



– Informationsblatt –

Die Rolle des globalen Distributors nach MiFID II

Ausgestellt am: 17.01.2022

Inhaltsübersicht

➤ Zusammenfassung	2
➤ Gesetzliche Grundlagen	2
➤ Übersicht der wesentlichen Anforderungen im Vergleich	3
➤ Organisatorische Anforderungen	4
➤ Anforderungen an den Manufacturer	5
➤ Anforderungen an den globalen Distributor	5
➤ Gemeinsame Anforderungen	6
➤ Allgemeine Produkt Governance	6
➤ Datenmanagement	6
➤ KYD Anforderungen für Luxembourger Fonds (CSSF)	7



Zusammenfassung

Der globale Distributor (auch als Main Distributor im Fondsprospekt aufgeführt) ist eine durch den Board of Directors eines Fonds mandatierte Gesellschaft zur Überwachung des Vertriebs.

Entsprechend anwendbaren Vorgaben aus MiFID II und den jeweiligen delegierten Rechtsakten, obliegen dem globalen Distributor im Wesentlichen folgende Verpflichtungen und unterliegt laufender Überwachung und Berichterstattung:

- Erstellen von langfristigen Business Plänen
- Bestimmung der Marketing- und Vertriebsstrategie der einzusetzenden Fonds
- Priorisierung und Bestimmung in welchen Ländern der Vertrieb umgesetzt werden soll und Sicherstellung, dass die entsprechenden Fonds notifiziert bzw. passportiert wurden
- Abschliessen von schriftlichen Distributionsverträgen mit eindeutigen Bedingungen für die Auszahlungen von Zuwendungen
- Evaluierung der Zielmarkt Marketinganforderungen und Einrichtung entsprechender Trainings für den Vertrieb

Konzepture „Manufacturer“ und Vertrieber „Distributoren“ von kollektiven Anlageprodukten müssen nach Umsetzung der MiFID II insbesondere robuste Verfahren für das Produktmanagement ihrer Fonds und Dienstleistungen, zur Ermittlung von Zielanlegern, entsprechend dem Zielmarktdefinition des Produkts und die laufende Überwachung der Vertriebsaktivitäten einführen. Die Regelung wurde durch neue Produktinterventionsbefugnisse für die zuständigen nationalen Behörden in der EU, die ESMA und die EBA ergänzt. Zudem müssen Manufacturer und Distributoren einen Governance-Rahmen für die Entwicklung und Platzierung von Produkten schaffen, der den Kunden in den Mittelpunkt stellt.

Manufacturer müssen die Distributoren/Investoren und Sub-Distributoren fortlaufend beaufsichtigen, um die Einhaltung ihrer Vertriebsstrategien zu gewährleisten.

Gesetzliche Grundlagen

- Delegierte Verordnung (EU) 2017/593: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L0593&from=en>
- ESMA Richtlinien für MiFID II Produkt Governance Anforderungen: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_requirements_0.pdf
- Luxemburger Geldwäschegesetz (Law of 27 October 2010): <https://www.cssf.lu/en/Document/law-of-27-october-2010/>
- CSSF Circular 18/698: <https://www.cssf.lu/en/Document/circular-cssf-18-698/>



