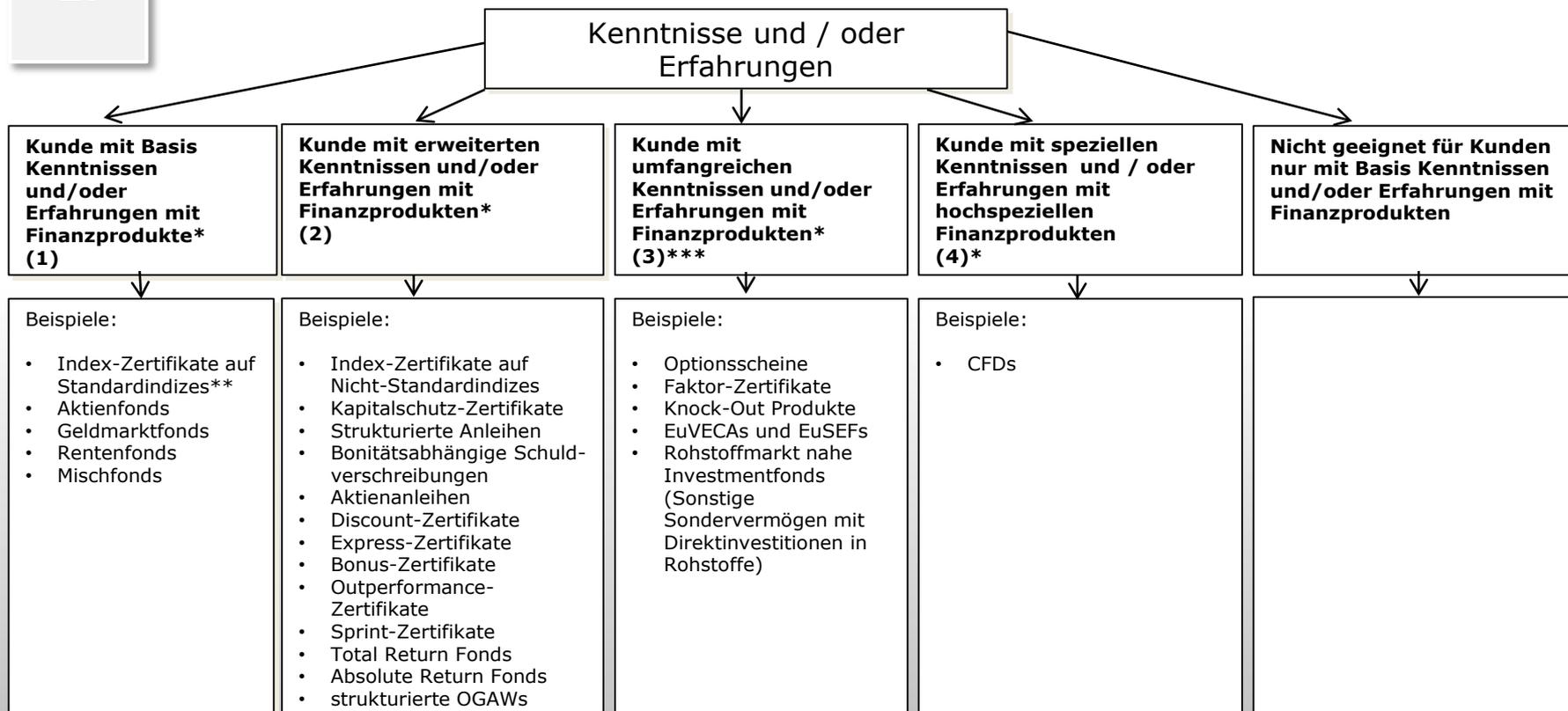
* Mehrfachnennungen sind möglich.

**CoCo-Bond-Fonds sind gemäß Kap. 16 Q&A Nr. 1 der ESMA aus „Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics“ (ESMA35-43-349) grundsätzlich als nicht für Privatkunden geeignet einzustufen – technische Umsetzung durch Vertriebsstellen noch nicht abgeschlossen.

II. Zielmarktbestimmung

2.

Kenntnisse und / oder Erfahrungen



* Die Prüfung, welche Kenntnisse und / oder Erfahrungen der Anleger hat, kann anhand der Daten, die der Distributor mit seinem jeweiligen WpHG-Bogen erhoben hat, erfolgen.

