

Linji

dwar ir-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti tal-MiFID II

Gwida



Werrej

| | |
|---|---|
| Linji Gwida | 3 |
| 1.Kamp ta' applikazzjoni | 3 |
| 2.Referenzi leġiżlattivi, abbrevjazzjonijiet u definizzjonijiet | 4 |
| 3.Għan..... | 7 |
| 4.Obbligi ta' konformità u ta' rapportar | 8 |
| 5.Linji gwida dwar l-applikazzjoni tal-Artikoli 16(3) u (6) u 24(2) tal-MiFID II..... | 9 |

Linji Gwida

1. Kamp ta' applikazzjoni

Min?

1. Dawn il-linji gwida japplikaw għal:

- Ditti.
- Awtoritajiet kompetenti

Xiex?

2. Dawn il-linji gwida japplikaw fir-rigward tal-manifattura jew id-distribuzzjoni ta' strumenti finanzjarji u depożiti strutturati. B'mod partikolari, dawn il-linji gwida japplikaw fir-rigward tar-rekwiżiti li ġejjin:

- i. I-Artikolu 9(3) tad-Direttiva 2014/65/UE¹ (MiFID II);
- ii. I-Artikolu 16(3) u 16(6) tal-MiFID II;
- iii. I-Artikolu 24(1) u 24(2) tal-MiFID II;
- iv. I-Artikoli 9 u 10 tad-Direttiva Delegata tal-Kummissjoni (UE) 2017/593² (Direttiva Delegata tal-MiFID II).

Meta?

3. Dawn il-linji gwida japplikaw minn xahrejn mid-data tal-pubblikazzjoni tal-linji gwida fuq is-sit web tal-ESMA fil-lingwi uffiċjali kollha tal-UE.

¹ Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Meju 2014 dwar is-swieg fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349).

² Direttiva Delegata tal-Kummissjoni (UE) 2017/593 tas-7 ta' April 2016 li tissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward is-salvagwardja tal-istrumenti finanzjarji u l-fondi tal-klijenti, l-obbligi ta' governanza tal-prodotti u r-regoli applikabbli għall-provvediment jew ir-riċeviment ta' tariffi, kummissjonijiet jew kwalunkwe benefiċċju monetarju jew mhux monetarju (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 500-517).

2. Referenzi legiżlattivi, abbrevjazzjonijiet u definizzjonijiet

2.1 Referenzi legiżlattivi

| | |
|---|--|
| MiFID II | Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE ³ |
| Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2021/1253 | Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2021/1253 tal-21 ta' April 2021 li jemenda r-Regolament Delegat (UE) 2017/565 rigward l-integrazzjoni tal-fatturi, tar-riskji u tal-preferenzi ta' sostenibbiltà f'ċerti rekwiżiti organizzazzjonali u kundizzjonijiet għall-operat għal ditti tal-investment ⁴ |
| Regolament Delegat tal-MiFID II | Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/565 tal-25 ta' April 2016 li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward rekwiżiti organizzazzjonali u kundizzjonijiet għall-operat għal ditti tal-investment u termini definiti għall-finijiet ta' dik id-Direttiva ⁵ |
| Regolament tal-ESMA | Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deciżjoni Nru 716/2009/KE u jħassar id-Deciżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE ⁶ |

2.2 Abbrevjazzjonijiet

| | |
|------|--|
| ACP | Kumitat Konsultattiv dwar il-Proporzjonalità |
| CP | Dokument ta' Diskussjoni |
| CSA | Azzjoni Superviżorja Komuni |
| ESMA | Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq |
| KE | Kummissjoni Ewropea |

³ ĠU L 173, 12.06.2014, p. 349.

⁴ ĠU L 277, 2.8.2021, p. 1.

⁵ ĠU L 87, 31.3.2017, p. 1.

⁶ ĠU L 331, 15.12.2010, p. 84.

| | |
|------|--|
| SESF | Sistema Ewropea ta' Superviżjoni Finanzjarja |
| SMSG | Grupp tal-Partijiet Interessati tat-Titoli u s-Swieq |
| UE | Unjoni Ewropea |
| ŻEE | Żona Ekonomika Ewropea |

2.3 Definizzjonijiet

| | |
|-------------|--|
| distributur | ditta li toffri, tirrakkomanda jew tbigħ prodott u servizz lil klijent. |
| ditti | ditti ta' investiment (kif definiti fl-Artikolu 4(1)(1) tal-MiFID II) u istituzzjonijiet ta' kreditu (kif definiti fl-Artikolu 4(1)(27) tal-MiFID II) meta jipprovdu servizzi u attivitajiet ta' investiment (kif definiti fl-Artikolu 4(1)(2) tal-MiFID II), ditti ta' investiment u istituzzjonijiet ta' kreditu meta jbigħu jew jagħtu pariri lill-klijenti dwar depożiti strutturati, kumpaniji ta' ġestjoni tal-UCITS (kif definiti fl-Artikolu 2(1)(b) tad-Direttiva dwar il-UCITS ⁷) u Maniġers ta' Fondi ta' Investiment Alternattivi (AIFMs) esterni (kif definiti fl-Artikolu 5(1)(a) tal-AIFMD ⁸) meta jkunu qed jagħtu s-servizzi ta' investiment ta' mmaniġġjar ta' portafolji individwali jew ta' servizzi awżiljarji (skont it-tifsira tal-Artikolu 6(3)(a) u (b) tad-Direttiva dwar il-UCITS u l-Artikolu 6(4)(a) u (b) tal-AIFMD), f'kull każ minbarra meta strumenti finanzjarji jiġu kummerċjalizzati jew distribwiti b'mod esklussiv lil kontropartijiet eliġibbli (f'konformità mal-eżenzjoni fl-Artikolu 16a tal-MiFID II) |
| manifattur | ditta li timmanifattura prodott, inklużi l-ħolqien, l-iżvilupp, il-ħruġ jew it-tfassil ta' dak il-prodott, inkluż meta tagħti pariri lil emittenti korporattivi dwar it-tnedija ta' prodott ġdid; |
| prodotti | strumenti finanzjarji (fit-tifsira tal-Artikolu 4(1)(15) tal-MiFID II), minbarra bonds mingħajr ebda derivattiv inkorporat ieħor għajr klawnsola make-whole skont l-eżenzjoni fl-Artikolu 16a |

⁷ Direttiva 2009/65/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-13 ta' Lulju 2009 dwar il-koordinazzjoni ta' liġijiet, regolamenti u dispożizzjonijiet amministrattivi fir-rigward tal-impreżi ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli (UCITS) (ĠU L 302, 17.11.2009, p. 32)

⁸ Direttiva 2011/61/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-8 ta' Ġunju 2011 dwar Maniġers ta' Fondi ta' Investiment Alternattivi u li temenda d-Direttivi 2003/41/KE u r-Regolamenti (KE) Nru 1060/2009 u (UE) Nru 1095/2010 (ĠU L 174, 01.07.2011, p. 1-73).

tal-MiFID II, u depożiti strutturati (fit-tifsira tal-Artikolu 4(1)(43)
tal-MiFID II)

3. Għan

4. Dawn il-linji gwida huma bbażati fuq l-Artikolu 16(1) tar-Regolament tal-ESMA. L-objettivi ta' dawn il-linji gwida huma li jiġu stabbiliti prattiki superviżorji konsistenti, effiċjenti u effettivi fi f'dan is-SESF u li tiġi żgurata l-applikazzjoni komuni, uniformi u konsistenti tar-rekwiżiti tal-MiFID II dwar il-governanza tal-prodotti. Billi tikkonforma ma' dawn il-linji gwida, l-ESMA qiegħda tanticipa tishih korrispondenti tal-protezzjoni tal-investituri.

4. Obbligi ta' konformità u ta' rapportar

4.1 Status tal-linji gwida

5. F'konformità mal-Artikolu 16(3) tar-Regolament tal-ESMA, l-awtoritajiet kompetenti u l-partecipanti fis-swieq finanzjarji jridu jagħmlu kull sforz sabiex jikkonformaw ma' dawn il-linji gwida.
6. L-awtoritajiet kompetenti li għalihom japplikaw dawn il-linji gwida għandhom jikkonformaw billi jinkorporawhom fl-oqfsa legali u/jew superviżorji nazzjonali tagħhom kif ikun xieraq, inkluż fejn linji gwidi partikolari jkunu maħsuba primarjament għall-partecipanti fis-swieq finanzjarji. F'dan il-każ, l-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw, permezz tas-superviżjoni tagħhom, li l-partecipanti fis-swieq finanzjarji jikkonformaw mal-linji gwida.

