

Suunised

MiFID II tootejuhtimisnõuete kohta

Sisukord

Suunised.....	3
1.Reguleerimisala	3
2.Viited õigusaktidele, lühendid ja mõisted.....	4
3.Eesmärk	7
4.Vastavus- ja aruandluskohustused	8
5.MiFID II artikli 16 lõigete 3 ja 6 ning artikli 24 lõike 2 kohaldamise suunised	9

Suunised

1. Reguleerimisala

Kellele?

1. Käesolevaid suuniseid kohaldatakse järgmistele:

- Ühingud.
- Pädevad asutused.

Mis?

2. Käesolevaid suuniseid kohaldatakse finantsinstrumentide ja struktureeritud hoiuste tootmise või turustamise suhtes. Suuniseid kohaldatakse eelkõige seoses järgmistele nõuetega:

- i. direktiivi 2014/65/EL¹ (MiFID II) artikli 9 lõige 3;
- ii. MiFID II artikli 16 lõiked 3 ja 6;
- iii. MiFID II artikli 24 lõiked 1 ja 2;
- iv. komisjoni delegeeritud direktiivi (EL) 2017/593² (MiFID II delegeeritud direktiiv) artiklid 9 ja 10;

Millal?

3. Käesolevaid suuniseid kohaldatakse kahe kuu möödumisel kuupäevast, mil suunised avaldatakse ESMA veebilehel kõigis ELi ametlikes keeltes.

¹ Euroopa Parlamendi ja nõukogu 15. mai 2014. aasta direktiiv 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse direktiive 2002/92/EÜ ja 2011/61/EL (ELT L 173, 12.6.2014, lk 349).

² Komisjoni 7. aprilli 2016. aasta delegeeritud direktiiv (EL) 2017/593, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL seoses kliendi finantsinstrumentide ja vahendite kaitsmisega, tootejuhtimise kohustuste ja normidega, mida kohaldatakse teenustasu, vahendustasu või mis tahes muu rahalise või mitterahalise hüve maksmise või saamise suhtes (ELT L 87, 31.3.2017, lk 500–517).

2. Viited õigusaktidele, lühendid ja mõisted

2.1 Viited õigusaktidele

ESMA määrus	Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrus (EL) nr 1095/2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve), muudetakse otsust nr 716/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni otsus 2009/77/EÜ ³
Komisjoni delegeeritud määrus (EL) 2021/1253	Komisjoni 21. aprilli 2021. aasta delegeeritud määrus (EL) 2021/1253, millega muudetakse delegeeritud määrust (EL) 2017/565 seoses jätkusuutlikkustegurite, -riskide ja -eelistustega arvestamise lõimimisega teatavatesse investeerimisühingute suhtes kohaldatavatesse organisatsioonilistesse nõuetesse ja tegutsemistingimustesse ⁴
MiFID II	Euroopa Parlamendi ja nõukogu 15. mai 2014. aasta direktiiv 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse direktiive 2002/92/EÜ ja 2011/61/EL ⁵
MiFID II delegeeritud määrus	Komisjoni 25. aprilli 2016. aasta delegeeritud määrus (EL) 2017/565, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL seoses investeerimisühingute suhtes kohaldatavate organisatsiooniliste nõuete ja tegutsemistingimustega ning nimetatud direktiivi jaoks määratletud mõistetega ⁶

2.2 Lühendid

ACP	proportsionaalsuse nõuandekomitee
CSA	ühine järelevalvemeede
EK	Euroopa Komisjon
EL	Euroopa Liit

³ ELT L 331, 15.12.2010, lk 84.

⁴ ELT L 277, 2.8.2021, lk 1

⁵ ELT L 173, 12.6.2014, lk 349

⁶ ELT L 87, 31.3.2017, lk 1.

EMP	Euroopa Majanduspiirkond
ESFS	Euroopa Finantsjärelevalve Süsteem
ESMA	Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve
KD	konsultatsioonidokument
SMSG	väärtpaberituru sidusrühmade kogu

2.3 Mõisted

tooted	finantsinstrumendid (MiFID II artikli 4 lõike 1 punkti 15 tähenduses), v.a võlakirjad, millel ei ole muid tuletisinstrumendi tunnuseid kui varasema lunastamise klausel kooskõlas MiFID II artikli 16a erandiga, ja investeerimishoiused (MiFID II artikli 4 lõike 1 punkti 43 tähenduses)
turustaja	ühing, kes pakub, soovitab või müüb kliendile toodet ja teenust.
väljatootaja	ühing, kes toote koostab, sealhulgas toote loob, arendab, väljastab või kavandab, sealhulgas juhul, kui ta nõustab äriühingust emitente uue toote turuletoomisel
ühingud	Investeerimisühingud (nagu on määratletud MiFID II artikli 4 lõike 1 punktis 1) ja krediidasutused (nagu on määratletud MiFID II artikli 4 lõike 1 punktis 27), kui nad osutavad investeerimisteenuseid ja/või tegelevad investeerimistegevusega (nagu on määratletud MiFID II artikli 4 lõike 1 punktis 2), investeerimisühingud ja krediidasutused (kui nad tegelevad müügiga või nõustavad kliente struktureeritud hoiuste osas), avatud investeerimisfondide valitsejad (nagu on määratletud avatud investeerimisfondide direktiivi artikli 2 lõike 1 punktis b ⁷) ja välised alternatiivsete investeerimisfondide valitsejad (nagu on määratletud alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi artikli 5 lõike 1 punktis a ⁸), kui nad

⁷ Euroopa Parlamendi ja nõukogu 13. juuli 2009. aasta direktiiv 2009/65/EÜ vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeeringuks loodud ettevõtjaid (eurofondid) käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta (ELT L 302, 17.11.2009, lk 32).

⁸ Euroopa Parlamendi ja nõukogu 8. juuni 2011. aasta direktiiv 2011/61/EL alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta, millega muudetakse direktiive 2003/41/EÜ ja 2009/65/EÜ ning määruseid (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 1095/2010 (ELT L 174, 1.7.2011, lk 1–73).

osutavad individuaalsete investeerimisportfellide haldamise investeerimisteenuseid või kõrvalteenuseid (avatud investeerimisfondide direktiivi artikli 6 lõike 3 punktide a ja b ning alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi artikli 6 lõike 4 punktide a ja b tähenduses), igal nimetatud juhul v.a kui finantsinstrumente turustatakse või levitatakse ainult võrdsetele vastaspooltele (kooskõlas MiFID II artiklis 16a sätestatud erandiga).

3. Eesmärk

4. Suunised põhinevad ESMA määruse artikli 16 lõikel 1. Suuniste eesmärk on kehtestada Euroopa Finantsjärelevalve Süsteemis järjepidevad, tõhusad ja tulemuslikud järelevalvetavad ning tagada MiFID II tootejuhtimisnõuete ühine, ühetaoline ja järjepidev kohaldamine. ESMA eeldab, et käesolevaid suuniseid järgides tugevneb vastavalt investorikaitse.

4. Vastavus- ja aruandluskohustused

4.1 Suuniste staatus

5. Kooskõlas ESMA määruse artikli 16 lõikega 3 peavad pädevad asutused ja finantsturu osalised võtma kõik suuniste järgimiseks vajalikud meetmed.
6. Pädevad asutused, kelle suhtes suuniseid kohaldatakse, peaksid neid järgima, lisades suunised asjakohasel viisil oma riiklikesse õigus- ja/või järelevalveraamistikesse, sealhulgas juhul, kui teatavad suunised on suunatud peamiselt finantsturu osalistele. Sel juhul peaksid pädevad asutused järelevalvetegevuse kaudu tagama, et finantsturu osalised järgivad suuniseid.

4.2 Aruandluskohustus

7. Pädevad asutused, kellele suuniseid kohaldatakse, peavad kahe kuu jooksul alates suuniste avaldamisest kõigis ELi ametlikes keeltes ESMA veebilehel ESMA-le teatama, kas nad i) järgivad suuniseid, ii) ei järgi suuniseid, kuid kavatsevad järgida, või iii) ei järgi suuniseid ega kavatse neid järgida.
8. Mittejärgimise korral peavad pädevad asutused kahe kuu jooksul pärast seda, kui suunised on avaldatud ESMA veebilehel kõigis ELi ametlikes keeltes, teatama ESMA-le suuniste mittejärgimise põhjused.
9. Teadete vorm on ESMA veebilehel. Kui vorm on täidetud, tuleb see edastada ESMA-le.
10. Finantsturu osalised ei pea teatama, kas nad järgivad käesolevaid suuniseid või mitte.

5. MiFID II artikli 16 lõigete 3 ja 6 ning artikli 24 lõike 2 kohaldamise suunised

5.1 Üldosa

11. Vastavalt MiFID II delegeeritud direktiivi artikli 9 lõike 1 teisele lõigule ja artikli 10 lõike 1 esimesele lõigule tuleks neid suuniseid kohaldada sobivalt ja proportsionaalselt, võttes arvesse toote, investeerimisteenuse ja toote sihtturu laadi.
12. Kui ühing tegutseb nii toote väljatöötaja kui ka turustajana, kohaldatakse allpool sätestatud suuniseid asjakohasel juhul ja seni, kuni ühing vastab kõigile kohaldatavatele väljatöötaja ja turustaja kohustustele.
13. Üldiselt peaksid väljatöötajad ja/või turustajad põhjendama ja dokumenteerima oma tootejuhtimiskorra raames tehtud valikuid, sealhulgas seoses sihtturu kindlaksmääramise ja seonduvate turustamisstrateegiatega.