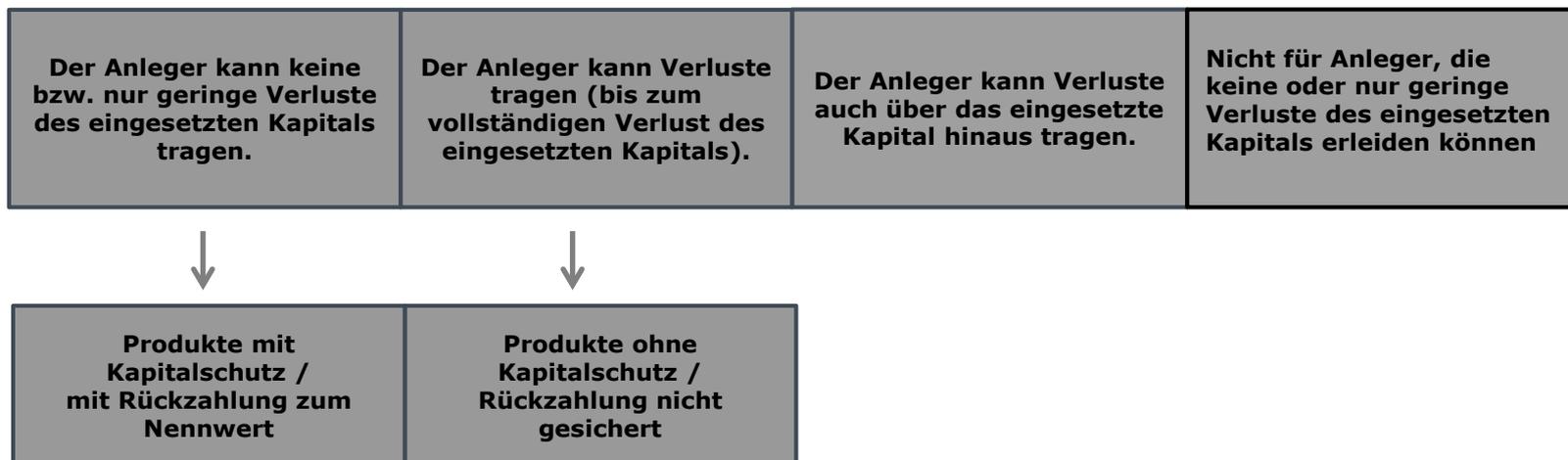
** Allgemein bekannte Leit-Indizes bzw. Europäische / Internationale Leit-Indizes, insbesondere: DAX, EURO STOXX 50, Dow Jones Ind. Av., NASDAQ, S&P 500, NIKKEI 225, Hang Seng, MSCI World.

*** *Unabhängig von der Produktgattung werden hier alle strukturierten Wertpapiere eingeordnet, die ein Hebelprodukt iSd des Art. 62 Abs. 2 MiFID II-DVO 2017/565 darstellen.*

II. Zielmarktbestimmung

3.

Finanzielle Verlusttragfähigkeit



II. Zielmarktbestimmung

4. Risikobewertung des Finanzinstruments

Bestimmung Risiko des Produkts und Ableitung empfohlene Risikotoleranz aus der Risikoklasse (PRIIPs, VaR)*

- Produktentwickler bewertet alle relevanten Risiken aus dem Finanzinstrument und stellt diese in Form einer Risikokennziffer dar (Risiko des Produktes)

Risiko des Produktes
(PRIIPs)

1

2

3

4

5

6

7

*Nicht für Anleger mit der
niedrigsten Risikobereitschaft***

- Aus der Risikokennziffer leitet der Produktentwickler eine Empfehlung für die erforderliche Toleranz des Endkunden ab, Risiken, die sich aus der Anlage ergeben, tragen zu wollen (empfohlene Risikotoleranz)

* Wenn Risikoindikator nach PRIIPs feststeht, muss geprüft werden, ob dieser für die Zielmarktbestimmung geeignet ist; dies gilt speziell für die regulatorischen Vorgaben der OGAW KID-Verordnung.

** Prüfung nach Kategorisierung der Distributoren.

II. Zielmarktbestimmung

5. Risiko- und Renditeprofil nach PRIIPs (abhängig von konkreter Ausgestaltung auf Level II)



- Die niedrigste und die höchste Risikoklasse werden beschrieben.
- Diese Beschreibung ermöglicht die Einordnung der übrigen Risikoklassen.