4.2 Rekwiziti ta' rapportar

7. Fi żmien xahrejn mid-data tal-pubblikazzjoni tal-linji gwida fuq is-sit web tal-ESMA fil-lingwi uffiċjali kollha tal-UE, l-awtoritajiet kompetenti li għalihom japplikaw dawn il-linji gwida jridu jinnotifikaw lill-ESMA jekk dawn (i) jikkonformawx, (ii) ma jikkonformawx, iżda biħsiebhom jikkonformaw, jew (iii) ma jikkonformawx u mhumiex biħsiebhom jikkonformaw mal-linji gwida.
8. F'każ ta' nuqqas ta' konformità, l-awtoritajiet kompetenti jridu jinnotifikaw ukoll lill-ESMA fi żmien xahrejn mid-data tal-pubblikazzjoni tal-linji gwida fuq is-sit web tal-ESMA fil-lingwi uffiċjali kollha tal-UE bir-raġunijiet tagħhom għaliex ma jikkonformawx mal-linji gwida.
9. Mudell għan-notifiki huwa disponibbli fuq is-sit web tal-ESMA. Ladarba jimtela l-mudell, dan għandu jintbagħat lill-ESMA.
10. Il-partecipanti fis-swieq finanzjarji mhumiex meħtieġa jirrapportaw jekk jikkonformawx ma' dawn il-linji gwida.

5. Linji gwida dwar l-applikazzjoni tal-Artikoli 16(3) u (6) u 24(2) tal-MiFID II

5.1 Ġenerali

11. Dawn il-linji gwida għandhom, skont is-subparagrafu 2 tal-Artikolu 9(1), u s-subparagrafu 1 tal-Artikolu 10(1) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II, jiġu applikati b'mod xieraq u proporzjonat, filwaqt li jqisu n-natura tal-prodott ta' investiment, is-servizz ta' investiment u s-suq fil-mira tal-prodott.
12. Meta ditta taġixxi kemm bħala l-manifattur kif ukoll bħala d-distributur ta' prodotti, il-linji gwida stabbiliti hawn taħt japplikaw kif rilevanti, u dment li d-ditta tissodisfa l-obbligi kollha applikabbli tal-manifattur u tad-distributur.
13. B'mod ġenerali, id-ditti li jaġixxu bħala manifatturi u/jew distributuri għandhom jissostanzjaw u jiddokumentaw l-għażliet magħmula fil-kuntest tal-arranġamenti ta' governanza tal-prodotti tagħhom, inkluż fir-rigward tal-identifikazzjoni tas-suq fil-mira u l-istrategġiji ta' distribuzzjoni relatati.

5.2 Linji gwida għall-manifatturi

Identifikazzjoni tas-suq potenzjali fil-mira mill-manifattur: kategoriji li għandhom jiġu kkunsidrati

14. L-identifikazzjoni tas-suq fil-mira potenzjali mill-manifatturi m'għandhiex issir biss abbażi ta' kriterji kwantitattivi iżda jeħtieġ li tkun ibbażata wkoll fuq kunsiderazzjonijiet kwalitattivi suffiċjenti. Fl-identifikazzjoni tas-suq fil-mira għal prodott, il-manifatturi għandhom iqisu wkoll ir-riżultati tal-analiżijiet tax-xenarju u tal-istruttura ta' imposti⁹ mwettqa għall-prodott rilevanti ¹⁰ . B'mod partikolari, servizzi għas-suq tal-massa jistgħu jeħtieġu awtomatizzazzjoni tal-proċessi u din l-awtomatizzazzjoni normalment hi bbażata fuq formuli jew metodoloġiji algoritmici li jipproċessaw kriterji kwantitattivi għall-prodotti u għall-klijenti. Tali *data* numerika normalment tiġi ġġenerata permezz ta' sistemi ta' punteġġ (pereżempju, bl-użu ta' karatteristiċi tal-prodott bħall-volatilità tal-istrumenti finanzjarji, il-klassifikazzjonijiet tal-emittenti, eċċ. jew permezz ta' "konverżjoni" ta' *data* fattwali f'sistemi numerici). Fir-rigward tal-identifikazzjoni tas-suq fil-mira, id-ditti m'għandhomx jiddependu esklussivament minn dawn il-kriterji kwantitattivi iżda għandhom jibbilanċjawhom b'mod suffiċjenti b'kunsiderazzjonijiet kwalitattivi.

⁹ It-termini analiżijiet "tax-xenarju" u "tal-istruttura tal-imposti" jirreferu għall-analiżijiet meħtieġa skont l-Artikolu 9(10) u (12) rispettivament tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

¹⁰ Pereżempju, l-analiżijiet tax-xenarju mwettqa mid-ditta jistgħu jiżvelaw li l-valur ta' prodott huwa partikolarment sensittiv għal kundizzjonijiet negattivi tas-suq, li jwasslu għall-identifikazzjoni ta' suq fil-mira aktar ristrett f'termini ta-tolleranza tar-riskju tal-klijenti. Bħala eżempju ieħor, l-analiżi tal-istruttura tal-imposti mwettqa mid-ditta tista' tiżvela li l-istruttura tal-imposti tal-prodott mhijjex kompatibbli mas-suq fil-mira identifikat, li jwassal lid-ditta biex timmodifika l-istruttura tal-imposti tal-prodott u/jew tivvaluta mill-ġdid is-suq fil-mira. L-ESMA pprovdiet gwida dwar l-applikazzjoni tar-rekwiżit tal-analiżi tal-istruttura tal-imposti fil-Q&A 16.2-4 tal-Mistoqsijiet u t-Tweġibiet tagħha dwar is-sugġetti tal-protezzjoni tal-investituri u tal-intermedjarji tal-MiFID II u tal-MiFIR (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-349_mifid_ii_qas_on_investor_protection_topics.pdf).

15. Il-manifatturi għandhom jużaw il-lista tal-kategoriji stabbilita f'dawn il-linji gwida bħala bażi biex jidentifikaw is-suq fil-mira għall-prodotti tagħhom. Il-lista tal-kategoriji hi kumulattiva: meta jkun qed jivvaluta s-suq fil-mira, kull manifattur għandu juża kull waħda minn dawk il-kategoriji. Meta jagħmel dan, manifattur għandu janalizza r-rilevanza ta' kull kategorija għal ċertu prodott u mbagħad jallinja l-profondità tal-identifikazzjoni proporzjonalment mat-tip, man-natura u ma' karatteristiċi oħrajn tal-prodott (kif deskritt fil-paragrafi 19-31 tal-linji gwida).
16. Il-manifatturi għandhom jagħtu dettalji/jiddeskrivu kull waħda minn dawn il-kategoriji, mingħajr ma jgħaqqdu l-kategoriji, filwaqt li jqisu r-relazzjoni tagħhom u jiżguraw il-konsistenza bejn il-kategoriji differenti peress li dawn kollha jikkontribwixxu għad-definizzjoni tas-suq fil-mira għal prodott partikolari.
17. Il-manifatturi m'għandhom jeskludu l-ebda waħda mill-ħames kategoriji msemmijin hawn taħt. Jekk, fil-fehma tal-manifatturi, dawn il-ħames kategoriji jkunu restrittivi wisq sabiex jidentifikaw suq fil-mira sinifikanti, jistgħu jiżdiedu kategoriji addizzjonali. Fid-deċiżjoni dwar jekk jintużawx dawn il-kategoriji addizzjonali jew le, il-manifatturi jistgħu jqisu l-karatteristiċi tal-mezzi ta' informazzjoni mad-distributuri. Pereżempju, sabiex jiġi ffaċilitat l-iskambju ta' informazzjoni mad-distributuri u titrawwem arkitettura miftuħa, il-manifatturi jistgħu jillimitaw l-użu ta' kategoriji addizzjonali għal każijiet fejn dawn ikunu essenzjali biex jiġi definit suq fil-mira sinifikanti għall-prodott.
18. Jeħtieġ li l-manifatturi jidentifikaw suq fil-mira potenzjali¹¹. Peress li normalment ma jkollhomx kuntatt dirett mal-klijenti, u skont is-subparagrafu 2 tal-Arikolu 9(9) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II, dan ifisser li l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira tagħhom tista' tkun ibbażata fost l-oħrajn fuq l-għarfien teoretiku u l-esperjenza tagħhom tal-prodott.
19. Il-manifatturi għandhom jużaw il-lista tal-ħames kategoriji li ġejja:
 - a) It-tip ta' klijenti li għalihom hu mmirat il-prodott: Id-ditta għandha tispeċifika għal liema tip ta' klijent hu mmirat il-prodott. Din l-ispeċifikazzjoni għandha ssir skont il-kategorizzazzjoni tal-klijent tal-MiFID II ta' "klijent mhux professjonali", "klijent professjonali" u/jew "kontroparti eliġibbli". Sabiex jiġi evitat l-użu hażin possibbli tal-eżenzjoni prevista fl-Artikolu 16a tal-MiFID II¹², id-deċiżjoni li prodott jiġi kkummerċjalizzat jew distribwit esklussivament lill-kontropartijiet eliġibbli għandha ssir b'mod ċar ex ante (jew meta titwettaq il-valutazzjoni inizjali tas-suq fil-mira jew meta jitwettqu rieżamijiet perjodiċi), abbażi tal-proċessi interni tad-ditta.
 - b) Għarfien u esperjenza: Id-ditta għandha tispeċifika l-għarfien li l-klijenti fil-mira għandu jkollhom dwar elementi bħal: it-tip ta' prodott, il-karatteristiċi tal-prodott u/jew għarfien rilevanti f'oqsma tematikament relatati li jgħinu biex il-prodott jinftiehem. Pereżempju, fil-każ ta' prodotti strutturati bi profili tal-gwadanji kkumplikati, id-ditti jistgħu jispeċifikaw li l-investituri fil-mira għandu jkollhom

¹¹ Ara l-Artikolu 9(9) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID.