5.2 Suunised väljatöötajatele

Võimaliku sihtturu kindlaksmääramine väljatöötaja poolt: kaalutletavad kategooriad

14. Väljatöötaja ei tohiks võimalikku sihtturgu kindlaks määrata üksnes kvantitatiivsete kriteeriumide alusel, vaid peab tuginema ka piisavatele kvalitatiivsetele kaalutlustele. Toote sihtturu kindlaksmääramisel peaksid väljatöötajad arvestama ka stsenaariumi- ja tasustruktuuri analüüside tulemusi⁹ asjaomase toote kohta¹⁰. Eelkõige võivad protsesside automatiseerimist nõuda massituru teenused ja see automatiseerimine põhineb tavaliselt valemitel või algoritmimetoodikatel, mis töötlevad toodete ja klientide kvantitatiivseid kriteeriume. Sellised arvandmed saadakse tavaliselt punktisüsteemide kaudu (näiteks kasutades selliseid tooteomadusi nagu finantsinstrumentide volatiilsus, emitentide reitingud jne või faktiliste andmete „teisendamisel“ arvsüsteemideks). Sihtturu kindlaksmääramisel ei tohiks ühinged tugineda üksnes sellistele kvantitatiivsetele kriteeriumidele, vaid peaksid neid piisavalt tasakaalustama kvalitatiivsete kaalutlustega.
15. Väljatöötajad peaksid oma toodete sihtturu kindlaksmääramisel lähtuma käesolevates suunistes esitatud kategooriate loendist. Kategooriate loend on kumulatiivne: sihtturu hindamisel peaks iga väljatöötaja kasutama iga kategooriat. Seejuures peaks väljatöötaja analüüsima iga kategooria asjakohasust konkreetse toote korral ja seejärel kohandama

⁹ Mõisted „stsenaariumianalüüsid“ ja „tasustruktuur“ viitavad analüüsidele, mida nõutakse vastavalt MiFID II delegeeritud direktiivi artikli 9 lõigetes 10 ja 12.

¹⁰ Näiteks võib ühingu tehtud stsenaariumianalüüsist ilmned, et toote väärtus on eriti tundlik negatiivsete turutingimuste suhtes, mis viib kitsama sihtturu kindlaksmääramiseni klientide riskitaluvuse seisukohast. Teine näide: ühingu tehtud tasustruktuuri analüüs võib näidata, et toote tasustruktuur ei sobi kokku kindlaksmääratud sihtturguga, mille tõttu muudab ühing toote tasustruktuuri ja/või hindab sihtturgu uuesti. ESMA andis suuniseid tasustruktuuri analüüsi nõude kohaldamise kohta MiFID II ja finantsinstrumentide turgude määrase investorikaitse ja vahendajate teemasid käsitlevate küsimuste ja vastuste dokumendi punktides 16.2–4 (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-349_mifid_ii_qas_on_investor_protection_topics.pdf).

kindlaksmääramise põhjalikkuse proportsionaalselt toote liigi, olemuse ja muude omadustega (nagu on kirjeldatud suuniste punktides 19–31).

16. Väljatöötajad peaksid iga kategooriat üksikasjalikult kirjeldama ilma neid ühendamata, arvestades nende seost ja tagades eri kategooriate vahelise järjepidevuse, sest need kõik aitavad kaasa konkreetse toote sihtturu määramisele.
17. Väljatöötajad ei tohiks välistada ühtki allpool nimetatud viiest kategooriast. Kui väljatöötajate arvates on need viis kategooriat liiga piiravad asjakohase sihtturu kindlaksmääramisel, võib lisada täiendavaid kategooriaid. Otsustamisel, kas kasutada selliseid täiendavaid kategooriaid või mitte, võivad väljatöötajad arvestada turustajatega seotud teabekanalite omadusi. Näiteks selleks, et soodustada teabevahetust turustajatega ja edendada avatud arhitektuuri, võivad väljatöötajad piirata täiendavate kategooriate kasutamist juhtudega, kus need on olulised toote asjakohase sihtturu määramiseks.
18. Väljatöötajatel on vaja kindlaks määrata võimalik sihtturg¹¹. Et neil ei ole tavaliselt otsest kliendikontakti, siis kooskõlas MiFID II delegeeritud direktiivi artikli 9 lõike 9 teise lõiguga tähendab see, et nende sihtturu kindlaksmääramine võib muu hulgas põhineda nende teoreetilistel teadmistel ja kogemustel toote kohta.
19. Väljatöötajad peaksid kasutama järgmist viiest kategooriast koosnevat loendit.
 - a) Klientide liik, kellele on toode suunatud. Ühing peaks täpsustama, mis liiki kliendile on toode suunatud. See täpsustus tuleks teha MiFID II kliendiliigituse kohaselt („jaeklient“, „kutseline klient“ ja/või „võrdne vastaspool“). Et vältida MiFID II artiklis 16a sätestatud erandi võimalikku väärkasutamist¹², tuleks otsus turustada või levitada toodet üksnes võrdsetele vastaspooltele teha selgelt eelnevalt (kas sihtturu esialgse hindamise või korrapäraste läbivaatamiste ajal), tuginedes ühingu siseprotsessidele.
 - b) Teadmised ja kogemused. Ühing peaks täpsustama teadmised, mis sihtklientidel peaksid olema sellistes küsimustes nagu asjaomane tooteliik, tooteomadused ja/või teadmised temaatiliselt seotud valdkondadest, mis aitavad toodet mõista. Näiteks keerukate tuluprofiilidega struktureeritud toodete korral võiksid ühingud täpsustada, et sihtinvestoritel peaksid olema teadmised, kuidas seda liiki toode toimib ja mis on toote tõenäolised tulemused. Kogemusest lähtudes võib ühing kirjeldada, kui palju praktilisi kogemusi sihtklientidel peaks olema sellistes küsimustes nagu asjaomane tooteliik, asjaomased tooteomadused ja/või kogemused temaatiliselt seotud valdkondades. Ühing võib täpsustada näiteks ajavahemiku, mille jooksul kliendid peaksid olema olnud finantsturgudel aktiivsed. Teadmised ja kogemused võivad mõnel juhul sõltuda üksteisest (st piiratud või puuduva

¹¹ Vt MiFID II delegeeritud direktiivi artikli 9 lõige 9.

¹² MiFID II artikli 16a kohaselt on ühing muu hulgas vabastatud tootejuhtimisnõuete täitmisest, kui finantsinstrumente turustatakse või levitatakse üksnes võrdsetele vastaspooltele.

kogemusega investor võib olla nõuetele vastav sihtklient, kui ta kompenseerib puuduva kogemuse ulatuslike teadmistega).

- c) Finantsolukord, mis keskendub kahjumi katmise võimele. Ühing peaks täpsustama kahjumi protsendi, mida sihtkliendid peavad suutma ja olema valmis endale lubama (näiteks väiksemast kahjumist kogukahjumini), ja kas on täiendavaid maksekohustusi, mis võivad investeeritud summat ületada (näiteks lisatagatise nõuded). Seda võib väljendada ka kui maksimaalset osa varadest, mida tuleks investeerida.
- d) Riskitaluvus ning toote riski ja tootluse profiili kokkusobivus sihtturuga. Ühing peaks täpsustama üldise suhtumise, mis peab sihtkliendidel olema seoses investeerimisriskidega. Põhilised riskikäitumised tuleb liigitada (näiteks „riskile orienteeritud või spekulatiivne“, „tasakaalustatud“, „konservatiivne“) ja selgelt kirjeldada. Et ahelas kasutavad eri ühinged riskide määratlemisel erinevaid käsitlusi, peaks ühing selge sõnaga kirjeldama kriteeriume, mis peavad olema täidetud, et klienti selliselt liigitada. Selle nõude täitmiseks peaksid ühinged kasutama kombineeritud jae- ja kindlustuspõhiste investeerimistoodete (PRIIP) määruses¹³ või asjakohasel juhul avatud investeerimisfondide direktiivis sätestatud riskinäitajat. Kui asjakohane, peaksid ühinged arvestama ka kombineeritud jae- ja kindlustuspõhiste investeerimistoodete riski koondnäitaja all olevas selgituses sisalduvaid riske, näiteks valuuta- ja/või likviidsusriski.
- e) Klientide eesmärgid ja vajadused. Ühing peaks täpsustama sihtklientide investeerimiseesmärgid ja -vajadused, millega toode sobib kokku, sealhulgas sihtklientide laiemad finantseesmärgid või üldise strateegia, mida nad järgivad investeerimisel. Neid eesmärke saab täpsustada, märkides investeerimise eriaspekte ja sihtrühma klientide ootused. Klientide konkreetsed eesmärgid ja vajadused, mida toode peab täitma, võivad olla spetsiifilised või üldisemad. Näiteks võib toode olla kavandatud teatud demograafilise vanuserühma vajaduste täitmiseks või maksutõhususe saavutamiseks, lähtuvalt kliendi maksuresidentsuse riigist, või kavandatud eriliste tooteomadustega, et saavutada konkreetsed investeerimiseesmärgid, näiteks „valuutakaitse“, „korrapärased maksed“ jne. Lisaks tuleks viidata eeldatavale investeerimisperiodile / soovitatavale hoidmisajale (nt investeringute hoidmise aastate arv), kaalutledes nõuetekohaselt ennetähtaegse väljumise võimalikku mõju klientidele (nt kulude seisukohast).

20. Klientide eesmärkide ja vajaduste laias kategoorias peaks ühing täpsustama ka kõik jätkusuutlikkusega seotud eesmärgid, millega toode sobib kokku. Et tagada sihtturu piisav üksikasjalikkus, võivad ühinged jätkusuutlikkusega seotud eesmärkide kindlaksmääramisel asjakohasel juhul täpsustada järgmisi aspekte (kooskõlas

¹³ Euroopa Parlamendi ja nõukogu 26. novembri 2014. aasta määrus (EL) nr 1286/2014, mis käsitleb kombineeritud jae- ja kindlustuspõhiste investeerimistoodete (PRIIPid) põhiteabedokumente (ELT 352, 9.12.2014, lk 1–23).

„jätkusuutlikkuseeliste“ määratlusega MiFID II delegeeritud määruse artikli 2 lõikes 7¹⁴ ning nagu on üksikasjalikumalt kirjeldatud ESMA suunistes MiFID II sobivusnõuete teatud aspektide kohta):

- a) toote miinimumosa, mis investeeritakse määruse (EL) 2020/852 artikli 2 punktis 1 määratletud keskkonnasäästlikesse investeringutesse¹⁵;
- b) toote miinimumosa, mis investeeritakse määruse (EL) 2019/2088 artikli 2 punktis 17 määratletud jätkusuutlikesse investeringutesse^{16,17};
- c) mis peamist negatiivset mõju jätkusuutlikkusteguritele on toote suhtes kaalutletud koos kaalutlemist tõendavate kvantitatiivsete või kvalitatiivsete kriteeriumidega; ühingud võivad kasutada jätkusuutlikkusteabe avalikustamise määruse regulatiivsetes tehnilistes standardites¹⁸ esitatud kategooriaid (igale peamise negatiivse mõju näitajale tugineva käsitluse asemel), näiteks „heited“, „energiatõhusus“, „vesi ja jäätmed“ jne;
- d) kas toode keskendub asjakohasel juhul keskkonna-, sotsiaal- või juhtimiskriteeriumidele või nende kombinatsioonile¹⁹.