Übersicht der wesentlichen Anforderungen im Vergleich

Teilprozess	Manufacturer / Asset Manager	Globaler Distributor
Design und Freigabe	<p>Gemäss Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 24 Absatz 2 der MiFID II müssen Konzepture („Manufacturers“) und Vertreiber (Distributors) von Finanzinstrumenten ein Produktfreigabeverfahren vorhalten, um zu verhindern, dass ihre Interessen mit denen ihrer Kunden kollidieren. In diesem Verfahren ist unter anderem für jedes Finanzinstrument ein Endkundenzielmarkt festzulegen. Dabei muss sichergestellt sein, dass alle einschlägigen Risiken für den jeweiligen Zielmarkt bewertet werden und die beabsichtigte Vertriebsstrategie für diesen geeignet ist.</p> <p>Er muss den Zielmarkt auf der Grundlage einer Bewertung der potenziellen Endkunden, für deren Bedürfnisse und Ziele das Produkt bestimmt ist, unter Berücksichtigung von Aspekten wie der Art, Strategie und Zusammensetzung des Produkts und der Gebührenstrukturen ermitteln.</p> <p>Ein Manufacturer muss die Informationen über den Zielmarkt genehmigen und an die Distributoren weitergeben sowie fortlaufend Szenarioanalysen (z. B. Stresstests) durchführen.</p> <p>Er muss sicherstellen, dass keine unvorhergesehenen Risiken für die Finanzstabilität und Anleger geschaffen werden.</p>	<p>Sie müssen sich von den Manufacturers bestätigen lassen, dass es ein Produktzulassungsverfahren (NPP) gibt, das den Zielmarkt bestimmt. Der Vertrieb und die Abwickler benötigen diese Informationen, um das Produkt zu verstehen und sicherzustellen, dass es für den Vertrieb innerhalb des vom Distributor / Berater identifizierten Zielmarkt geeignet ist.</p>
Entwicklung und Umsetzung	<p>Sollten sicherstellen, dass die Distributoren ausreichende Informationen erhalten und dass ihre Mitarbeiter angemessen geschult sind und über Kenntnisse über das Produkt verfügen.</p> <p>Wenn sie mit Unternehmen zusammenarbeiten, die nicht gemäss MiFID II zugelassen sind und</p>	<p>Unterliegen die Manufacturer nicht der MiFID II, müssen sich die Distributoren mit trotzdem angemessenen und zuverlässigen Informationen über das Produkt versorgen, um sicherzustellen, dass es entsprechend den Merkmalen, Zielen und Bedürfnissen des Zielmarktes des Distributors</p>



	beaufsichtigt werden (einschliesslich Firmen aus Drittländern), um ein Produkt zu entwerfen, zu entwickeln, auszugeben und/oder zu gestalten, müssen die Manufacturer ihre gegenseitigen Verantwortlichkeiten in einer schriftlichen Vereinbarung festlegen und es muss den nationalen Vorgaben, des Domizils des Produktes aber auch den Zielmarktbestimmung entsprechen.	vertrieben wird kann. Sind einschlägige Informationen nicht öffentlich zugänglich, muss der Distributoren alle angemessenen Massnahmen ergreifen, um diese Informationen vom Manufacturer oder seinem Vertreter (MaCo) zu erhalten.
Launch und Marketing	Es muss bei ihm ein Verfahren (Product Governance Überwachung) vorhanden sein, dass die Einhaltung der Anforderungen gewährleistet und gegebenenfalls neue Risiken aufzeigt.	Sie müssen ihre Anforderungen an die Produktführung und Marketing regelmässig überprüfen und sicherstellen, dass ihre Vertriebsstrategie mit dem ermittelten Zielmarkt übereinstimmt. Die Distributoren stellen den Manufacturer Informationen über die Verkäufe zur Verfügung.
Überwachung und Weiterentwicklung	Er muss fortlaufende von den Distributoren Vertriebsinformations-Reportings erhalten (negativ Target Market Reporting, EMT 3.1) über das Produkt erhalten, um sicherzustellen, dass es an den richtigen Zielmarkt verkauft wird.	Sie müssen den Zielmarkt überdenken und/oder die Product-Governance-Regelungen aktualisieren, wenn sie feststellen, dass sie den Zielmarkt für ein bestimmtes Produkt oder eine bestimmte Dienstleistung falsch bestimmt haben oder dass das Produkt oder die Dienstleistung nicht mehr den Gegebenheiten des bestimmten Zielmarktes entspricht, z. B. wenn das Produkt aufgrund von Marktveränderungen illiquide oder sehr volatil wird (Negativ Target Market Reporting).

Organisatorische Anforderungen

Einführung von Verfahren und Vorkehrungen, die sicherstellen, dass Interessenkonflikte ordnungsgemäss gehandhabt werden, auch in Fällen, in denen die Firma ein entgegengesetztes Engagement gegenüber dem Investoren eingehen will oder muss.