¹² Skont l-Artikolu 16a tal-MiFID II, ditta hija, fost l-oħrajn, eżentata mir-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti fejn l-istrumenti finanzjarji jiġu kkummerċjalizzati jew distribwiti esklussivament lill-kontropartijiet eliġibbli.

għarfien ta' kif jaħdem dan it-tip ta' prodott u r-riżultati probabbli mill-prodott. Rigward l-esperjenza, id-ditta għandha tiddekrivi kemm il-klijenti fil-mira għandu jkollhom esperjenza Prattika b'elementi bħal: it-tip ta' prodott rilevanti, il-karatteristiċi tal-prodott u/jew esperjenza rilevanti f'oqsma tematikament relatati. Id-ditta tista' tispeċifika, pereżempju, perjodu ta' żmien li għalih il-klijenti kellhom ikunu attivi fis-swieq finanzjarji. L-għarfien u l-esperjenza f'xi każijiet jistgħu jiddependu minn xulxin (jiġifieri, investitur b'esperjenza limitata jew mingħajr esperjenza jista' jkun klijent fil-mira validu jekk jikkumpensa l-esperjenza nieqsa b'għarfien estensiv).

- c) Sitwazzjoni finanzjarja b'fokus fuq il-kapaċità li jinġarr it-telf: Id-ditta għandha tispeċifika l-perċentwal ta' telf li l-klijenti fil-mira għandhom ikunu kapaċi u jkunu lesti li jaffordjaw (pereżempju, minn telf minuri għal telf totali) u jekk hemmx xi obligazzjonijiet addizzjonali ta' ħlas li jistgħu jaqbżu l-ammont investit (pereżempju, appelli għall-marġni). Dan jista' jingħad ukoll bħala proporzjon massimu ta' assi li għandhom jiġu investiti.
- d) Tolleranza tar-riskju u kompatibilità tal-profil tar-riskji/tal-gwadani tal-prodott mas-suq fil-mira: Id-ditta għandha tispeċifika l-attitudni ġenerali li l-klijenti fil-mira għandu jkollhom rigward ir-riskji tal-investment. L-attitudnijiet bażiċi lejn ir-riskju għandhom jiġu kategorizzati (pereżempju, "orjentata lejn ir-riskju jew spekulattiva", "bilanċjata", "konservattiva") u jiġu deskritti b'mod ċar. Peress li ditti differenti fil-katina jista' jkollhom approċċi differenti biex jiddefinixxu r-riskju, id-ditta għandha tkun espliċita dwar il-kriterji li għandhom jiġu ssodisfati biex klijent jiġi kategorizzat b'dan il-mod. Id-ditti għandhom jużaw l-indikatur tar-riskju stabbilit mir-Regolament tal-PRIPs¹³ jew mid-Direttiva tal-UCITS, fejn applikabbli, biex jissodisfaw dan ir-rekwiżit. Fejn rilevanti, id-ditti għandhom jikkunsidraw ukoll ir-riskji inklużi fin-narrattiva taħt l-indikatur sommarju tar-riskju tal-PRIPs, bħar-riskju tal-munita u/jew tal-likwidità.
- e) Objettivi u Ftiġijiet tal-Klijenti: Id-ditta għandha tispeċifika l-objettivi u l-ftiġijiet tal-investment tal-klijenti fil-mira li prodott hu kompatibbli magħhom, inklużi l-għanijiet finanzjarji usa' tal-klijenti fil-mira jew l-istrategġja ġenerali li jsegwu meta jkunu qed jinvestu. Dawk l-objettivi jistgħu jiġu "rfinati" billi jiġu speċifikati aspetti partikolari tal-investment u aspettattivi tal-klijenti fil-mira. L-objettivi u l-ftiġijiet ta' klijenti partikolari li prodott hu maħsub biex jissodisfa jistgħu jvarjaw minn speċifiċi għal aktar ġeneriċi. Pereżempju, prodott jista' jtfassal biex jissodisfa l-ftiġijiet ta' demografika speċifika tal-età, biex tinkiseb effiċjenza tat-taxxa bbażata fuq il-pajjiż ta' residenza għall-fini tat-taxxa tal-klijenti, jew jtfassal b'karatteristiċi speċjali tal-prodott biex jinkisbu objettivi speċifiċi tal-investment bħal "protezzjoni tal-munita", "pagamenti regolari", eċċ., kif ikun rilevanti. Barra minn hekk, għandha ssir referenza għall-orizzont tal-investment

¹³ Regolament (UE) Nru 1286/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Novembru 2014 dwar dokumenti bl-informazzjoni ewlenija għal prodotti aggregati ta' investment għall-konsumaturi bbażati fuq l-assigurazzjoni (PRIPs) (ĠU 352, 09.12.2014, p. 1–23).

mistenni/il-perjodu ta' żamma rakkomandat (eż., in-numru ta' snin li l-investment għandu jinżamm), filwaqt li jitqiesu kif xieraq l-impatti potenzjali fuq il-klijenti ta' hruġ bikri (pereżempju f'termini ta' kostijiet).

20. Fil-kategorija wiesgħa tal-oġġettivi u l-ħtiġijiet tal-klijenti, id-ditta għandha tispeċifika wkoll kwalunkwe oġġettiv relatat mas-sostenibbiltà li l-prodott huwa kompatibbli miegħu. Sabiex jiġi żgurat livell suffiċjenti ta' granularità tas-suq fil-mira, meta jidentifikaw oġġettivi relatati mas-sostenibbiltà, id-ditti jistgħu jispeċifikaw, fejn rilevanti, l-aspetti li ġejjin (f'konformità mad-definizzjoni ta' "preferenzi ta' sostenibbiltà" skont l-Artikolu 2(7) tar-Regolament Delegat tal-MiFID II¹⁴ u kif spjegat aktar fid-dettall fil-linji gwida tal-ESMA dwar ċerti aspetti tar-rekwiżiti ta' adegwatezza tal-MiFID II):

- a) Il-proporzjon minimu tal-prodott li jiġi investit f'investimenti ambjentalment sostenibbli kif definit fl-Artikolu 2, il-punt (1), tar-Regolament (UE) 2020/852¹⁵;
- b) Il-proporzjon minimu tal-prodott li jiġi investit f'investimenti sostenibbli kif definit fl-Artikolu 2, il-punt (17), tar-Regolament (UE) 2019/2088^{16,17};
- c) Liema huma l-impatti avversi prinċipali (PAI) fuq il-fatturi ta' sostenibbiltà li huma kkunsidrati mill-prodott, inklużi kriterji kwantitattivi jew kwalitattivi li juru dik il-kunsiderazzjoni. Id-ditti jistgħu jużaw il-kategoriji ppreżentati fl-RTS tal-SFDR¹⁸ (minflok approċċ ibbażat fuq kull indikatur tal-PAI) bħal "emissjonijiet", "prestazzjoni tal-enerġija", "ilma u skart", eċċ.
- d) Jekk, fejn rilevanti, il-prodott għandux enfasi fuq kriterji ambjentali, soċjali jew ta' governanza jew kombinazzjoni tagħhom¹⁹;

21. Skont il-karatteristiċi tal-prodott speċifiku manifatturat, id-deskrizzjoni ta' waħda jew aktar minn dawn il-kategoriji t'hawn fuq tista' tirriżulta fl-identifikazzjoni ta' grupp wiesa' ta' klijenti fil-mira li jista' jinkludi wkoll grupp aktar ristrett. Pereżempju, jekk prodott jitqies kompatibbli ma' klijenti fil-mira li għandhom għarfien u esperjenza ġenerali rilevanti, ovvjament dan ser ikun kompatibbli ma' livell sofistikat ta' għarfien u esperjenza.

¹⁴ Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/565 tal-25 ta' April 2016 li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward rekwiżiti organizzazzjonali u kundizzjonijiet għall-operat għal ditti tal-investment u termini definiti għall-finijiet ta' dik id-Direttiva (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 1).

¹⁵ Regolament (UE) 2020/852 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-18 Ġunju 2020 dwar l-istabbiliment ta' qafas biex jiġi ffaċilitat l-investment sostenibbli, u li jemenda r-Regolament (UE) 2019/2088 (ĠU L 198, 22.6.2020, p. 13).

¹⁶ Regolament (UE) 2019/2088 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-27 ta' Novembru 2019 dwar divulgazzjonijiet relatati mas-sostenibbiltà fis-settur tas-servizzi finanzjarji (ĠU L 317, 9.12.2019, p. 1).