21. Sõltuvalt konkreetse toodetava toote omadustest võib ühe või mitme eespool nimetatud kategooria kirjelduse tulemusel määrata kindlaks laia sihtklientide rühma, mis võib hõlmata ka kitsamat rühma. Näiteks kui toodet peetakse kokkusobivaks sihtklientidega, kellel on üldised asjakohased teadmised ja kogemused, on selge, et see sobib kokku kõrgetasemeliste teadmiste ja kogemustega.

22. Et vältida väärtõlgenduste ja vääritimõistmiste riski, peaksid väljatöötajad selgelt määratlema mõisted ja terminid, mida kasutatakse sihtturu määratlemisel eespool punktis 19 loetletud viie kategooria lõikes.

Võimaliku sihtturu kindlaksmääramine: eristamine koostatava toote olemuse alusel

23. Võimalik sihtturg tuleks kindlaks määrata kõigi toodete jaoks asjakohaselt ja proportsionaalselt, kaalutledes toote olemust. See tähendab, et sihtturu kindlaksmääramisel tuleks kaalutada toote omadusi, sealhulgas keerukust (sh kulude ja tasu struktuuri), riski-tulu profiili või likviidsust või uuenduslikkust.

¹⁴ Komisjoni 25. aprilli 2016. aasta delegeeritud määrus (EL) 2017/565, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL seoses investeerimisühingute suhtes kohaldatavate organisatsiooniliste nõuete ja tegutsemistingimustega ning nimetatud direktiivi jaoks määratletud mõistetega (ELT L 87, 31.3.2017, lk 1).

¹⁵ Euroopa Parlamendi ja nõukogu 18. juuni 2020. aasta määrus (EL) 2020/852, millega kehtestatakse kestlike investeringute hõlbustamise raamistik ja muudetakse määrust (EL) 2019/2088 (ELT L 198, 22.6.2020, lk 13).

¹⁶ Euroopa Parlamendi ja nõukogu 27. novembri 2019. aasta määrus (EL) 2019/2088, mis käsitleb jätkusuutlikkust käsitleva teabe avalikustamist finantsteenuste sektoris (ELT L 317, 9.12.2019, lk 1).

¹⁷ Mõlemas eelmises punktis viidatud toote miinimumosa on see, mis on avaldatud toote siduvates lepingudokumentides, näiteks määruse (EL) 2019/2088 artiklis 6 viidatud dokumentides või muudes asjakohastes juriidilistes dokumentides.

¹⁸ Komisjoni 6. aprilli 2022. aasta delegeeritud määrus (EL) 2022/1288, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EL) 2019/2088 seoses regulatiivsete tehniliste standarditega, millega määratakse kindlaks põhimõttega „ei kahjusta oluliselt“ seotud teabe sisu ja esitamise üksikasjad, kestlikkuse näitajate ja kestlikkusele avalduva negatiivse mõjuga seotud teabe sisu, meetodika ja esitusviis ning keskkonnaalaste või sotsiaalsete omaduste edendamise ja kestliku investeerimise eesmärkidega seotud teabe sisu ja esitusviis lepingueelsetes dokumentides, veebisaitidel ja perioodilistes aruannetes (ELT L 196, 25.7.2022, lk 1–72).

¹⁹ Nagu on osutatud ESMA suunistes MiFID II sobivusnõuete teatud aspektide kohta, punktis 27 (viide ESMA35-43-3172).

24. Sellega seoses peaksid väljatöötajad määratlema ja adekvaatselt astmestama koostatavatele toodetele omistatava keerukuse taseme, et määrata vajalik üksikasjalikkus, millega tuleks sihtturg kindlaks määrata. Kuigi keerukus on suhteline mõiste, mis sõltub mitmest tegurist, peaksid ühingud arvestama ka MiFID II artikli 25 lõikes 4 loetletud kriteeriume ja põhimõtteid.
25. Keerukamate toodete, näiteks keerukate tootlusprofiilidega struktureeritud toodete korral tuleks sihtturg kindlaks määrata üksikasjalikumalt. Lihtsamate ja tavalisemate toodete korral on tõenäoline, et sihtturg määratakse kindlaks vähem üksikasjalikult²⁰. Sõltuvalt tootest võib ühe või mitme eespool nimetatud kategooria kirjeldus olla üldisem. Mida lihtsam on toode, seda vähem üksikasjalik võib kategooria olla.
26. Teatud eriti keerukate ja riskantsete toodete, näiteks hinnavahelepingute ja muude sarnaste omadustega toodete korral peaksid väljatöötajad hindama sihtturgu väga hoolikalt, mille tulemuseks on oluliselt väiksem sihtturg või kokkusobiva sihtturu täielik puudumine. Kui väljatöötaja leiab, et hinnavahelepingul või sarnaste omadustega tootel ei ole kokkusobivat sihtturgu, ei tohiks ta pakkuda toodet turustamiseks. Kui väljatöötaja leiab, et on olemas sihtturg, mille vajadused, omadused ja eesmärgid sobivad kokku hinnavahelepingu või sarnaste omadustega tootega, peaks selline sihtturg igal juhul piirduma suurt riski otsivate klientidega, kes mõistavad kaasnevaid riske ning kes suudavad ja on valmis kaotama oma investeringuga keskmiselt raha ning kes otsivad spekulatiivseid investeringuid, millel on ainult väike võimalus teenida positiivset tulu.
27. Väljatöötajad võivad ka otsustada määratleda sihtturu, kasutades mõne toote korral ühist käsitlust, kui neil on piisavalt võrreldavad tooteomadused (edaspidi „klastripõhine käsitlus“). Klastripõhise käsitluse rakendamisel peaksid väljatöötajad kasutama piisavat detailsust, et tagada üksnes piisavalt võrreldavate omaduste ja riskitunnustega toodete rühmitamine (st klastrid peaksid olema iseenesest homogeensed ja muude klastrite suhtes heterogeensed). Tagamisel, et määratakse kindlaks homogeensed klastrid, peaksid ühingud pöörama erilist tähelepanu toodete keerukusele, mis tähendab, et mida keerukamad on klasteri aluseks olevad tooted, seda üksikasjalikumad peaksid olema klastrid. Üldiselt eeldatakse, et teatud keerukamate toodete korral ei ole klastripõhine käsitlus asjakohane ja ühingud peaksid määratlema sihtturu üksiktoote tasandil.
28. Väljatöötajad peaksid toodete rühmitamisel arvesse võtma mitut põhitegurit, näiteks järgmisi: riskitegurid (nt turu-, krediidi- ja likviidsusrisk); tasustruktuur (kulude tase ja liik); valikulised elemendid (tuletisinstrumentide või varjatud tuletisinstrumentidega toodete korral); finantsvõimendus; kohustuste ja nõudeõiguste teisendamise õigus; alluvusklauslid; alusvara jälgitavus (nt tundmatute või läbipaistmatute indeksite kasutamine); põhiosa tagasimakse tagatised või kapitalikaitse klauslid; toote likviidsus (st kaubeldavus kauplemiskohtades, ostu-müügi hinnavahe, müügipiirangud, väljumistasud); toote valuuta).

²⁰ Vt MiFID II delegeeritud direktiivi põhjendus 19.

29. Klastripõhise käsitluse kasutamisel peaks väljatöötaja alati kontrollima ja dokumenteerima iga konkreetse toote kohta, kas see kuulub konkreetseesse klastrisse ja seega, kas selle klastri jaoks kindlaks määratud sihtturgu saab omistada sellele tootele. Selleks tuleks iga klastri korral täpsustada selged kriteeriumid. Klastripõhise käsitluse kasutamisel peaksid väljatöötajad igal juhul kaalutlema tasustruktuuri tulemusi ja iga toote stsenaariumianalüüsi.
30. Alati, sealhulgas klastripõhise käsitluse kasutamisel tuleb sihtturg kindlaks määrata piisava üksikasjalikkusega, et vältida selliste investorirühmade kaasamist, kelle vajaduste, omaduste ja eesmärkidega toode ei sobi kokku.
31. Eritellimusel koostatud või isikupärastatud toodete korral on toote sihtturg tavaliselt klient, kes toote tellis, v.a kui toodet kavatsetakse turustada ka teistele klientidele.

Väljatöötaja turustusstrateegia ja sihtturu määratluse seos

32. Vastavalt MiFID II artikli 16 lõikele 3 tagab väljatöötaja, et tema kavandatud turustusstrateegia on kooskõlas kindlaksmääratud sihtturuga ning vastavalt MiFID II artikli 24 lõikele 2 peab väljatöötaja võtma mõistlikke meetmeid, et tagada toote turustamine kindlaksmääratud sihtturul. Väljatöötaja peaks määratlema oma turustusstrateegia nii, et see soodustaks iga toote müüki selle toote sihtturule. See tähendab ühtlasi, et kui väljatöötaja saab valida oma toodete turustajaid, teeb ta kõik, et valida turustajad, kelle pakutavad kliendid ja teenused sobivad kokku toote sihtturuga.
33. Turustusstrateegia määratlemisel peaks väljatöötaja kindlaks määrama turustajale vajaliku klienditeabe ulatuse tema toote sihtturu nõuetekohaseks hindamiseks. Seega peaks väljatöötaja pakkuma sellist tüüpi investeerimisteenust, mille kaudu sihtkliendid peaksid finantsinstrumendi omandama või võiksid seda teha. Kui toodet peetakse ilma nõustamiseta müümiseks sobivaks, võib ühing täpsustada ka eelistatava omandamise kanali.