Einrichtung und Genehmigung von Governance-Prozessen, einschliesslich der Aufsichtsorgane durch die Geschäftsleitung und Verwaltungsrat, um eine wirksame Kontrolle des Herstellungsprozesses zu gewährleisten und sicherzustellen, dass die Mitarbeiter über die erforderlichen Fachkenntnisse verfügen, um die Merkmale und Risiken der Finanzinstrumente, die sie herstellen wollen, zu verstehen.



Sicherstellung, dass die Compliance-Funktion die Entwicklung und regelmässige Überprüfung der Produkt-Governance-Regelungen überwacht, um jedes Risiko einer Nichteinhaltung der Verpflichtungen durch die Firma zu erkennen und darüber fortlaufend Bericht erstattet.

Sicherstellung, dass der Zielmarkt ermittelt wird. Als Teil dieses Prozesses müssen Manufacturer und Distributoren auch einen negativen Zielmarkt identifizieren, d.h. Kunden, für die das Produkt nicht geeignet ist.

Entwicklung eines geeigneten Stresstest-Mechanismus, um zu bewerten, wie sich extreme Umstände auf die Leistung des Produkts auswirken würden.

Einführung eines Verfahrens, das gewährleistet, dass die Produkte mindestens einmal jährlich überprüft werden.

Anforderungen an den Manufacturer

In den verbindlichen Leitlinien der ESMA werden fünf verschiedene Kriterien genannt, die der Manufacturer bei der Identifizierung des Zielmarktes berücksichtigen sollte:

Kudentyp, Kenntnisse und Erfahrungen, finanzielle Situation, Risikotoleranz, Ziele und Bedürfnisse der Kunden.

Liegen keine spezifischen Kundeninformationen vor, kann die Einschätzung des Zielmarktes durch den Manufacturer eher abstrakt sein ("theoretischer Zielmarkt");

Die Manufacturer müssen auch ihre Vertriebsstrategie festlegen und Vertriebsstellen auswählen, deren Kunden und Dienstleistungen auf den vom Manufacturer ermittelten Zielmarkt abgestimmt sind. Zu diesem Zweck sollte der Manufacturer die Art der Wertpapierdienstleistung angeben, durch die das Produkt verkauft werden könnte (z. B. nur Ausführung von Kundenaufträgen (Execution-only), Beratung, diskretionär, etc.), und er kann auch den Vertriebskanal (UHNWI, Retail, Professional Investor, persönlich, telefonisch, online usw.) näher bestimmen.

Anforderungen an den globalen Distributor

Die Distributoren sollten dieselben fünf Kriterien verwenden, um den Zielmarkt innerhalb der vom Manufacturer festgelegten Parameter weiter zu spezifizieren, wobei sie Informationen über ihren Kundenstamm ("tatsächlicher Zielmarkt") einbeziehen;

Sie müssen sicherstellen, dass in einem frühen Stadium ein Governance-Prozess zur Festlegung der Vertriebsstrategie vorhanden ist. Das Hauptziel dieser Aufsicht ist es, sicherzustellen, dass ein Produkt nur dann in die Produktpalette des Distributors aufgenommen wird, wenn es mit der Art der Dienstleistung, die der Distributoren anbietet, übereinstimmt.

Bei reinen Ausführungsdienstleistungen (Execution-only) stehen dem Distributor beispielsweise nur begrenzte Informationen über den Endkunden zur Verfügung, was sich auf die Art der Produkte auswirkt, die er anbieten kann.

Die Ermittlung des Zielmarktes ist eine andere Aufgabe als die Durchführung einer Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung für jeden einzelnen Kunden innerhalb dieses Zielmarktes.



Gemeinsame Anforderungen

Beide Parteien müssen die Identifizierung eines negativen Zielmarktes in Betracht ziehen. In den Leitlinien wird klargestellt, dass Produkte innerhalb dieses negativen Zielmarktes verkauft werden können, allerdings nur in begründeten, seltenen Fällen, z. B. wenn der Kunde im Rahmen eines diversifizierten Portfolioansatzes oder zu Absicherungszwecken investiert. Abgesehen von dieser Ausnahmeregelung müssen Verkäufe an den negativen Zielmarkt von Distributoren an den Manufacturer gemeldet werden. Der Manufacturer muss auf der Grundlage der spezifischen Fakten des Falles entscheiden, ob Abhilfemassnahmen ergriffen werden sollten.