¹⁷ Il-proporzjon minimu tal-prodott imsemmi fiż-żewġ punti ta' hawn fuq huwa dak ippubblikat fid-dokumentazzjoni kuntrattwali vinkolanti tal-prodott bħal dik imsemmija fl-Artikolu 6 tar-Regolament (UE) 2019/2088 jew kwalunkwe dokument legali rilevanti ieħor.

¹⁸ Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2022/1288 tas-6 ta' April 2022 li jissupplimenta r-Regolament (UE) 2019/2088 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji li jispeċifikaw id-dettalji tal-kontenut u l-preżentazzjoni tal-informazzjoni b'rabta mal-prinċipju "la tagħmilx hsara sinifikanti", li jispeċifika l-kontenut, il-metodoloġiji u l-preżentazzjoni tal-informazzjoni b'rabta mal-indikaturi ta' sostenibbiltà u l-impatti avversi fuq is-sostenibbiltà, u l-kontenut u l-preżentazzjoni tal-informazzjoni b'rabta mal-promozzjoni tal-karatteristiċi ambjentali jew soċjali u l-oġġettivi ta' investment sostenibbli f'dokumenti pre-kuntrattwali, fuq siti web u f'rapporti perjodiċi (ĠU L 196, 25.7.2022, p. 1–72).

¹⁹ Kif imsemmi fil-paragrafu 27, it-tieni punt, tal-Linji Gwida tal-ESMA dwar ċerti aspetti tar-rekwiżiti tal-adeqwatezza tal-MiFID II (Ref. ESMA35-43-3172).

22. Sabiex jiġi evitat ir-riskju ta' interpretazzjonijiet ħżiena u nuqqas ta' ftehim, il-manifatturi għandhom jiddefinixxu b'mod ċar il-kunċetti u t-terminoloġija li jużaw meta jiddefinixxu s-suq fil-mira fil-ħames kategoriji elenkati fil-paragrafu 19 hawn fuq.

Identifikazzjoni tas-suq fil-mira potenzjali: divrenzjar abbażi tan-natura tal-prodott manifatturat

23. L-identifikazzjoni tas-suq fil-mira potenzjali għandha ssir għall-prodotti kollha, b'mod xieraq u proporzjonat, filwaqt li titqies in-natura tal-prodott. Dan ifisser li l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira għandha tikkunsidra l-karatteristiċi tal-prodott inkluża l-kumplessità tiegħu (inkluża l-istruttura tal-kostijiet u tal-imposti), il-profil tar-riskji u l-gwadanji jew il-likwidità, jew il-karattru innovattiv tiegħu.
24. F'dan il-kuntest, il-manifatturi għandhom jiddefinixxu u jiggradwaw b'mod adegwat il-livell ta' kumplessità li għandu jiġi attribwit lill-prodotti manifatturati biex jiddeterminaw il-livell meħtieġ ta' dettall li bih għandu jiġi identifikat is-suq fil-mira. Għalkemm il-kumplessità hija terminu relattiv, li tiddependi minn diversi fatturi, id-ditti għandhom iqisu wkoll il-kriterji u l-prinċipji identifikati fl-Artikolu 25(4) tal-MiFID II.
25. Għal prodotti aktar kumplessi, bħal prodotti strutturati bi profili tal-gwadanji kkumplikati, is-suq fil-mira għandu jiġi identifikat b'aktar dettall. Għal prodotti aktar sempliċi u komuni, aktarx li s-suq fil-mira jiġi identifikat b'inqas dettall²⁰. Skont il-prodott, id-deskrizzjoni ta' waħda jew aktar mill-kategoriji msemmijin hawn fuq tista' tkun aktar ġenerika. Aktar ma prodott ikun sempliċi, inqas tista' tkun dettaljata l-kategorija.
26. Għal ċerti prodotti partikolarment kumplessi u riskjużi, bħal kuntratti għad-differenza (CFDs) u prodotti oħra b'karatteristiċi simili, il-manifatturi għandhom iwettqu valutazzjoni tas-suq fil-mira b'attenzjoni kbira, li tirriżulta f'suq fil-mira mnaqqas b'mod sinifikanti jew f'ebda suq fil-mira kompatibbli. Jekk manifattur iqis li CFD jew prodott b'karatteristiċi simili ma jkollux suq fil-mira kompatibbli, dan ma għandux jagħmel il-prodott disponibbli għad-distribuzzjoni. Jekk manifattur iqis li hemm suq fil-mira li l-ħtiġijiet, il-karatteristiċi u l-oġettivi tiegħu huma kompatibbli ma' CFD, jew prodott b'karatteristiċi simili, tali suq fil-mira għandu fi kwalunkwe każ ikun limitat għal klijenti b'riskju għoli li jifhmu r-riskji involuti u li huma kapaċi u lesti li jitilfu l-flus, bħala medja, bl-investment tagħhom u li qed ifittxu investimenti spekulattivi b'ċans żgħir li jiksbu redditi pożittivi.
27. Il-manifatturi jistgħu jiddeċiedu wkoll li jiddefinixxu s-suq fil-mira billi jadottaw approċċ komuni għal xi prodotti jekk ikollhom karatteristiċi tal-prodott komparabbli biżżejjed ("approċċ ta' raggruppament"). Meta jadottaw approċċ ta' raggruppament, il-manifatturi għandhom jużaw livell suffiċjenti ta' granularità biex jiżguraw li prodotti b'karatteristiċi u karatteristiċi ta' riskju komparabbli biżżejjed biss jiġu raggruppati flimkien (jiġifieri, ir-raggruppamenti għandhom ikunu omoġenji fihom infushom u eteroġenji lejn raggruppamenti oħra). Biex ikun żgurat li raggruppamenti omoġenji jiġu identifikati, id-ditti għandhom jagħtu attenzjoni partikolari għal-livell ta' kumplessità tal-prodotti, li jfisser li aktar

²⁰ Ara l-Premessa 19 tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

ma l-prodotti sottostanti ta' raggruppament isiru kumplessi, aktar għandu jkun granulari r-raggruppament. B'mod ġenerali, għal ċerti prodotti aktar kumplessi, huwa mistenni li approċċ ta' raggruppament ma jkunx xieraq u li d-ditti għandhom jiddefinixxu s-suq fil-mira fil-livell tal-prodott individwali.

28. Il-manifatturi għandhom iqisu diversi fatturi ewlenin meta jagħmlu raggruppament tal-prodotti, bħal: fatturi tar-riskju (bħal riskju tas-suq, ta' kreditu u ta' likwidità); struttura ta' imposti (il-livell u t-tip ta' kostijiet); elementi ta' għażla (fil-każ ta' derivattivi, jew prodotti b'derivattivi inkorporati); ingranaġġ finanzjarju; eliġibilità għal rikapitalizzazzjoni interna; klawnsoli ta' subordinazzjoni; osservabbiltà tas-sottostanti (eż. l-użu ta' indicijiet mhux familjari jew opaki); garanziji ta' hlas lura tal-kapital jew klawnsoli ta' protezzjoni tal-kapital; likwidità tal-prodott (jiġifieri negozjar f'postijiet tan-negozjar, firxiet bejn it-talba u l-offerta, restrizzjonijiet ta' bejgħ, hłasijiet ta' hruġ); u d-denominazzjoni tal-munita tal-prodott).
29. Meta juża approċċ ta' raggruppament, il-manifattur għandu dejjem jiċċekkja u jiddokumenta għal kull prodott speċifiku jekk dan jappartjenix għal ċertu raggruppament u, b'hekk, jekk is-suq fil-mira identifikat għal dan ir-raggruppament jistax jiġi assenjat lil dan il-prodott. Għal dan l-għan, għandhom jiġu speċifikati kriterji ċari għal kull raggruppament. Fi kwalunkwe każ, meta jużaw approċċ ta' raggruppament, il-manifatturi għandhom iqisu r-riżultati tal-istruttura tal-imposti u l-analiżijiet tax-xenarju ta' kull prodott.
30. Fil-każijiet kollha, inkluż meta jintuża approċċ ta' raggruppament, is-suq fil-mira għandu jiġi identifikat f'livell granulari suffiċjenti biex tiġi evitata l-inklużjoni ta' kwalunkwe grupp ta' investituri li l-prodott ma jkunx kompatibbli mal-ħtiġijiet, il-karatteristiċi u l-oġettivi tagħhom.
31. Fil-każ ta' prodotti personalizzati jew imfassla apposta, is-suq fil-mira tal-prodott normalment ser ikun il-klijent li ordna l-prodott sakemm ma tkunx prevista wkoll id-distribuzzjoni tal-prodott lil klijenti oħrajn.