5.3 Suunised turustajatele

Turustaja sihtturu hindamise ajastus ja seos muude tootejuhtimisprotsessidega

34. Turustajapoolne sihtturu kindlaksmääramine (st selle toote „tegeliku“ sihtturu kindlaksmääramine) peaks toimuma osana üldisest otsustusprotsessist seoses turustaja levitatavate teenuste ja toodete valikuga. Seega peaks tegelik sihtturu kindlaksmääramine toimuma varajases etapis ja eelnevalt (enne igapäevase äritegevuse alustamist ja/või enne otsustamist, kas toode peaks sisalduma ühingu pakkumises), tuginedes ühingu äripoliitikale ja turustusstrateegiatele, nagu on määratlenud juhtorgan. Turustatavate toodete sihtturu kindlaksmääramine peaks eelkõige tagama, et turustaja tootevaliku määratlemisel tehtavates otsustes kaalutletakse turustaja kliendibaasi omadusi, eesmärke ja vajadusi.
35. Eelkõige peaksid turustajad kohustuma tagada algusest peale pakutavate toodete ning investeerimis- ja/või kõrvalteenuste üldine järjepidevus ning valima, mis tooteid pakutakse eri teenuste raames, et tagada kokkusobivus sihtklientide vajaduste, omaduste ja

eesmärkidega. Aspekte, mis on seotud toodete, teenuste ja turustusstrateegiate üldise järjepidevusega sihtklientidega, tuleks käsitleda ja vormistada ühingu pakutavate või osutatavate teenuste, tegevuste, toodete ja toimingute poliitikas.²¹

36. Teenuse- ja tootevalikuga seotud otsustusprotsess koos sihtturu kindlaksmääramise protsessiga peaks otseselt mõjutama ühingu igapäevategevust, sest juhtorgani valikuid rakendatakse ühingu otsuste ahelas ja hierarhias. Need protsessid koos mõjutavad vahetult pakutavate toodete ja teenuste kokkusobivust ning kõiki muid pakutavate teenustega seotud asjakohaseid protsesse, eelkõige eelarveliste eesmärkide ja töötajate töötasupoliitika määramist.
37. Ühingud peaksid eelkõige keskenduma investeerimisteenustele, mille kaudu pakutakse tooteid nende sihtturgudele. Selles kontekstis eeldab ESMA, et toodete olemust arvestatakse nõuetekohaselt, pöörates erilist tähelepanu toodetele, mida iseloomustavad keerukus/riskitunnused või muud asjakohased omadused (näiteks likviidsuse puudumine ja innovatsioon).²² Näiteks kui turustajal on üksikasjalikku teavet mõne kliendi kohta (näiteks olemasoleva suhte kaudu investeerimishooldamise pakkumiseks), võib ta otsustada, et toote konkreetset riski ja tootluse profiili arvestades oleks selle kliendirühma huvi kõige paremini kaitstud, kui täitmisteenused nende jaoks välja jäetakse. Samuti võib turustaja otsustada, et teatud mittekeerukaid tooteid, mida võidakse pakkuda ainult korralduste täitmise korra alusel, pakutakse ainult siis, kui need on kooskõlas sobivuse või asjakohasuse nõuetega, et tagada klientidele suurem kaitse.
38. Täpsemalt peaksid turustajad otsustama, mis tooteid kavatakse soovitada (ka portfellihoolduse pakkumise kaudu) või pakutakse või turustatakse aktiivselt teatud kliendirühmadele (mida iseloomustavad ühised tunnused teadmiste, kogemuste, finantsolukorra jne kohta). Turustajad peaksid samuti otsustama, mis tooted tehakse (olemasolevatele või potentsiaalsetele) klientidele kättesaadavaks nende enda algatusel korralduste täitmise teenuste kaudu ilma aktiivse turustamiseta, arvestades, et sellistes olukordades võib kliendiandmete kättesaadavuse tase olla väga piiratud.
39. Samas üldises otsusetapis peaksid turustajad kaalutlema, mis turustusstrateegiaid tuleks kasutada eri kliendirühmade korral, sealhulgas seda, kuidas tooteid turustatakse. Eelkõige kui ühingud kavatsesid teatud toodete turustamisel kasutada mõjutamise ja digitaalse kaasamise tavasid, näiteks mängustamistehnikaid,²³ peaksid turustajad hoolikalt hindama, kas selliste meetodite kasutamine oleks selle kliendirühma parimates huvides,

²¹ Kooskõlas MiFID II artikli 9 lõike 3 punktiga b.

²² See on kooskõlas MiFID II delegeeritud direktiivi põhjendusega 18, milles selgitatakse järgmist: „Arvestades direktiivis 2014/65/EL sätestatud nõuetega ja investorite kaitse huvides peaksid tootejuhtimise eeskirjad kehtima kõigile toodetele, mida müüakse esma- ja järelturul sõltumata toote või osutatava teenuse liigist ning müügikohale kehtivatest nõuetest. Samas tuleks neid nõudeid kohaldada proportsionaalselt, sõltuvalt toote keerukusest ja sellest, mil määral on olemas avalikult kättesaadav teave selle kohta, võttes arvesse finantsinstrumendi, investeerimisteenuste ja sihtturu iseloomu. Proportsionaalsus tähendab, et nõuded võiksid olla küllalt lihtsad, kui tegu on teatud lihtsate toodetega, mida turustatakse ainult korralduste täitmise alusel ja kui need tooted on sobilikud jaeturu vajaduste ja iseloomuga.“

²³ Mängustamistehnikad lisavad mängu või mängulaadseid võistluslikke elemente mittemängulistesse kontekstidesse, näiteks finantsteenustesse. Mängulaadsete elementide näiteks punktide või märkide teenimine; punktide või edetabelite pidamine; tulemuslikkuse graafikute näitamine; kasutajate kaasamiseks sisukate lugude või avataride kasutamine; või võistkonnakaaslaste tutvustamine, et ajendada vastuolusid, koostööd või konkurentsi. Mängustamine on digitaalse kaasamise tava liik, mida saab kasutada; digitaalse kaasamise tavad tähendavad omakorda seda, kui aktiivselt kasutajad suhtlevad tarkvararenduse või -platvormiga.

kelle jaoks selliseid strateegiaid kasutatakse. Seepärast peaksid turustajad klientide või potentsiaalsete klientide omaduste põhjal kindlaks määrama, mis kliendirühmadele tehakse sellised teenused kättesaadavaks. Samas ei ole teatud mängustamistehnikad (näiteks need, mida kasutatakse kauplemisrakendustes, mille eesmärk on mõjutada (potentsiaalset) klienti kahjulikult käituma, nt maksimeerima tehingute arvu), ei ole kliendi huvides. Lisaks võivad mõjutamis- ja digitaalse kaasamise tavad aidata kaasa toodete turustamisele väljaspool nende sihtturgu. Oma teenuste sihtturu kindlaksmääramisel peaksid turustajad pöörama erilist tähelepanu ka olukordadele, kus klientidele pakutakse mitut teenust, näiteks nii korralduse täitmise teenuseid ja laenu andmise kõrvalteenust, mis võimaldab kliendil sooritada tehingu.

40. Igal juhul, kui turustaja leiab kogu teabe ja andmete põhjal, mis võivad olla turustajate käsutuses ning mis on kogutud investeerimis- või kõrvalteenuste või muude allikate kaudu, sealhulgas väljatöötajatelt saadud teabe põhjal, et teatud toode ei sobi kunagi kokku tema olemasolevate või tulevaste klientide vajaduste ja omadustega, ei tohiks ta lisada toodet oma tootevalikusse (st tooted, mida pakutakse, kellele ja mis investeerimisteenuste osutamise kaudu).

Tootejuhtimisnõuete ning sobivuse või asjakohasuse hindamise seos

41. Turustaja kohustus määrata kindlaks tegelik sihtturg ja tagada, et toodet turustataks vastavalt tegelikule sihtturule, ei ole asendatav sobivuse või asjakohasuse hindamisega; sihtturgu tuleb hinnata enne sobivuse ja asjakohasuse hindamist. Eelkõige peaks konkreetse toote, selle sihtturu ja seonduva turustusstrateegia kindlaksmääramine tagama, et toode jõuab klientideni, kelle vajadustele, omadustele ning eesmärkidele vastavalt see on kujundatud, ja mitte muu kliendirühmani, kellega toode ei pruugi kokku sobida.

Sihtturu kindlaksmääramine turustaja poolt: kaalutletavad kategooriad

42. Turustajad peaksid oma toodete sihtturu määratlemiseks kasutama sama kategooriate loetelu, mida kasutavad väljatöötajad (vt punktid 19 ja 20), samuti vältides kahe või enama kategooria liitmist (vt punkt 16). Turustajad peaksid siiski määratlema sihtturu konkreetsemal tasandil ning arvestama nende klientide liiki, kellele nad osutavad investeerimisteenuseid, toodete olemust ja nende pakutavate investeerimisteenuste liiki ning klientidelt kogutud teabe üksikasjalikkust. Sellega seoses peaksid turustajad tagama, et toodete tegelike sihtturgude määratlemiseks kasutatavad mõisted on kooskõlas sobivuse ja asjakohasuse korra kontekstis kasutatavate mõistetega. Näiteks seoses väljatöötaja sihtturu teadmiste ja kogemuste kategooriaga, mis võib üldjoontes tähendada „põhiliste“, „keskmiste“ või „laiemate teadmistega“ investoreid, peaks turustaja kasutama üksikasjalikumalt liigitust, mis on kooskõlas tema sobivuse või asjakohasuse korraga, kui see on asjakohane, arvestades toodete omadusi; teine näide on turustaja, kes määrab seoses klientide riskitaluvuse kategooriaga kindlaks klientide valmisoleku riskida, et toote väärtus langeb teatud protsendi võrra. On oluline, et toodete tegeliku sihtturu määratlemisel peaksid turustajad kasutama järjepidevaid mõisteid ja määratlusi ning

tagama järjepidevuse homogeensete tootemadustega toodete jaoks määratletud tegelike sihtturgude vahel.