Beide Parteien müssen die Produkte regelmässig überprüfen. Die Manufacturer müssen über ein Verfahren verfügen, um zu überlegen, welche Informationen sie für diese Überprüfung benötigen und wie sie diese erhalten, und die Distributoren müssen über ein Verfahren verfügen, um die Manufacturer mit diesen Informationen zu versorgen. In den Leitlinien ist festgelegt, welche Art von Informationen ausgetauscht werden müssen.

Allgemeine Produkt Governance

Für die Manufacturer muss ein geeignetes Governance-Forum eingerichtet werden, das den Produktherstellungsprozess überwacht. Diesem Forum sollten Vertreter eines breiten Spektrums von Funktionen angehören, z. B. des Risikomanagements für die Produktprüfung, des Marketings und des Vertriebs für die Definition des Zielmarktes und der Compliance zur Überwachung möglicher Interessenkonflikte.

Innerhalb der Gruppen muss das Governance-Forum auch Vertreter aus den verschiedenen Rechtsbereichen der Vertriebskette umfassen.

Die Aufsicht muss in Bezug auf alle Aspekte des Produktherstellungsprozesses ausgeübt werden. Es muss ein Mechanismus vorhanden sein, um das Produkt zu genehmigen, bevor es auf den Markt gebracht wird.

Für Distributoren ist es von entscheidender Bedeutung, dass sie die Spezifikationen des Manufacturer in Bezug auf den Zielmarkt, die Vertriebsstrategie usw. in ihren bestehenden Verkaufsprozess integrieren (siehe Beispielprozess unten). Insbesondere die Zielmarktspezifikationen der Manufacturer bilden den Rahmen, innerhalb dessen der Distributoren seinen eigenen, spezifischeren Zielmarkt auf der Grundlage einer besseren Kenntnis des Endkunden definieren kann. Ausserdem müssen die Distributoren die Einhaltung des Zielmarktes eigenständig und unabhängig überwachen.

Datenmanagement (EMT)

Sowohl die Manufacturer als auch die Distributoren müssen Prozesse einrichten, die eine effektive Interaktion gewährleisten, um alle durch MiFID II eingeführten Informationsflüsse zu erfüllen. So müssen die Vertriebsstellen beispielsweise systematisch Verkaufsdaten wie Stückzahlen und Volumina erfassen und diese Informationen an den Manufacturer weiterleiten. Die Vertriebsstellen sollten auch Rückmeldungen von Kunden über die Angemessenheit von Produkten und Dienstleistungen, Erwartungen und Beschwerden weitergeben.



Die grösste Herausforderung in dieser Hinsicht ist das Fehlen eines standardisierten Datenformats, das die effiziente Erstellung, Aufnahme und Analyse von Daten erleichtert. Vor allem Manufacturer mit grossen Vertriebsnetzen laufen Gefahr, mit Daten in unterschiedlichen Formaten überschwemmt zu werden.

Die Anforderungen an die Produktverwaltung können den internationalen Vertrieb zusätzlich erschweren, vor allem kurzfristig und vor allem für Manufacturer mit ausgedehnten Vertriebsnetzen. Infolgedessen könnte sich das Produktangebot verringern, insbesondere für Kleinanleger. Mit der Weiterentwicklung von Praktiken und Datenstandards dürften Manufacturer und Distributoren die Anleger jedoch besser verstehen und Produkte anbieten, die ihren Bedürfnissen besser entsprechen.