Artikolazzjoni bejn l-istrategija ta' distribuzzjoni tal-manifattur u d-definizzjoni tiegħu tas-suq fil-mira

32. Skont l-Artikolu 16(3) tal-MiFID II, il-manifattur għandu jiżgura li l-istrategija ta' distribuzzjoni maħsuba tiegħu tkun konsistenti mas-suq fil-mira identifikat u, skont l-Artikolu 24(2) tal-MiFID II, il-manifattur jeħtieġ li jieħu passi raġonevoli biex jiżgura li l-prodott jitqassam għas-suq fil-mira identifikat. Il-manifattur għandu jiddefinixxi l-istrategija ta' distribuzzjoni tiegħu sabiex din l-istrategija tiffavorixxi l-bejgħ ta' kull prodott lis-suq fil-mira ta' dan il-prodott. Din tinkludi li, meta l-manifattur ikun jista' jagħżel id-distributori tal-prodotti tiegħu, il-manifattur jagħmel l-aqwa sforzi tiegħu biex jagħżel id-distributori li t-tip ta' klijenti u servizzi li joffru jkunu kompatibbli mas-suq fil-mira tal-prodott.
33. Fid-definizzjoni tal-istrategija ta' distribuzzjoni, manifattur għandu jiddetermina l-punt sa fejn l-informazzjoni dwar il-klijenti tkun meħtieġa biex id-distributur jivvaluta kif suppost is-suq fil-mira għall-prodott tiegħu. Għalhekk, il-manifattur għandu jipproponi t-tip ta' servizz ta' investiment li permezz tiegħu l-klijenti fil-mira għandhom jew jistgħu jiksbu l-istrument finanzjarju. Jekk il-prodott jitqies xieraq għal bejgħ mingħajr parir, id-ditta tista' tispeċifika wkoll il-mezz ta' akkwist li tpreferi.

5.3 Linji gwida għad-distributori

Iż-żmien u r-relazzjoni tal-valutazzjoni tas-suq fil-mira tad-distributur ma' proċessi oħrajn ta' governanza tal-prodott

34. L-identifikazzjoni tas-suq fil-mira tad-distributur (jiġifieri, l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira "reali" għal dak il-prodott) għandha ssir bħala parti mill-proċess ġenerali tat-teħid ta' deċiżjonijiet dwar il-firxa ta' servizzi u prodotti li d-distributur ser jiddistribwixxi. Għalhekk, l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira reali għandha ssejtn fi stadju bikri fuq bażi ex-ante (jiġifieri, qabel ma tidhol fin-negozju ta' kuljum u/jew qabel ma tiddeċiedi jekk il-prodott għandux jiġi inkluż fl-offerta tad-ditta), abbażi tal-politiki tan-negozju u l-istrategġiji ta' distribuzzjoni tad-ditta kif definiti mill-korp maniġerjali. B'mod partikolari, l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira tal-prodotti maħsuba għad-distribuzzjoni għandha tiżgura li d-deċiżjonijiet meħuda biex jiġi definit l-assortiment tal-prodotti tad-distributur ikunu bbażati fuq il-karatteristiċi, l-oġettivi u l-ħtiġijiet tal-baži ta' klijenti tad-distributur.
35. B'mod partikolari, id-distributori għandhom jieħdu r-responsabbiltà biex jiżguraw, mill-bidu nett, il-konsistenza ġenerali tal-prodotti u l-investment u/jew is-servizzi anċillari li se jiġu offruti, u biex jagħzlu liema prodotti għandhom jiġu offruti taħt is-servizzi differenti, biex jiżguraw il-kompatibbiltà mal-ħtiġijiet, il-karatteristiċi u l-oġettivi tal-klijenti fil-mira. L-aspetti relatati ma' din il-konsistenza ġenerali tal-prodotti, tas-servizzi u tal-istrategġiji ta' distribuzzjoni mal-klijenti fil-mira għandhom jiġu indirizzati u formalizzati fil-politika tad-ditta fir-rigward tas-servizzi, tal-attivitajiet, tal-prodotti u tal-operazzjonijiet offruti jew ipprovduti.²¹
36. Il-proċess tat-teħid ta' deċiżjonijiet dwar l-univers tas-servizzi u tal-prodotti flimkien mal-proċess tal-identifikazzjoni tas-suq fil-mira għandu jinfluenza b'mod dirett il-mod li bih isir in-negozju ta' kuljum tad-ditta, peress li l-għażliet tal-korp maniġerjali jiġu implimentati tul il-katina tad-deċiżjonijiet u l-ġerarkija tad-ditta. Dawk il-proċessi flimkien ser ikollhom impatt dirett fuq il-kompatibbiltà tal-prodotti u tas-servizzi offruti u ser jinfluenzaw il-proċessi l-oħrajn kollha rilevanti marbutin mas-servizzi pprovduti, speċjalment id-definizzjoni tal-oġettivi baġitarji u l-politiki tar-remunerazzjoni tal-persunal.
37. Id-ditti għandhom jiffukaw speċjalment fuq is-servizzi ta' investment li permezz tagħhom il-prodotti ser jiġu offruti lis-swieq fil-mira rispettivi tagħhom. F'dan il-kuntest, l-ESMA tistenna li n-natura tal-prodotti titqies b'mod xieraq, filwaqt li tingħata attenzjoni partikolari lill dawk il-prodotti karatterizzati minn karatteristiċi ta' kumplessità/riskju jew minn karatteristiċi oħrajn rilevanti (pereżempju, bħall-illikwidità u l-innovazzjoni).²² Pereżempju,

²¹ F'konformità mal-Artikolu 9(3)(b) tal-MiFID II.

²² Dan hu konformi mal-Premessa 18 tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II, li tikkjarifika: "fid-dawl tar-rekwiżiti stabbiliti fid-Direttiva 2014/65/UE u fl-interess tal-protezzjoni tal-investitur, ir-regoli tal-governanza tal-prodotti għandhom japplikaw għall-prodotti kollha mibjugħin fi swieq primarji u sekondarji, irrispettivament mit-tip ta' prodott jew servizz ipprovdut u tar-rekwiżiti applikabbli fil-punt tal-bejgħ. Madankollu, dawk ir-regoli jistgħu jiġu applikati b'mod proporzjonat, skont il-kumplessità tal-prodott u l-livell sa fejn l-

jekk distributtur għandu informazzjoni dettaljata dwar xi klijenti (pereżempju, permezz ta' relazzjoni li teżisti magħhom għall-għoti ta' parir dwar l-investment), hu jista' jiddeċiedi li, meta jitqies il-profil tar-riskji u l-gwadanji partikolari ta' prodott, l-interess ta' dan il-grupp ta' klijenti jkun moqdi l-aħjar jekk għalihom jiġu esklużi servizzi ta' eżekuzzjoni. Bl-istess mod, id-distributtur jista' jiddeċiedi li ċerti prodotti mhux kumplessi li potenzjalment jistgħu jiġu offruti taħt ir-regim ta' eżekuzzjoni biss ser jiġu offruti biss skont ir-reqwiżiti tal-adeqwatezza jew tal-idoneità, sabiex jingħata grad ogħla ta' protezzjoni lill-klijenti.

38. B'mod partikolari, id-distributori għandhom jiddeċiedu liema prodott se jiġu rakkomandati (anki permezz tal-għoti ta' mmaniġġjar ta' portafolli) jew offruti jew kummerċjalizzati b'mod attiv lil ċerti gruppi ta' klijenti (ikkaratterizzati minn ċerti karatteristiċi komuni f'termini ta' għarfien, esperjenza, sitwazzjoni finanzjarja, eċċ.). Id-distributori għandhom ukoll jiddeċiedu liema prodott ser isiru disponibbli lil klijenti (eżistenti jew prospettivi) fuq l-inizjattiva tagħhom stess permezz ta' servizzi ta' eżekuzzjoni mingħajr kummerċjalizzazzjoni attiva, filwaqt li jitqies li f'tali sitwazzjonijiet il-livell ta' informazzjoni disponibbli dwar il-klijent jista' jkun limitat ħafna.
39. Fl-istess stadji ġenerali tat-teħid ta' deċiżjonijiet, id-distributori għandhom iqisu liema strateġiji ta' distribuzzjoni għandhom jintużaw għall-gruppi ta' klijenti differenti, inkluż il-mod li bih il-prodotti ser jiġu kkummerċjalizzati. B'mod partikolari, meta d-ditti jkollhom l-intenzjoni li jużaw prattiki ta' nudging u ta' involviment diġitali bħal tekniki ta' ludifikazzjoni²³ għad-distribuzzjoni ta' ċerti prodotti, id-distributori għandhom jivvalutaw bir-reqqa jekk l-użu ta' tali tekniki jkunx fl-aħjar interessi tal-grupp ta' klijenti li għalih jintużaw dawn l-istrateġiji. Id-distributori għandhom għalhekk jiddeterminaw għal liema gruppi ta' klijenti dawn is-servizzi se jkunu disponibbli, abbażi tal-karatteristiċi tal-klijenti jew tal-klijenti potenzjali. Madankollu, ċerti tekniki ta' ludifikazzjoni (bħal daww użati fl-apps tan-negozjar imfassla biex iwarrbu lill-klijent (potenzjali) minn imġiba dannuża, eż., jimmassimizzaw l-għadd ta' kummerċ) qatt mhu se jkunu fl-interess tal-klijent. Barra minn hekk, il-prattiki ta' nudging u ta' involviment diġitali jistgħu jikkontribwixxu għad-distribuzzjoni ta' prodotti barra mis-suq fil-mira tagħhom. Meta jiddeterminaw is-suq fil-mira għas-servizzi tagħhom, id-distributori għandhom ukoll jagħtu attenzjoni partikolari għal sitwazzjonijiet li fihom se jiġi pprovdut pakkett ta' servizzi lill-klijenti, bħal servizzi ta' eżekuzzjoni kif ukoll is-servizz anċillari tal-għoti ta' self li jippermetti lill-klijent iwettaq it-tranzazzjoni.
40. F'kull każ, fejn abbażi tal-informazzjoni u d-*data* kollha li jistgħu jkunu disponibbli għad-distributori jew li jistgħu jingabru permezz ta' servizzi ta' investment jew anċillari jew permezz ta' sorsi oħrajn, inkluża l-informazzjoni miksuba mill-manifatturi, id-distributtur jivvaluta li ċertu prodott qatt mhu ser ikun kompatibbli mal-ħtiġijiet u mal-karatteristiċi tal-