43. Et väljatöötaja peab määratlema võimaliku sihtturu oma teoreetiliste teadmiste ja kogemuste põhjal sarnase tootega, määrab ta toote sihtturu kindlaks ilma eriteadmisteta üksikute klientide kohta. Seega on väljatöötaja hinnang üldine ülevaade sellest, kuidas toote olemus sobib kokku teatud tüüpi investoritega, ning see tugineb tema teadmistele finantsturgudest ja varasemale kogemusele samalaadsete toodetega. Nii kehtestatakse piirid abstraktsemal tasemel.
44. Teisalt peab turustaja täpselt määratlema tegeliku sihtturu, kaalutledes väljatöötaja määratud võimaliku sihtturu piire. Turustajate otsus sihtturu kohta peaks tuginema nende teabele ja teadmistele kliendibaasi kohta ning väljatöötajalt saadud teabele (kui see on olemas) või teabele, mida turustaja on saanud kättesaadava teabe uurimisel ise (eriti kui ta on uus ühing, kellele ei ole veel piisavalt tegelikku teavet oma klientide kohta). Turustajad peaksid kasutama väljatöötaja üldist sihtturu hinnangut koos olemasolevate andmetega oma klientide või potentsiaalsete klientide kohta, et teha kindlaks oma toote sihtturud, st kliendirühma, kellele nad hakkavad teenuste osutamise kaudu seda toodet pakkuma.
45. Selleks peaksid turustajad põhjalikult analüüsima oma kliendibaasi omadusi, st olemasolevaid ja potentsiaalseid kliente (näiteks võib turustajal olla pangahoiustega kliente, kellele ta kavatses pakkuda investeerimisteenuseid). Turustajad peaksid kasutama kõiki oma käsutuses olevaid andmeid ja teavet, mida peetakse sel eesmärgil mõistlikult kasulikuks ja kättesaadavaks ning mis on kogutud investeringute või kõrvalteenuste kaudu. Lisaks võivad nad kasutada kõiki oma käsutuses olevaid andmeid ja teavet, mida peetakse mõistlikult kasulikuks ja kättesaadavaks ning mis on kogutud muude allikate kaudu kui investeringute või kõrvalteenuste pakkumine.
46. Väljatöötaja sihtturu täpsustamisel ei tohiks turustaja hälbida selles tehtud põhiotsustest. Samas ei saa turustajad tugineda ainult väljatöötaja sihtturgudele, kaalutlemata, kuidas väljatöötaja määratletud sihtturg sobib nende kliendibaasiga. Selleks peaksid turustajad rakendama spetsiaalset protsessi, mida tuleb kasutada alati. Selles protsessis kohaldatakse proportsionaalsust, st kontrolli, ja vajaduse korral peaks väljatöötaja sihtturu täpsustamine turustaja poolt olema keerukamate toodete korral intensiivsem ning lihtsamate ja tavalisemate toodete korral vähem intensiivne. Selliste keerukamate toodete nõuetekohase kontrolli tagamiseks peaksid turustajad samuti määrama, kas lisaks väljatöötajate sihtturu kirjeldusele on neil vaja juurdepääsu alushinnangutele, näiteks väljatöötaja stsenaariumi tulemustele ja tasustruktuuri analüüsidele. Kui turustaja jäeldab protsessi tulemusena, et väljatöötaja sihtturgu ei ole vaja täpsustada, võib ta kasutada väljatöötaja sihtturgu sellisena, nagu see on.
47. Samuti võivad turustajad otsustada määratleda sihtturu, kasutades teatud toodete korral klastripõhist käsitlust, mis on kooskõlas punktides 27–30 osutatud piisava detailsuse tagamise põhimõtetega. Näiteks tagades, et sihtturu kindlaksmääramiseks rühmitatakse ainult piisavalt võrreldavate omadustega eurofonde, oleksid eristavad tegurid varaklassid, millesse eurofond investeerib, investeerimisstrateegia, riskid, tasustruktuur (nt kulude tase ja liigid), kasutatav finantsvõimendus jne. Selliseid tegureid tuleks kasutada kumulatiivselt.

48. Tavaliselt hindab turustaja sihtturu pärast seda, kui väljatöötaja on teavitanud teda oma sihtturust. Väljatöötaja ja turustaja võivad siiski määratleda nii väljatöötaja sihtturu kui ka turustaja sihtturu, sealhulgas mis tahes läbivaatamise ja täiustamise protsessi, näiteks kui väljatöötaja ja turustaja töötavad koos välja ühise sihtturu standardi toodete jaoks, mida nad tavaliselt vahetavad. Nii väljatöötaja kui ka turustaja vastutavad oma sihtturu kindlaksmääramise kohustuse eest, nagu on kirjeldatud MiFID II-s ja MiFID II delegeeritud direktiivis ning täpsustatud käesolevates suunistes sihtturu kindlaksmääramiseks. Väljatöötaja peab siiski võtma mõistlikke meetmeid tagamaks, et tooteid turustatakse kindlaksmääratud sihtturule, ja turustaja peab tagama, et tooteid pakutakse või soovitatakse ainult siis, kui see on klientide huvides.
49. Kui turustajad määratlevad oma tootevaliku, peavad nad pöörama erilist tähelepanu olukordadele, kus nad ei pruugi enda pakutavate teenuste liigi tõttu (eelkõige asjakohasuse kontrolli või ainult korralduste täitmise korra alusel osutatavad korralduste täitmise teenuste korral) suuta põhjalikult hindama sihtturu. See on eriti oluline toodete korral, mida iseloomustavad keerukus/riskiomadused (või muud asjakohased tunnused, näiteks likviidsuse puudumine või uuenduslikkus), samuti olukordades, kus võib esineda olulisi huvide konflikte (näiteks seoses ühingu enda või kontserni teiste üksuste emiteeritud toodetega). Sellisel juhul on kõige olulisem, et turustajad kaaluleksid nõuetekohaselt kogu väljatöötaja esitatud asjakohast teavet nii sihtturu kui ka turustamisstrateegia kohta.

Sihtturu kindlaksmääramine: eristamine turustatava toote olemuse alusel

50. Turustaja peaks hindama sihtturu muu hulgas asjakohaselt ja proportsionaalselt, kaalutledes toodete olemust kooskõlas punktides 23–31 kirjeldatuga.
51. Kui väljatöötaja on sihtturu kindlaks määranud lihtsamate ja tavalisemate toodete jaoks, ei pea temapoolne sihtturu kindlaksmääramisega tingimata kaasnema väljatöötaja sihtturu täpsustamist.

Sihtturu kindlaksmääramine ja hindamine turustaja poolt: koostoime investeerimisteenustega

52. Nagu eespool märgitud, peavad turustajad määratlema ja hindama selle kliendirühma asjaolusid ja vajadusi, kellele nad tegelikult kavatsevad toodet pakkuda või soovitada, et tagada toote ja vastavate sihtklientide kokkusobivus. Seda kohustust tuleks kohaldada proportsionaalselt olenevalt peale toote olemuse (vt eespool punkt 50) ka investeerimisteenuste liigist, mida ühingud pakuvad.
53. Sellega seoses tuleb märkida, et ühelt poolt mõjutavad osutatavad teenused tegeliku sihtturu eelhindamist, sest seda saab enam-vähem põhjalikult läbi viia sõltuvalt klienditeabe tasemest, mis omakorda sõltub osutatavate teenuste liigist ja nende osutamisega seotud eeskirjade täitmisest (eelkõige võimaldavad investeerimisinõustamine ja portfellihooldus klientide kohta rohkema teabe hankimist võrreldes teiste teenustega). Teisalt mõjutab sihtturu hindamine otsust pakutavate teenuste liigi kohta seoses toote olemuse ning kindlaksmääratud sihtklientide asjaolude ja vajadustega, sest investorikaitse tase oleneb investeerimisteenusest, sõltuvalt müügikohas kohaldatavatest eeskirjadest.

Eelkõige võimaldavad investeerimisnõustamise ja portfelligalitseemise teenused investorite suuremat kaitset kui muud teenused, mida osutatakse asjakohasuse korra alusel või üksnes täitmiskorra alusel.

54. Seetõttu eeldatakse, et turustajad pööravad oma tootevaliku määramisel erilist tähelepanu olukordadele, kus neil ei pruugi olla võimalik hinnata sihtturgu põhjalikult nende pakutavate teenuste liigi tõttu. Eriti kui turustajad osutavad täitmisteenuseid ainult asjakohasuse hindamise alusel (näiteks vahendusplatvormi kaudu), peaksid nad arvestama, et suudavad tavaliselt hinnata tegelikku sihtturgu ainult klientide teadmiste ja kogemuste kategooriate alusel (vt punkti 19 alapunkt b); kui nad osutavad täitmisteenuseid ainult korralduste täitmise korra alusel, ei ole tavaliselt isegi võimalik hinnata klientide teadmisi ja kogemusi.²⁴ Sellega seoses peaksid ühingud pöörama erilist tähelepanu väljatöötaja soovitatud turustusstrateegiale (vt punktid 33, 59–61).
55. See on eriti oluline toodete korral, mida iseloomustavad keerukus/riskiomadused (või muud asjakohased omadused, näiteks uuenduslikkus), samuti olukordades, kus võib esineda olulisi huvide konflikte (näiteks seoses toodetega, mille on emiteerinud ühingu kontserni kuuluvad üksused või kui turustajad saavad stiimuleid kolmandatelt isikutelt), arvestades ka klientidele pakutava kaitse piiratud taset müügikohas asjakohasuse testiga (või kaitse puudumist, kui tegu on üksnes täimisega). Sel juhul on kõige olulisem, et turustajad kaalutleksid nõuetekohaselt kogu väljatöötaja esitatud asjakohast teavet nii võimaliku sihtturu kui ka turustamisstrateegia kohta. Näiteks kui väljatöötaja sihtturg kirjeldab konkreetsete omadustega toodet, mis nõuab peale kliendi üksikasjalike teadmiste ja kogemuste ka konkreetset finantsolukorda ja ainulaadseid eesmärke/vajadusi, võib turustaja otsustada kasutada ettevaatlikku käsitlust, jättes toote oma tootevalikusse kaasamata (isegi kui ühing saaks eelnevalt hinnata toote kokkusobivust kliendibaasiga teadmiste ja kogemuste osas).
56. Lisaks, arvestades, et kliendi kaitse väheneb, kui kättesaadav teave ei ole piisav, et tagada täielik sihtturu hindamine, võivad turustajad otsustada lubada klientidel tegutseda ilma nõustamiseta, olles neid hoiatanud, et ühing ei saa hinnata nende täielikku kokkusobivust selliste toodetega. Igal juhul, nagu on märgitud punktis 60, peaks see otsus alati põhinema toote omadustel (näiteks kulude/keerukuse seisukohast) ja muudel asjakohastel olukordadel (näiteks huvide konflikti esinemine iseseisva paigutamise või stiimulite korral). Seega ei tohiks tooteid turustada nõustamata müügi alusel, kui turustaja ei saa mõistlikult eeldada (st eelnevalt), et toote turustusstrateegia (sealhulgas selle turundus- ja teabestrategie) võimaldab tootel üldiselt jõuda kindlaksmääratud sihtturule. Samuti ei vabasta hoiatus, et ühing ei saa hinnata kliendi täielikku kokkusobivust tootega, ühingu toodete läbivaatamise kohustusest, arvestades ka võimalikku müüki väljaspool sihtturgu (vt ka punkt 72).