* Prüfung nach Kategorisierung der Distributoren

II. Zielmarktbestimmung

Ziele des Kunden

6.

Anlageziele*

Spezifische Altersvorsorge

Allgemeine Vermögensbildung
/ Vermögensoptimierung

Überproportionale Teilnahme an
Kursveränderungen

Nicht geeignet zur
Altersvorsorge

Absicherung (Hedging)**

* Mehrfachnennungen sind möglich.

** Grundsätzlich nicht anwendbar bei Wertpapieren, nur optional relevant bei speziellen Produkten, wie zum Beispiel börsengehandelten Derivaten.

II. Zielmarktbestimmung

Ziele des Kunden

7.

Anlagehorizont*

Kurzfristig (kürzer als 3 Jahre)	Mittelfristig (3 - 5 Jahre)	Langfristig (länger als 5 Jahre)	Nicht geeignet für Anleger mit kurzfristigem Anlagehorizont**	Nicht geeignet für Anleger mit langfristigem Anlagehorizont
--	--------------------------------	-------------------------------------	--	--

* Ggf. Ausprägung nach PRIIPs; kumulative Angaben möglich (zum Beispiel „mittel- bis langfristig“);
Kosten werden berücksichtigt (zum Beispiel produktbedingte Erwerbskosten)

II. Zielmarktbestimmung

Bedürfnisse des Kunden

*Ggf. spezielle Anforderungen im Einzelfall**

**green
investment**

**ethical
investment**

Islamic banking

_____ **

Kennzeichnung von Produkten, die spezielle Anforderungen erfüllen

- Die Kennzeichnung bildet kein Ausschlusskriterium, sondern vielmehr ein Merkmal für den Fall einer besonderen Eignung des Produkts für Kunden, die von sich aus im Rahmen der konkreten Anlageberatung entsprechende Anforderungen stellen.
- Spezielle Anforderungen im Einzelfall sind dabei grundsätzlich unabhängig von dem Risiko des Produktes oder dem Anlagehorizont, sondern in sonstiger Produktarchitektur begründet (z.B. Investition ausschließlich in nachhaltige Anlagen).

*** Perspektivisch Ergänzung durch Ausprägungen der Nachhaltigkeit.**

**** Freitextfelder können maschinell nicht verarbeitet werden. Dies kann zu einem Vertriebsstopp führen.**

III. Umsetzungsbeispiele

Der **strukturierte OGAW (Fonds)** richtet sich an Privatkunden, Professionelle Kunden und Geeignete Gegenparteien **[1.]**, die das Ziel der Vermögensbildung / -optimierung verfolgen **[6.]** und einen langfristigen Anlagehorizont von mehr als fünf Jahren haben **[7.]**. Bei dem vorliegenden strukturierten OGAW handelt sich um ein Produkt für Anleger mit erweiterten Kenntnissen und/oder Erfahrungen mit Finanzprodukten. **[2.]**. Der potentielle Anleger könnte einen finanziellen Verlust tragen **[3.]** und legt keinen Wert auf einen Kapitalschutz **[3.]**. Der strukturierte OGAW fällt bei der Risikobewertung auf einer Skala von 1 (sicherheitsorientiert; sehr geringe bis geringe Rendite) bis 7 (sehr risikobereit; höchste Rendite) **[5.]** in Risikoklasse 2 **[4.]**.

III. Umsetzungsbeispiele

Das **Indexzertifikat auf einen Standardindex** richtet sich an Privatkunden, Professionelle Kunden und Geeignete Gegenparteien **[1.]**, die das Ziel der Vermögensbildung / -optimierung verfolgen **[6.]** und einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont haben **[7.]**. Bei dem vorliegenden Indexzertifikat handelt sich um ein Produkt für Anleger mit Basis Kenntnissen und/oder Erfahrungen mit Finanzprodukten. **[2.]**. Der Anleger kann finanzielle Verluste tragen (bis zum vollständigen Verlust des eingesetzten Kapitals) **[3.]** und legt keinen Wert auf einen Kapitalschutz **[3.]**. Das Index-Zertifikat fällt bei der Risiko- und Renditebewertung auf einer Skala von 1 (sicherheitsorientiert; sehr geringe bis geringe Rendite) **[5.]**. bis 7 (sehr risikobereit; höchste Rendite) in Risikoklasse 3 **[4.]**.“