informazzjoni disponibbli pubblikament tista' tinkiseb, filwaqt li titqies in-natura tal-istrument, is-servizz ta' investment u s-suq fil-mira. Il-proporzjonalità tisser li dawn ir-regoli jistgħu jkunu relattivament sempliċi għal ċerti prodotti sempliċi distribwiti fuq bażi ta' eżekuzzjoni biss meta prodott bħal dawn ikunu kompatibbli mal-ħtiġijiet u l-karatteristiċi tas-suq tal-massa fil-livell ta' konsumatur."

²³ It-tekniki ta' ludifikazzjoni jzidu logħob jew elementi kompetittivi simili għal logħob f'kuntesti mhux relatati mal-logħob bħas-servizzi finanzjarji. Eżempji ta' elementi simili għal-logħob huma l-qligħ ta' punti jew badges; iż-żamma ta' punteġġ jew bordijiet mexxejja; it-turija ta' graffs ta' prestazzjoni; bl-użu ta' stejjer jew avatars sinifikanti għall-involviment tal-utenti; jew l-introduzzjoni ta' kollegi tat-tim biex jikkawżaw kunflitt, kooperazzjoni, jew kompetizzjoni. Il-ludifikazzjoni hija tip ta' prattika ta' involviment diġitali li tista' tintuża; min-naħa l-oħra, il-prattiki ta' involviment diġitali jirreferu għal kemm l-utenti jinteraġixxu b'mod attiv ma' applikazzjoni jew pjattaforma tas-software.

klijenti eżistenti jew prospettivi tiegħu, hu m'għandux jinkludi l-prodott fl-assortiment tal-prodotti tiegħu (jiġifieri, l-prodotti li ser jiġu offruti, lil min, u permezz tal-għoti ta' liema servizzi ta' investment).

Relazzjoni bejn ir-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti u l-valutazzjoni tal-idoneità jew tal-adeqwatezza

41. L-obbligu tad-distributur li jidentifika s-suq fil-mira reali u li jiżgura li prodott jiġi distribwit skont is-suq fil-mira reali ma jiġix sostitwit minn valutazzjoni tal-idoneità jew tal-adeqwatezza u għandu jsir flimkien ma', u qabel tali valutazzjoni. B'mod partikolari, l-identifikazzjoni, għal prodott partikolari, tas-suq fil-mira u tal-istrateġija tad-distribuzzjoni relatata tiegħu għandha tiżgura li l-prodott jispiċċa għand it-tip ta' klijenti li kien tfassal għall-ħtiġijiet, il-karatteristiċi u l-oġettivi tagħhom, minflok għand grupp ieħor ta' klijenti li għalihom il-prodott jista' ma jkunx kompatibbli.

Identifikazzjoni tas-suq fil-mira mid-distributur: kategoriji li għandhom jiġu kkunsidrati

42. Id-distributori għandhom jużaw l-istess lista ta' kategoriji użati mill-manifatturi (ara l-paragrafi 19 u 20) bħala bażi għad-definizzjoni tas-suq fil-mira għall-prodotti tagħhom, filwaqt li jevitaw ukoll l-amalgamazzjoni ta' żewġ kategoriji jew aktar (ara l-paragrafu 16). Madankollu, id-distributori għandhom jiddefinixxu s-suq fil-mira fuq livell aktar konkret u għandhom iqisu t-tip ta' klijenti li lilhom jagħtu servizzi ta' investment, in-natura tal-prodotti u t-tip ta' servizzi ta' investment li huma jipprovdu u l-livell ta' dettall ta' informazzjoni miksuba mill-klijenti. F'dan il-kuntest, id-distributori għandhom jiżguraw li l-kunċetti użati għad-definizzjoni tas-swieq fil-mira reali għall-prodotti jkunu allinjati mal-kunċetti użati fil-kuntest tal-arranġamenti ta' idoneità u adegwatezza. Pereżempju, fir-rigward tal-kategorija ta' għarfien u esperjenza tas-suq fil-mira tal-manifattur, li tista' tirreferi b'mod wiesa' għal investituri "bażiċi", "medji" jew "avvanzati", fejn xieraq, id-distributur għandu jadotta klassifikazzjoni aktar granulari konsistenti mal-arranġamenti ta' idoneità jew adegwatezza tiegħu, minħabba l-karatteristiċi tal-prodotti; eżempju ieħor ikun distributur li, fir-rigward tat-tolleranza tar-riskju tal-klijenti tal-kategorija, jispeċifika r-rieda tal-klijenti li jieħdu r-riskju ta' tnaqqis fil-valur tal-prodott b'ċertu perċentwal. B'mod importanti, meta jiddefinixxu s-suq fil-mira reali għall-prodotti, id-distributori għandhom jużaw termini u definizzjonijiet konsistenti u għandhom jiżguraw konsistenza bejn is-swieq fil-mira reali definiti għall-prodotti b'karatteristiċi tal-prodott omoġenji.

43. Peress li l-manifattur għandu jispeċifika s-suq fil-mira potenzjali abbażi tal-għarfien teoretiku u l-esperjenza tiegħu bi prodott simili, hu ser jiddetermina s-suq fil-mira tal-prodott mingħajr l-għarfien speċifiku tal-klijenti individwali. Għalhekk, il-valutazzjoni tal-manifattur ser issir b'ħarsa aktar ġenerali ta' kif il-karatteristiċi/in-natura ta' prodott ikunu kompatibbli għal ċerti tipi ta' investituri, abbażi tal-għarfien tagħhom tas-swieq finanzjarji u tal-esperjenza tal-passat tagħhom bi prodotti simili. B'dan il-mod jiġi introdott sett ta' limiti fuq livell aktar astratt.

44. Min-naħa l-oħra, id-distributur għandu jispeċifika s-suq fil-mira reali, filwaqt li jqis il-limiti tas-suq fil-mira potenzjali stabbilit mill-manifattur. Id-distributori għandhom jibbażaw is-suq fil-mira tagħhom fuq l-informazzjoni u l-għarfien tagħhom tal-baży ta' klijenti tagħhom stess

u fuq l-informazzjoni li jirċievu mill-manifattur (jekk hemm) jew fuq l-informazzjoni li tkun giet miksuba mid-distributur innifsu permezz ta' riċerka bbażata biss fuq id-dokumentazzjoni (speċjalment f'każijiet fejn id-distributur ikun ditta ġdida li għad m'għandhiex biżżejjed informazzjoni reali dwar il-klijenti tagħha stess). Id-distributori għandhom jużaw il-valutazzjoni aktar ġenerali tas-suq fil-mira tal-manifattur flimkien ma' informazzjoni eżistenti dwar il-klijenti jew il-klijenti prospettivi tagħhom biex jidentifikaw is-suq fil-mira tagħhom stess għal prodott li hu l-grupp ta' klijenti li effettivament ser ikunu qed joffruhom il-prodott permezz tal-għoti tas-servizzi tagħhom.