²⁴ Nagu selgitatud eespool (vt punkt 45), peaksid turustajad sihtturu määramisel lisaks investeerimis- või kõrvalteenuste kaudu kogutud teabele kasutama mis tahes täiendavat teavet ja andmeid, mida peetakse mõistlikult kasulikuks ning mis võivad olla nende käsutuses ja on saadud muudest allikatest. Seega võivad isegi ühingud, kes osutavad investeerimisteenuseid ainult asjakohasuse või täitmise korra alusel, suuta hinnata sihtturgu põhjalikumalt.

57. Ja vastupidi, kui turustajad kavatsevad klientidele või potentsiaalsetele klientidele teatud toodet mis tahes viisil soovitada või aktiivselt turustada või kaasata selle toote portfellihaldusse, tuleks alati põhjalikult hinnata sihtturgu.

Turustaja turustusstrateegia

58. Turustaja peaks arvestama väljatöötaja määratletud turustusstrateegiat ja analüüsima seda kriitiliselt. Samas kui väljatöötaja on üksus, kellele ei kohaldu MiFID II ja kes ei ole seega kohustatud kindlaks määrama turustusstrateegiat, peaks turustaja määratlema oma isikliku turustusstrateegia, arvestades teavet kliendibaasi ja pakutavate teenuste liigi kohta.

59. Toote ja investeerimisteenuse olemust arvestades peaksid turustajad täiustama väljatöötaja määratletud turustusstrateegiat, arvestades turustaja kliendibaasi omadusi. Kui turustaja leiab, et keerukamat toodet, millel on suhteliselt kitsas sihtturg, võib turustada ka nõustamiseta teenuste raames, peaks ta eelkõige täpsustama täiendavaid meetmeid, et tagada turustusstrateegia kokkusobivus toote sihtturuga. Sellistel juhtudel peaksid turustajad arvestama näiteks järgmisi aspekte.

- Mis turustusstrateegiat toote korral järgida (nt aktiivse turunduse, mõjutamise ja/või mängustamise meetodite, finants-mõjuisikute²⁵ jne kasutamine). Näiteks võib turustaja otsustada muuta keerukama toote kättesaadavaks üksnes kliendi nõudmisel ja mitte seda aktiivselt turustada ega kasutada selle toote klientidele turustamisel mis tahes mängustamistehnikaid või finants-mõjuisikuid; ja
- Kas ja kuidas tuleks toodet esitleda kliendi valitud keskkonnas. Näiteks võib turustaja otsustada, et ta ei näita keerukamat toodet veebilehel silmapaistval kohal või kliendi otsingutulemustes esimesena, või ta võib otsustada, et näitab sellist toodet ainult siis, kui klient seda konkreetselt soovib.

60. Eelkõige, kaalutledes nõuetekohaselt väljatöötaja soovitatud turustusstrateegiat, võiks turustaja otsustada järgida ettevaatlikumat käsitlust, pakkudes investoritele kõrgema kaitsetasemega investeerimisteenuseid, näiteks investeerimisnõustamist. Näiteks kui väljatöötaja arvab, et konkreetse toote omadused sobivad kokku turustamisstrateegiaga nõustamiseta teenuste kaudu, võib turustaja siiski leida, et tema praeguste või tulevaste klientide omaduste tõttu (näiteks väga piiratud teadmised ja kogemused seda liiki tootesse investeerimisel, ebastabiilne finantsolukord ning väga lühiajalised eesmärgid), oleks investeerimisnõustamine nende parimate huvide tagamiseks kõige asjakohasem valik.

61. Vastupidi, turustaja võib teatud asjaoludel otsustada järgida väljatöötaja määratletud turustusstrateegiaga võrreldes vähem ettevaatlikku käsitlust. Näiteks kui väljatöötaja leiab, et konkreetset toodet tuleks selle eripära tõttu pakkuda investeerimisnõustamise kaudu, võiks turustaja siiski teha selle toote täitmisteenuste kaudu kättesaadavaks konkreetsele

²⁵ Mõjuisik on tavaliselt isik, kes tegutseb ühismeedias ja kellel on:

- võime mõjutada teiste isikute ostuotsuseid oma autoriteedi, teadmiste, ametikoha või suhte tõttu vaatajaskonnaga ning
- jälgjaskond kindlas nišis, kellega ta aktiivselt suhtleb. Jälgjaskonna suurus sõltub tema niši teema suurusest.

Finants-mõjuisiku korral loob mõjuisik sisu selliste finantsteemade kohta nagu investeringud.

kliendisegmenidile. Sellisel juhul eeldab ESMA, et turustaja teeb seda alles pärast toodete ja sihtklientide omaduste põhjalikku analüüsi. Lisaks tuleks sellest otsusest teatada väljatöötajale osana turustaja kohustusest anda väljatöötajale müügiteavet viisil, mida väljatöötaja saab arvesse võtta oma tootejuhtimise protsessis ja sobivate turustajate valimisel (nagu on kirjeldatud punktides 32 ja 33).

Portfelliholdus, portfelli põhine käsitlus, riskide maandamine ja hajutamine

62. Kliendile investeerimise nõustamist, portfelli põhise käsitlust ja portfelli holdust pakkudes võib turustaja kasutada tooteid hajutamiseks ja riskide maandamiseks. Sellega seoses võib tooteid müüa väljaspool toote sihtturgu, kui portfelli tervikuna või finantsinstrumendi ja riskimaanduse kombinatsioon on kliendile sobiv. Müük väljaspool positiivse toote sihtturgu võib toimuda ka seoses toote jätkusuutlikkuse eesmärkidega, kui see käsitlus on kooskõlas ESMA sobivussuunistes kirjeldatud käsitlusega²⁶.
63. Sihtturu kindlaksmääramine turustaja poolt ei piira sobivuse hindamist. See tähendab, et teatud juhtudel võib sihtturu kindlaksmääramise ja kliendi individuaalse kõlblikkuse vahel esineda lubatavaid kõrvalekaldeid, kui toote soovimine või müük vastab portfelli vaates kehtestatud sobivusnõuetele ning kõigile muudele kohaldatavatele õiguslikele nõuetele (sh huvide konfliktide, tasustamise ja hüvede avalikustamise, tuvastamise ja haldamisega seotud nõuetele).
64. Investeerimise nõustamine, portfelli põhise käsitluse rakendamine või portfelli holdusteenuste osutamine ei vabasta ühingu ühegi turustatava toote sihtturu määramisest ja sihtturu kõrvalekaldumiste jälgimisest, et tagada toodete turustamine väljaspool sihtturgu ainult siis, kui see on põhjendatud riskide hajutamise või maandamise eesmärgil. Sel eesmärgil ei saa riskide hajutamise või maandamise eesmärgil õigustada kõrvalekaldeid toote sihtturu kategooriatest „kliendi tüüp“ ning „klientide teadmised ja kogemused“. Portfelli holduse korral võib teenuse eripära arvestades siiski sihtturu „klientide teadmiste ja kogemuste“ taseme korra arvestada võtta ESMA sobivussuunistes sätestatud käsitlust²⁷.
65. Turustaja ei ole kohustatud teatama väljatöötajale väljaspool positiivset sihtturgu toimunud müügist, kui see müük toimub riskide hajutamise ja maandamise eesmärgil ning kui selline müük on kliendi koguportfelli või maandatava riski tõttu endiselt sobiv.
66. Toodete müügist negatiivsele sihtturule tuleks alati teatada väljatöötajale ja see tuleks kliendile avalikustada, isegi kui selline müük toimub riskide hajutamise või maandamise eesmärgil. Isegi hajutamise eesmärgil peaks müük negatiivsele sihtturule toimuma harva (vt ka punktid 80–88).

²⁶ ESMA sobivussuuniste punkt 88 (ESMA35-43-3172).

²⁷ Eelkõige on ESMA sobivussuuniste punkti 38 teises alapunktis selgitatud: „[...] kui osutatakse portfelli valitsemise teenust ja ühingu teeb kliendi nimel investeerimisotsuseid, võivad teadmised ja kogemused, mida klient vajab seoses portfelli potentsiaalselt kuuluda võivate kõigi finantsinstrumentidega, olla vähem üksikasjalikud kui siis, kui kliendile osutatakse investeerimise nõustamise teenust. Sellegipoolest peaks klient ka sellistes olukordades mõistma vähemalt üldisi portfelli seotud riske ja saama üldiselt aru kõikide portfelli sisaldada võivate finantsinstrumentidega seotud riskidest. Ühingu peaksid väga selgelt mõistma ja teadma kliendi investeerimisprofiili.“

Väljatöötaja- ja turustajapoolne korrapärane läbivaatamine, et hinnata, kas tooted ja teenused jõuavad sihtturule