KYD Anforderungen für Luxembourger Fonds (CSSF)

Der globale Distributor muss sicherstellen, dass Vertriebsvereinbarungen nur mit Distributoren abgeschlossen werden, die einer angemessenen nationalen Aufsicht unterliegen. Ist ein Distributor innerhalb des EWR ansässig, muss dieser bestätigen, dass er die jeweilige nationale Umsetzung der relevanten Europäischen AML/CTF-Verordnungen in ihrer jeweils gültigen Fassung einhält und angemessen umsetzt. Werden Vertriebsvereinbarungen mit Distributoren ausserhalb des EWR und der Schweiz unterhalten, muss er darauf achten, dass vom Distributor gleichwertigen Standards der europäischen AML/CTF-Richtlinie umgesetzt werden.

Der globale Distributor ist zudem verpflichtet eine Due Diligence Prüfung auf jeden Distributor durchzuführen, mit dem ein vertragliches Verhältnis eingegangen wird und vergibt auf dessen Grundlage eine Risiko-Bewertung. So wird auch gegenüber der zuständigen Aufsichtsbehörde eine angemessene Überwachung des Vertriebsnetzwerks dargestellt.

Es können sowohl direkte als auch indirekte Beziehungen durch den globalen Distributor zu Anlegern im Sinne des CSSF-Rundschreibens 18/698 unterhalten werden. Dies bedeutet, dass der End-Investor unmittelbar Vertragspartei ist (direktes Verhältnis) oder, dass weitere Sub-Distributoren innerhalb der Vertriebskette zwischengeschaltet sind (indirektes Verhältnis). In jedem Fall ist der globale Distributor dazu verpflichtet angemessene Massnahmen zur Umsetzung der Sorgfaltspflichten anzuwenden. In diesem Sinne führt der globale Distributor eine Client Due Diligence (CDD) entsprechend den Vorgaben des Luxemburger Rundschreibens durch. Wo geboten sind erweiterte Sorgfaltspflichten anwendbar (bspw., wenn der Distributor in einem Hoch-Risiko Land niedergelassen ist) und eine Enhanced Due Diligence (EDD) ist durch den globalen Distributor umzusetzen. Zudem ist im Zuge seiner Prüfungen der globale Distributor zur Identifizierung und Verifizierung des wirtschaftlichen Berechtigten (UBO) jedes Distributors, mit dem er ein vertragliches Verhältnis unterhält und den in dessen Namen handelnden Personen verpflichtet. Der Risikobasierte Ansatz findet bei der Umsetzung sämtlicher Sorgfaltspflichten Anwendung.

Zudem muss durch den globalen Distributor sichergestellt werden, dass sämtliche Vereinbarungen mit Subdistributoren die obengenannten Verpflichtungen vererben um eine angemessene Überwachung entlang der gesamten Vertriebskette, bis hin zum Endinvestor sicherzustellen. Auch hier ist der globale Distributor zur angemessenen Überwachung der Einhaltung dieser Vorgaben verpflichtet und muss, wo durch Anwendung des risikobasierten Ansatzes geboten, Vor-Ort-Besuche bei den jeweiligen Distributoren durchführen.



Ihre Ansprechpartner

Viktor Fischer, Attourney at Law



Managing Partner



viktor.fischer@reussprivate.li



+41 (0) 792 54 04 88



<https://www.linkedin.com/in/viktor-fischer-cross-border-fund-distribution/>

Pino Becker, LL.M.



Managing Partner



pino.becker@reussprivate.li



+41 (0) 792 09 86 96



<https://www.linkedin.com/in/pino-becker/>

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen wurden von den Autoren erstellt und bleiben ihr alleiniges Eigentum. Die Verbreitung und/oder Vervielfältigung desselben, ganz oder teilweise, einschliesslich der hierin enthaltenen Informationen, ist ohne die schriftliche Zustimmung der Autoren strengstens untersagt. Die Autoren bemühen sich, die Richtigkeit der bereitgestellten Informationen zu gewährleisten, übernehmen jedoch weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Garantie für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit (einschliesslich jeglicher Haftung gegenüber Dritten). Soweit gesetzlich zulässig, haften die Autoren nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Folgeschäden, die sich aus der Nutzung dieses Dokuments oder dem Zugang zu diesem Dokument im Ganzen oder in Teilen ergeben. Alle Rechte vorbehalten.