45. Għal dan il-għan, id-distributori għandhom iwettqu analiżi fil-fond tal-karatteristiċi tal-bażi ta' klijenti tagħhom, jiġifieri, il-klijenti eżistenti, kif ukoll il-klijenti prospettivi (pereżempju, distributur jista' jkollu klijenti b'depożiti bankarji li għandu l-ħsieb li joffrihom servizzi ta' investiment). Id-distributori għandhom jużaw kwalunkwe informazzjoni u *data* li titqies raġonevolment utli u disponibbli għal dan l-iskop li tista' tkun disponibbli għad-distributori u li tingabar permezz ta' servizzi ta' investiment jew anċillari. Barra minn hekk, huma jistgħu jużaw kwalunkwe informazzjoni u *data* li titqies raġonevolment utli u disponibbli li tista' tkun disponibbli għad-distributori u li tingabar permezz ta' sorsi oħrajn għajr l-għoti ta' servizzi ta' investiment jew anċillari.
46. Meta jkun qed jirfina s-suq fil-mira tal-manifattur, id-distributur m'għandux jiddevja mid-deċiżjonijiet fundamentali li jkunu saru fih. Madankollu, id-distributori ma jistgħux jistrieħu biss fuq is-suq fil-mira tal-manifattur mingħajr ma jikkunsidraw kif is-suq fil-mira ddefinit mill-manifattur ikun jixraq għall-bażi ta' klijenti tagħhom. Għal dak il-għan, id-distributori għandhom jimplementaw u jzommu proċess dedikat, li għandu jitmexxa fil-każijiet kollha. Dan il-proċess hu soġġett għall-proporzjonalità, jiġifieri, l-iskrutinju u – jekk ikun meħtieġ – l-irfinar tas-suq fil-mira tal-manifatturi mid-distributur għandhom ikunu aktar intensivi għal prodotti aktar kumplessi u jistgħu jkunu inqas intensivi fil-każ ta' prodotti aktar sempliċi u aktar komuni. Sabiex jiġi żgurat skrutinju xieraq ta' tali prodotti aktar kumplessi, id-distributori għandhom jiddeterminaw ukoll jekk, flimkien mad-deskrizzjoni tas-suq fil-mira tal-manifatturi, jeħtiġux aċċess għal valutazzjonijiet sottostanti bħar-riżultati tax-xenarju tal-manifattur u l-analiżi tal-istruttura ta' imposti. Jekk, bħala riżultat tal-proċess, id-distributur jasal għall-konkluzjoni li s-suq fil-mira tal-manifattur m'għandux għalfejn jiġi rfinat, id-distributur jista' juża s-suq fil-mira tal-manifattur kif inhu.
47. Id-distributori jistgħu jiddeċiedu wkoll li jiddefinixxu s-suq fil-mira billi jadottaw approċċ ta' raggruppament għal xi prodotti, f'konformità mal-prinċipji tal-iżgurar ta' livell suffiċjenti ta' granularità kif indikat fil-paragrafi 27-30. Pereżempju, biex ikun żgurat li UCITS b'karatteristiċi suffiċjentement komparabbli biss jiġu raggruppati għall-finijiet tal-identifikazzjoni tas-suq fil-mira, il-fatturi ta' divrenzjar ikunu t-tipi ta' klassijiet tal-assi li l-UCITS tinvesti fihom, l-istrategija tal-investment, ir-riskji, l-istruttura ta' imposti tagħha (eż., il-livell u t-tipi ta' kostijiet), kwalunkwe ingranaġġ użat, eċċ. Dawn il-fatturi għandhom jintużaw b'mod kumulattiv.
48. Normalment, il-valutazzjoni tas-suq fil-mira tad-distributur isseħħ wara li l-manifattur ikun ikkomunika s-suq fil-mira tiegħu lilhom. Madankollu, hu possibbli li l-manifattur u d-distributur jistgħu t-tnejn jiddefinixxu s-suq fil-mira tal-manifattur u s-suq fil-mira tad-

distributur, inkluż kwalunkwe proċess ta' rieżami u ta' rfinar, fl-istess waqt. Dan, pereżempju, jista' jsejtn fejn il-manifattur u d-distributur flimkien jizviluppaw standard ta' suq fil-mira komuni għall-prodotti li normalment jiskambjaw. Kemm il-manifattur kif ukoll id-distributur iżommu r-responsabbiltà tagħhom għall-obbligi tagħhom li jidentifikaw suq fil-mira kif deskritt fil-MiFID II u fid-Direttiva Delegata tal-MiFID II u kif speċifikat aktar f'dawn il-linji gwida biex jiġi identifikat suq fil-mira. Manifattur xorta għandu jieħu passi raġonevoli sabiex jiżgura li l-prodotti jiġu distribwiti lis-suq fil-mira identifikat u distributur għandu jiżgura li l-prodotti jiġu offruti jew rakkomandati biss meta dan ikun fl-interess tal-klijenti.

49. Meta d-distributori jiddefinixxu l-assortiment tal-prodotti tagħhom, huma għandhom joqogħdu attenti b'mod partikolari għal sitwazzjonijiet fejn jistgħu ma jkunux kapaċi jagħmlu valutazzjoni fil-fond tas-suq fil-mira minħabba t-tip ta' servizzi li jipprovdu (b'mod partikolari, servizzi ta' eżekuzzjoni taħt it-test tal-adekwatezza jew ir-reġim ta' eżekuzzjoni biss). Dan hu importanti b'mod speċjali għal prodotti kkaratterizzati minn karatteristiċi ta' kumplessità/riskju (jew karatteristiċi rilevanti oħrajn bħal, pereżempju, l-illikwidità jew l-innovazzjoni), kif ukoll għal sitwazzjonijiet fejn jista' jkun hemm kunflitti ta' interess sinifikanti (bħal fir-rigward ta' prodotti li jinħarġu mid-ditta nfisha jew minn entitajiet oħrajn fi ħdan il-grupp). F'dawn iċ-ċirkostanzi, hu importanti ħafna li d-distributori jqisu b'mod xieraq l-informazzjoni rilevanti kollha li tingħata mill-manifattur tal-prodott, kemm f'termini tas-suq fil-mira kif ukoll tal-istrateġija tad-distribuzzjoni.

Identifikazzjoni tas-suq fil-mira: divrenzjar abbażi tan-natura tal-prodott distribwit

50. L-identifikazzjoni tal-valutazzjoni tas-suq fil-mira mid-distributur għandha wkoll issir b'mod xieraq u proporzjonat, filwaqt li titqies in-natura tal-prodott, f'konformità ma' dak li ġie deskritt fil-paragrafi 23 sa 31.
51. Fejn il-manifattur ikun identifika suq fil-mira għal prodotti aktar sempliċi u aktar komuni, l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira tad-distributur mhux neċessarjament għandha tirriżulta f'irfinar tas-suq fil-mira tal-manifattur.

Identifikazzjoni u valutazzjoni tas-suq fil-mira mid-distributur: interazzjoni ma' servizzi ta' investment

52. Kif innutat hawn fuq, id-distributori huma meħtieġa jidentifikaw u jivvalutaw iċ-ċirkostanzi u l-ħtiġijiet tal-grupp ta' klijenti li effettivament ser joffruhom jew jirakkomandawhom prodott, sabiex tiġi żgurata l-kompatibbiltà bejn dak il-prodott u l-klijenti fil-mira rispettivi. Dan l-obbligu għandu japplika b'mod proporzjonat, mhux biss skont in-natura tal-prodott (ara l-paragrafu 50), iżda anki skont it-tip ta' servizzi ta' investment li d-ditti jipprovdu.
53. F'dan ir-rigward, għandu jiġu nnutat li, minn naħa waħda, il-valutazzjoni ex-ante tas-suq fil-mira reali hija influwenzata mis-servizzi pprovduti, peress li bejn wieħed u ieħor tista' ssir fil-fond skont il-livell ta' informazzjoni dwar il-klijenti disponibbli, li min-naħa tagħha tiddependi mit-tip ta' servizzi pprovduti u r-regoli ta' kondotta tan-negozju meħmużin mad-dispożizzjoni tagħhom (b'mod partikolari, il-pariri dwar l-investment u l-immaniġġjar ta' portafolli jippermettu l-akkwist ta' sett usa' ta' informazzjoni dwar il-klijenti meta mqabbla ma' servizzi oħrajn). Min-naħa l-oħra, il-valutazzjoni tas-suq fil-mira tinfluwenza d-deċiżjoni

dwar it-tip ta' servizzi li ser jingħataw fir-rigward tan-natura tal-prodott u taċ-ċirkostanzi u l-ħtiġijiet tal-klijenti fil-mira identifikati, meta jitqies li l-livell ta' protezzjoni tal-investituri jvarja għal servizzi ta' investiment differenti, skont ir-regoli li japplikaw fil-punt tal-bejgħ. B'mod partikolari, il-parir dwar l-investment u s-servizzi tal-immaniġġjar ta' portafolli jippermettu grad ogħla ta' protezzjoni tal-investituri, meta mqabbla ma' servizzi oħrajn li jingħataw taħt ir-reġim tal-adeqwatezza jew taħt eżekuzzjoni biss.