67. MiFID II artikli 16 lõige 3 ning MiFID II delegeeritud direktiivi artiklid 9 ja 10 nõuavad, et väljatöötajad ja turustajad vaatavad tooted korrapäraselt läbi, et hinnata, kas toode vastab jätkuvalt kindlaksmääratud sihtturu vajadustele, omadustele ja eesmärkidele, sealhulgas mis tahes jätkusuutlikkusega seotud eesmärkidele, ning kas kavandatud turustamisstrateegia on jätkuvalt asjakohane.
68. Ühingud peaksid toodete läbivaatamisel kasutama nii kvantitatiivseid kui ka kvalitatiivseid kriteeriume, mis on seotud toote omadustega (nt muutused toote riskitegurites, investeerimisstrateegias, kulude struktuuris (nt kulude tasemes ja liikides)), turutingimustega (nt ebasoodsad turutingimused, regulatiivsed arengud) ja turustamisega (nt klientide kaebused, müük väljaspool sihtturgu, kliendiuuringute tulemused, klientide kauplemiskäitumine veebis). Ühingud peaksid määrama toodete läbivaatamise sageduse ja põhjalikkuse, arvestades toote olemust ja asjakohasel juhul teenust. Näiteks teatud lihtsamate toodete korral, mida turustatakse ainult täitmisteenuse erandi alusel, võivad toodete läbivaatamised olla harvemad ja vajada vähem põhjalikkust ning sellistel juhtudel võivad sihtotstarbelised läbivaatamised olla suuresti tingitud klientide kaebustest ja/või turusündmustest, mis mõjutavad märkimisväärselt toote riski-tulu profiili. Väljatöötaja, kes on nõustanud juriidilisest isikust emitenti uue toote turule laskmisel, võib samuti kohaldada selle toote suhtes läbivaatamise kohustust proportsionaalselt, olenemata sellest, kas tegu on lihtsama või keerukama tootega.
69. Väljatöötajad peaksid kaalutlema proportsionaalsuse alusel, mis teavet nad vajavad läbivaatamise lõpuleviimiseks ja kuidas seda teavet koguda. Koosõlas MiFID II delegeeritud direktiivi põhjendusega 20 võib asjakohane teave hõlmata näiteks teavet selle kohta, mis turustuskanaleid on kasutatud, väljaspool sihtturgu toimunud müügi osakaalu, kokkuvõtlikku teavet klientide liikide kohta, kokkuvõtet saadud kaebustest ja küsimusi, mida väljatöötaja on soovitanud klientide valimile tagasiside saamiseks. Selline teave võib olla koondatud ja ei pea olema esitatud instrumentide kaupa ega müügipõhiselt.
70. Väljatöötajate läbivaatamiste toetamiseks peavad turustajad esitama neile teabe müügi kohta ja asjakohasel mis tahes muu asjakohase teabe, mis võib olla turustaja enda korrapärase läbivaatamise tulemus. Kui turustajatel on asjakohane teave väljatöötajepoolse läbivaatamiste toetamiseks, peaksid nad selle ennetavalt esitama väljatöötajale ja mitte esitama seda alles väljatöötaja taotlusel. Lisaks peaksid turustajad kaalutlema andmeid ja teavet, mis võivad viidata, et nad on määratlenud konkreetse toote või teenuse sihtturu valesti või toode või teenus ei vasta enam kindlaksmääratud sihtturu tingimustele, näiteks kui toode muutub turumuutuste tõttu mittelikviidseks või väga volatiilseks. Sellise teabe suhtes kohaldatakse proportsionaalsuse põhimõtet ja selle võib üldiselt esitada koondatud kujul, mitte instrumentide kaupa ega müügipõhiselt. Samas tuleks instrumentipõhist teavet esitada juhtudel, mis on eriti olulised teatud üksikinstrumentide korral (nt kui turustaja järeltab, et konkreetse toote sihtturg on määratud valesti).

71. Seoses teabe esitamisega müügi kohta väljaspool väljatöötaja sihtturu peaks turustajatel olema võimalik teatada kõigist otsustest, mis nad on teinud müümiseks väljaspool sihtturu või väljatöötaja soovitatud turustusstrateegia laiendamiseks, ning väljaspool sihtturu toimunud müügist (sealhulgas müük negatiivse sihtturu piires), arvestades punktis 65 märgitud erandeid.
72. Turustajad peaksid oma läbivaatamise jaoks määrama, mis teavet nad vajavad, et teha usaldusväärseid järeldusi, kas tooteid on turustatud kindlaksmääratud sihtturule. Selliste usaldusväärsete järelduste tegemiseks võib ühingutel olla vaja koguda täiendavat teavet oma klientide kohta. Peale selle peaksid ühinged läbi vaatama oma turustamisstrateegia keerukamate toodete korral, mida turustatakse nõustamiseta müügi kaudu, näiteks kui läbivaatamine näitab, et selliseid tooteid turustatakse liiga sageli väljaspool positiivset sihtturu (või isegi negatiivsel sihtturul).
73. Turustajad peavad tooted läbi vaatama seni, kuni neid pakutakse, müüakse või soovitatakse. Näiteks kui turustaja toodet enam ei paku²⁸, ei müü ega soovita,²⁹ ei ole ta enam kohustatud selle toote sihtturu läbi vaatama, kuigi kliendil võib endiselt olla investeringuid sellesse tootesse. Kui turustaja soovib oma klientidel hoida toodet, mida ta enam ei paku ega müü, peaks ta enne soovitusete tegemist siiski läbi vaatama selle toote sihtturu.

Toodete turustamine, mille väljatöötajate suhtes ei kohaldata MiFID II tootejuhtimisnõudeid

74. Ühingutelt, kes turustavad tooteid, mida ei ole koostanud üksused, kelle suhtes kohaldatakse MiFID II tootejuhtimisnõudeid, eeldatakse vajaliku hoolsuskohustuse täitmist, et pakkuda oma klientidele asjakohast teenust ja turvalisust, võrreldes olukorraga, kus toode on kavandatud kooskõlas MiFID II tootejuhtimisnõuetega.
75. Kui toode ei ole kavandatud kooskõlas MiFID II tootejuhtimisnõuetega (näiteks tooted, mille on emiteerinud üksused, kelle suhtes ei kohaldata MiFID II tootejuhtimisnõudeid), võib see mõjutada teabekogumisprotsessi või sihtturu kindlaksmääramist.
- Sihtturu kindlaksmääramine. Turustaja määratleb sihtturu ka siis, kui väljatöötaja ei määratle sihtturu³⁰ (vt punkt 42). Seega, isegi kui ühing ei saa väljatöötajalt sihtturu kirjeldust ega teavet toote heakskiitmise protsessi kohta, peab ta määrama kindlaks „omaenda“ sihtturu. Seda tuleks teha asjakohaselt ja proportsionaalselt (vt punkt 23).
 - Teabekogumisprotsess: turustajad võtavad kõik mõistlikud meetmed tagamaks, et väljatöötajalt saadud tooteteabe tase on usaldusväärne ja piisav, et tagada toodete turustamine vastavalt sihtturu omadustele, eesmärkidele ja vajadustele³¹. Kui kogu asjakohane teave ei ole avalikult kättesaadav (nt kombineeritud jae- ja kindlustuspõhiste investeerimistoodete põhiteabedokumendi või prospekti kaudu),

²⁸ Selles kontekstis kasutatakse mõistet „pakkumine“ laialdaselt ja seda tuleks tõlgendada laias tähenduses.

²⁹ Ühing soovib kliendile toodet, kui ta soovib kliendil toodet osta, hoida või müüa.

³⁰ Vt MiFID II delegeeritud direktiivi artikli 10 lõige 1.

³¹ Vt MiFID II delegeeritud direktiivi artikli 10 lõike 2 punkt 3.

peaksid mõistlikud meetmed hõlmama kokkuleppe sõlmimist väljatöötaja või tema esindajaga, et saada kogu asjakohane teave, mis võimaldab turustajal hinnata oma sihtturgu. Avalikult kättesaadavat teavet võib aktsepteerida ainult siis, kui see on selge, usaldusväärne ja koostatud vastavalt regulatiivsetele nõuetele³². Näiteks on aktsepteeritav teave, mis on avalikustatud prospektidirektiivi, läbipaistvusdirektiivi, avatud investeerimisfondide direktiivi, alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi või kolmandate riikide samaväärsete nõuete kohaselt.

76. Punktis 75 viidatud kohustus kehtib esmasel ja järelturul müüdavate toodete suhtes ning seda kohaldatakse proportsionaalselt olenevalt sellest, mis ulatuses on avalik teave kättesaadav, ja toote keerukusest³³. Seega ei nõua teave lihtsamate ja tavalisemate toodete, näiteks lihtaktsiate kohta tavaliselt kokkulepet väljatöötajaga, vaid selle võib hankida selliste toodete kohta regulatiivsetel eesmärkidel avaldatud mitmesugustest teabeallikatest.
77. Kui turustajal ei ole võimalik saada piisavat teavet toodete kohta, mille on koostanud üksused, kellele ei kohaldata MiFID II tootejuhtimisnõudeid, ei saa ühing täita oma MiFID II direktiivist tulenevaid kohustusi ning peab seetõttu hoiduma nende lisamisest oma tootevalikusse.

Tootejuhtimisnõuete kohaldamine enne MiFID II kohaldamise kuupäeva koostatud toodete turustamise suhtes.

78. Tooted, mis on koostatud enne 3. jaanuari 2018 ja mida turustatakse jätkuvalt investoritele, peaksid kuuluma turustajate suhtes kohaldatavate tootejuhtimisnõuete kohaldamisalasse, eelkõige nõude osas määrata kindlaks iga toote sihtturg. Sellisel juhul peaks turustaja tegutsema nii, nagu oleks väljatöötaja üksus, kelle suhtes ei kohaldata MiFID II tootejuhtimisnõudeid. Kui väljatöötaja on sihtturu kindlaks määranud (vabatahtlikult või turustajatega sõlmitud kaubanduskokkulepete alusel) kooskõlas käesolevate suunistega, võib turustaja pärast selle kriitilist läbivaatamist tugineda sellele sihtturu kindlaksmääramisele.
79. Väljatöötaja peaks siiski määrama sellistele toodetele sihtturu hiljemalt pärast MiFID II artikli 16 lõike 3 kohast toodete läbivaatamise protsessi järgmist tsüklit pärast 3. jaanuari 2018. Turustaja peaks seejärel seda sihtturgu kaalutlema oma läbivaatamisprotsessis.

5.4 Suunised seoses küsimustega, mis kohalduvad nii väljatöötajatele kui ka turustajatele

³² Vt MiFID II delegeeritud direktiivi artikli 10 lõige 2.

³³ Vt MiFID II delegeeritud direktiivi artikli 10 lõike 2 punkt 3.

„Negatiivse“ sihtturu kindlaksmääramine ja müük väljaspool positiivset sihtturu

80. Ühing peaks kaalutlema, kas toode ei sobi kokku teatud sihtklientidega (n-ö „negatiivne“ sihtturg)³⁴. Seda tehes peaks ühing kohaldama samu kategooriaid ja põhimõtteid, nagu on märgitud punktides 14–22 ja 42–49. Kooskõlas „positiivse“ sihtturu kindlaksmääramisel järgitava käsitlusega saab väljatöötaja, kellel ei ole otsest seost lõppklientidega, kindlaks määrata negatiivse sihtturu teoreetiliselt, st üldisema seisukohaga, kuidas konkreetse toote eriomadused ei sobi kokku teatud investorirühmadega; turustaja, arvestades väljatöötaja üldisemat negatiivset sihtturu ja teavet oma kliendibaasi kohta, suudab täpsemalt tuvastada kliendirühma, kellele ta ei peaks seda konkreetset toodet turustama. Lisaks on turustaja kohustatud tuvastama ka kõik kliendirühmad, kelle vajaduste, omaduste ja eesmärkidega ei sobiks teatud toote turustamisega seotud teenus kokku.
81. Toodete korral, mille korral kaalutletakse jätkusuutlikkuse tegureid, ei nõuta ühingutelt negatiivse sihtturu kindlaksmääramist seoses oma jätkusuutlikkuseesmärkidega. See tähendab, et toodete jätkusuutlikkuseesmärgid aitavad kaasa ainult „positiivse“ sihtturu kindlaksmääramisele seoses klientidega (kliendirühmadega), kellel on kokkusobivad jätkusuutlikkuseesmärgid. Samu tooteid võib siiski turustada klientidele, kes jäävad väljapoole „positiivset“ jätkusuutlikkusega seotud sihtturu eesmärki, kui nad sobivad kokku käesolevates suunistes määratletud muude sihtturgude kategooriate omadustega³⁵. Seega peaks ühing jätkusuutlikkustegureid kaalutlevate toodete korral alati hindama negatiivset sihtturu viie sihtturukategooria suhtes (kliendi tüüp, teadmised ja kogemused, finantsolukord, riskitaluvus ning eesmärgid ja vajadused), kuid ei tohiks kaalutleda toodete jätkusuutlikkuseesmärke. Selle eesmärk on hinnata, kas need muud sihtturu aspektid võivad mitte kokku sobida teatud klientidega, näiteks kui toode, mille korral arvestatakse jätkusuutlikkustegureid, on seotud riskantse tootega pika investeerimisperioodiga klientidele, kes on valmis kaotama ja suudavad kaotada oma investeringusumma (sellisel juhul ei sobi toode kokku klientidega, kellel on väike riskitaluvus, olenemata sellest, kas nende jätkusuutlikkuseelistused sobivad kokku toote jätkusuutlikkuseesmärkidega).
82. Mõni sihtturu omadus, mida väljatöötajad ja turustajad kasutavad positiivse sihtturu hinnangus, toovad automaatselt kaasa vastandlikud omadused investoritele, kellega toode ei sobi kokku (näiteks kui toode on koostatud investeerimiseesmärgi „spekuleerimine“ jaoks, ei sobi see kokku samal ajal „madala riskiga“ eesmärkide saavutamiseks). Sellisel juhul võib ühing määratleda negatiivse sihtturu, märkides, et toode või teenus ei sobi kokku klientidega väljaspool positiivset sihtturu.
83. Jällegi on oluline arvestada proportsionaalsuse põhimõtet. Võimaliku negatiivse sihtturu hindamisel sõltub tegurite ja kriteeriumide arv ja üksikasjalikkus toote olemusest, eelkõige keerukusest või riski ja tootluse profiilist (st lihttootel on tõenäoliselt väiksem võimalike

³⁴ Vt MiFID II delegeeritud direktiivi artikli 9 lõige 9 ja artikli 10 lõige 2.

³⁵ Delegeeritud direktiivi (EL) 2021/1269 põhjenduses 7 selgitatakse: „Tagamaks, et jätkusuutlikkusteguritega finantsinstrumentid jäävad kergesti kättesaadavaks ka klientidele, kellel ei ole jätkusuutlikkuseelistusi, ei tohiks investeerimisühingutelt nõuda selliste kliendirühmade kindlakstegemist, kelle vajaduste, tunnuste ja eesmärkidega jätkusuutlikkusteguritega finantsinstrument kokku ei sobi.“

investorite rühm, kellega see ei sobi kokku, samas kui keerukama toote korral võib klientide rühm, kellega finantsinstrument ei sobi kokku, olla suur).

84. Võib esineda olukordi, kus tooteid võib teatud asjaoludel ja juhul, kui on täidetud kõik muud õiguslikud nõuded (sh seoses avalikustamise, sobivuse või asjakohasuse, huvide konfliktide tuvastamise ja haldamisega) müüa väljaspool positiivset sihtturgu. Neid juhtumeid tuleks siiski põhjendada juhtumi konkreetsete asjaoludega, kõrvalekaldumise põhjus tuleks selgesti dokumenteerida ja lisada sobivuse aruandesse, kui see on ette nähtud.
85. Negatiivne sihtturg viitab selgesti klientidele, kelle vajaduste, omaduste ja eesmärkidega ei sobi toode kokku ning kellele ei tohiks toodet turustada. Müük sellesse rühma kuuluvatele investoritele peaks olema haruldane, kõrvalekaldumise põhjendus peaks olema vastavalt oluline ja üldiselt eeldatakse, et see on rohkem põhjendatud kui põhjendus müügi kohta väljaspool positiivset sihtturgu.
86. Näiteks võib toodete müük väljaspool sihtturgu toimuda nõustamiseta müügi tulemusel (st kui kliendid pöörduvad ühingu poole, et osta teatud toodet ilma sama ühingu poolt aktiivselt turustamata või ilma ühingupoolse mõjutamiseta), kui ühingul ei ole kogu vajalikku teavet, et põhjalikult hinnata, kas klient kuulub sihtturule, näiteks täitmisplatvormide korral, mis tegutsevad ainult asjakohasuse korra alusel. Eeldatakse, et seoses tootejuhtimise korraga analüüsivad ühingud eelnevaid olukordi, nagu kirjeldatud, ja teevad vastutustundliku otsuse, kuidas kavatsevad neid käsitleda, kui need tekivad, ning kliendiga seotud töötajaid teavitatakse juhtorgani tasandil määratletud käsitlusest, et nad saaksid seda järgida. Ühingud peaksid kaalutlema ka nende toodete olemust, mida nad kavatsevad pakkuda klientidele (näiteks keerukuse/riski osas), ja huvide konflikti olemasolu klientidega (näiteks kui müüakse enda väljastatud finantsinstrumente), samuti nende ärimudelit. Mõni ühing võib näiteks kaalutleda võimalust keelata teatud klientidel tegutseda negatiivsel sihtturul, võimaldades samas teistel klientidel teha tehinguid toodetega, mis asuvad „hallil“ alal, st positiivse ja negatiivse sihtturu vahel.
87. Kui turustaja saab näiteks kliendi kaebuse või muude allikate ja andmete analüüsi kaudu teada, et teatud toote müük väljaspool eelnevalt kindlaks määratud sihtturgu on muutunud kaalukaks nähtuseks (näiteks osalevate klientide arvu tõttu), on oluline, et sellist teavet arvestataks pakutavate toodete ja seotud teenuste korralisel läbivaatamisel asjakohaselt. Sellisel juhul võib turustaja näiteks järeldada, et algselt kindlaks määratud sihtturg ei olnud õige ja see tuleb läbi vaadata või seonduv turustusstrateegia ei ole toote jaoks sobiv ja see tuleb läbi vaadata.
88. Väljatöötajale tuleks teatada kõrvalekalded sihtturust (väljaspool positiivset või negatiivset turgu), mis võivad olla olulised väljatöötaja tootejuhtimise protsessi jaoks (eelkõige korduvad), arvestades punktis 65 märgitud erandeid.

Sihtturunõuete kohaldamine hulgiturgudel (st kutseliste klientide ja võrdsete vastaspooltega) kauplevate ühingute suhtes

Kutselised kliendid ja võrdsed vastaspoolde vahendusahela osana

89. MiFID II artikli 16 lõikes 3 ja artikli 24 lõikes 2 sätestatud nõudeid kohaldatakse jae- ja kutselistele klientidele koostatavate ja/või turustatavate teenuste ja toodete suhtes. Samas täpsustatakse nendes artiklites, et sihtkliendid on „lõppkliendid“. See tähendab, et ühingul ei ole vaja määrata sihtturgu vahendusahela teiste ühingute jaoks (kutselised kliendid ja võrdsed vastaspoolde), vaid ta peab sihtturu kujundama lõppkasutajat (st vahendusahela lõppklienti) silmas pidades. Lõppkliendi konkreetne liik tuleb märkida lõike 19 punktis a osutatud kliendiliigi kategoorias.
90. Kui kutseline klient või võrdne vastaspool ostab toote kavatsusega müüa seda teistele klientidele, toimides seega vahendusahela lülina, ei tohi teda lugeda lõppkliendiks.
91. Sellisel juhul tegutseb kutseline klient (või võrdne vastaspool) turustajana ja peab järgima turustajatele kehtivaid tootejuhtimise nõudeid.
92. Näiteks kui ühing müüb toote võrdsele vastaspooldele, kes ostab toote ja kavatses seda laiemalt turustada kutselistele või jaeklientidele, peaks võrdne vastaspool kooskõlas enda kui turustaja kohustustega uuesti hindama asjakohast sihtturgu. Kui võrdne vastaspool muudab seejärel toodet enne edasist turustamist, tähendab see tõenäoliselt, et toode peab vastama nii väljatöötajate kui ka turustajate tootejuhtimise sätetele.

Kutselised kliendid lõppklientidena

93. MiFIDi klientide liigitamise raamistik kohandab äritegevuse kaitset vastavalt iga kliendikategooria (st jae-, kutseliste klientide ja võrdsete vastaspoolde) vajadustele.
94. Ühingutel on õigus eeldada, et kutselistel klientidel on vajalikud teadmised ja kogemused, et mõista riske, mis on seotud konkreetsete toodete või teenustega, mille kutselisteks klientideks nad on liigitatud³⁶. MiFID II eristab siiski kutselisi ja valikuliselt kutselisi kliente – sätestades, et viimase kategooria klientide korral ei tohi eeldada, et neil on kutseliste klientidega võrreldavad teadmised ja kogemused.
95. Seega peavad ühingud oma sihtturu kindlaksmääramisel kaalutlema jae- ja kutseliste klientide eeldatavaid teadmisi ning kutseliste klientide kategoorias valikuliste kutseliste klientide ja kutseliste klientide kui selliste teadmisi³⁷. Näiteks tuleks käsitluste kontrastsuse korral arvestada nende kliendikategooriate teadmiste ja kogemuste profiilide erinevusi.
96. On võimalik, et mõnel tootel (näiteks sellistel, mis sobivad laial jaemüügiturul turustamiseks) on laialdaselt määratletud sihtturg, mis võib hõlmata nii jae- kui ka kutselisi kliente. Selliseid tooteid, näiteks eurofondide osakuid või aktsiaid, võib vaikumisi käsitada toodetena, millel on kutselisi kliente hõlmav sihtturg. Samas on mõnel teisel tootel,

³⁶ Vt MiFID II, II lisa.

³⁷ Vt MiFID II, II lisa punkti II.1 teine lõik.

eelkõige keerukate riskiprofiilidega toodetel, kitsamalt määratletud sihtturg. Näiteks võib tingimusliku vahetusvõlakirja sihtturg koosneda ainult sellistest kutselistest või valikuliselt kutselistest klientidest, kes mõistavad tõenäoliselt nende toodetega seotud keerukust.