54. Għalhekk hu mistenni li meta d-distributuri jiddefinixxu l-assortiment tal-prodotti tagħhom, huma joqogħdu attenti b'mod partikolari għal sitwazzjonijiet fejn jistgħu ma jkunux kapaċi jagħmlu valutazzjoni fil-fond tas-suq fil-mira minħabba t-tip ta' servizzi li jipprovdu. B'mod partikolari, meta d-distributuri jwettqu biss servizzi ta' eżekuzzjoni bil-valutazzjoni tal-adeqwatezza (pereżempju, permezz ta' pjattaforma ta' senserija), huma għandhom jikkunsidraw li normalment ser ikunu jistgħu jagħmlu valutazzjoni tas-suq fil-mira reali li hi limitata biss għall-kategoriji tal-għarfien u tal-esperjenza tal-klijenti (ara l-paragrafu 19(b)); fejn jagħtu servizzi ta' eżekuzzjoni biss taħt ir-reġim ta' eżekuzzjoni biss, lanqas il-valutazzjoni tal-għarfien u tal-esperjenza tal-klijenti normalment mhi ser tkun possibbli²⁴. F'dan ir-rigward, id-ditti għandhom jagħtu attenzjoni partikolari lill-istrateġija ta' distribuzzjoni ssuġġerita mill-manifattur (ara l-paragrafu 33, 59 sa 61).
55. Dan hu speċjalment rilevanti għal prodotti kkaratterizzati minn karatteristiċi ta' kumplessità/riskju (jew karatteristiċi oħrajn rilevanti bħal, pereżempju, l-innovazzjoni), kif ukoll għal sitwazzjonijiet fejn jista' jkun hemm kunflitti ta' interess sinifikanti (bħal fir-rigward ta' prodotti li jinħarġu minn entitajiet fi ħdan il-grupp tad-ditta jew meta d-distributuri jirċievu inċitamenti minn partijiet terzi), filwaqt li jzommu f'moħħhom ukoll il-livell limitat ta' protezzjoni li t-test tal-adeqwatezza jagħti lill-klijenti fil-punt tal-bejgħ (jew l-ebda protezzjoni, fil-każ ta' eżekuzzjoni biss). F'dawn iċ-ċirkostanzi, hu importanti ħafna li d-distributuri jqisu b'mod xieraq l-informazzjoni rilevanti kollha li tingħata mill-manifattur tal-prodott, kemm f'termini tas-suq fil-mira kif ukoll tal-istrateġija tad-distribuzzjoni potenzjali. Pereżempju, fejn is-suq fil-mira tal-manifattur jiddeskrivi prodott b'karatteristiċi partikolari li jeħtieġ mhux biss għarfien u esperjenza fid-dettall tal-klijent, iżda wkoll sitwazzjoni finanzjarja speċifika kif ukoll objettivi/ħtiġijiet uniċi, id-distributur jista' jiddeċiedi li jadotta approċċ prudenti billi ma jinkludihx fl-assortiment tal-prodotti tiegħu (anki jekk id-ditta tkun fil-pożizzjoni li tivvaluta ex-ante l-kompatibbiltà ta' dak il-prodott mal-bażi ta' klijenti tagħha f'termini ta' għarfien u esperjenza).
56. Barra minn hekk, filwaqt li jqisu li l-protezzjoni tal-klijent tonqos meta l-informazzjoni disponibbli ma tkunx biżżejjed biex tiġi żgurata valutazzjoni sħiħa tas-suq fil-mira, id-distributuri jistgħu jiddeċiedu wkoll li jhallu lill-klijenti joperaw fuq bażi mingħajr konsulenza wara li jwissuom li d-ditta mhijiex fil-pożizzjoni li tivvaluta l-kompatibbiltà sħiħa tagħhom ma' tali prodotti. Fi kwalunkwe każ, kif imsemmi fil-paragrafu 60, din id-deċiżjoni għandha dejjem tkun ibbażata fuq il-kunsiderazzjoni tal-karatteristiċi tal-prodott (eżempju, f'termini

²⁴ Kif spjegat hawn fuq (ara l-paragrafu 45), biex jiddefinixxu s-suq fil-mira, minbarra l-informazzjoni li tingħabar permezz ta' servizzi ta' investiment jew anċillari, id-distributuri jistgħu jużaw kwalunkwe informazzjoni jew *data* ulterjuri li tqieset raġonevolment utli li tista' tkun disponibbli għalihom u li tista' tingħabar permezz ta' sorsi oħrajn. Għalhekk, anki ditti li jagħtu biss servizzi ta' investiment taħt reġim ta' adegwatezza jew ta' eżekuzzjoni biss, jistgħu jkun fil-pożizzjoni li jagħmlu valutazzjoni aktar fil-fond tas-suq fil-mira.

ta' kostijiet/kumplessità), kif ukoll fuq sitwazzjonijiet rilevanti oħra (bħall-okkorrenza ta' kunflitti ta' interess f'każ ta' tqeghid awtomatiku jew incitamenti). Għalhekk, il-prodotti m'għandhomx jiġu distribwiti taħt bejgħ mingħajr konsulenza jekk id-distributur ma jkunx jista' jistenna b'mod raġonevoli (jiġifieri, ex-ante) li l-istrateġija ta' distribuzzjoni għall-prodott (inkluża l-istrateġija ta' kummerċjalizzazzjoni u informazzjoni tiegħu) ġeneralment tippermetti li l-prodott jilhaq is-suq fil-mira identifikat. Bl-istess mod, l-għoti ta' twissija li d-ditta mhijiex f'pożizzjoni li tivvaluta l-kompatibbiltà sfiha ta' klijent ma' prodott ma jeżentax lid-ditta mill-obbligu li tirrieżamina l-prodotti, filwaqt li tqis ukoll kwalunkwe bejgħ barra mis-suq fil-mira (ara wkoll il-paragrafu 72).

57. Għall-kuntrarju ta' dan, jekk id-distributori jkollhom il-ħsieb li javviċinaw lill-klijenti jew lill-klijenti prospettivi b'xi mod biex jirrakkomandaw jew jikkummerċjalizzaw b'mod attiv prodott jew jikkunsidraw dak il-prodott għall-għoti ta' mmaniġġjar ta' portafolji, allura dejjem għandha ssir valutazzjoni fil-fond tas-suq fil-mira.

Strateġija ta' distribuzzjoni tad-distributur

58. Id-distributur għandu jqis l-istrateġija ta' distribuzzjoni identifikata mill-manifattur u jirrieżaminha b'ħarsa kritika. Madankollu, fl-aħħar mill-aħħar, inkluż meta manifattur ikun entità mhux soġġetta għall-MiFID II u għalhekk ma jkunx obligat li jidentifika strateġija ta' distribuzzjoni, id-distributur għandu jiddefinixxi l-istrateġija tad-distribuzzjoni tiegħu stess fid-dawl tal-informazzjoni dwar il-baži ta' klijenti tiegħu u t-tip ta' servizzi li jagħti.

59. Filwaqt li jqisu n-natura tal-prodott u tas-servizz ta' investment, id-distributori għandhom jirfinaw l-istrateġija ta' distribuzzjoni kif identifikata mill-manifattur filwaqt li jqisu l-karatteristiċi tal-baži tal-klijenti tad-distributur. B'mod partikolari, meta jagħmel dan l-irfinar, fejn id-distributur iqis li prodott aktar kumpless b'suq fil-mira relattivament strett jista' jitqassam ukoll taħt servizzi mingħajr konsulenza, huwa għandu jidentifika miżuri addizzjonali biex jiżgura li l-istrateġija ta' distribuzzjoni tkun kompatibbli mas-suq fil-mira tal-prodott. F'każijiet bħal dawn, id-distributori għandhom iqisu aspetti bħal:

- Liema strateġija ta' kummerċjalizzazzjoni għandha tiġi segwita għall-prodott (eżempju, kummerċjalizzazzjoni attiva, l-użu ta' tekniki ta' nudging u/jew ta' ludifikazzjoni, "finfluencers"²⁵, eċċ.). Pereżempju, distributur jista' jiddeċiedi li jagħmel prodott aktar kumpless disponibbli biss meta jintalab mill-klijent u ma jikkummerċjalizzax b'mod attiv jew juża kwalunkwe teknika ta' ludifikazzjoni jew finfluencers fid-distribuzzjoni ta' tali prodott lill-klijenti tiegħu; u
- Jekk u kif il-prodott għandu jintwera fl-ambjent tal-għażla tal-klijent. Pereżempju, distributur jista' jiddeċiedi li ma jurix prodott aktar kumpless f'post prominenti fuq is-sit

²⁵ Influenzatur normalment ikun xi ħadd li jkun attiv fuq il-media soċjali u li jkollu:

- is-setgħa li jaffettwa d-deċiżjonijiet ta' xiri ta' oħrajn minhabba l-awtorità, l-għarfien, il-pożizzjoni jew ir-relazzjoni tiegħu jew tagħha mal-udjenza tiegħu jew tagħha; u
- segwaċi f'niċċa distinta, li magħhom huwa jew hija jinvolvi ruħu b'mod attiv. L-għadd ta' segwaċi jiddependi mid-daqs tas-suġġett tiegħu/tagħha tan-niċċa.

Fil-każ ta' "finfluencer" l-influenzatur jiġġenera kontenut dwar suġġetti finanzjarji bħall-investimenti.

web jew fin-naħa ta' fuq tar-riżultati tat-tiftix ta' klijent, jew jista' jiddeċiedi li juri dan il-prodott biss jekk il-klijent jitlob dan b'mod speċifiku.

60. B'mod partikolari, filwaqt li jqis b'mod xieraq l-istrategġija tad-distribuzzjoni ssuġġerita tal-manifattur, id-distributur jista' jiddeċiedi li jsegwi approċċ aktar prudenti billi jagħti servizzi ta' investiment li jippermettu livell ogħla ta' protezzjoni lill-investituri, bħal pariri dwar l-investment. Pereżempju, jekk il-manifattur jikkunsidra li l-karatteristiċi ta' prodott partikolari jkunu kompatibbli ma' strategġija ta' distribuzzjoni permezz ta' servizzi mingħajr konsulenza, id-distributur xorta jista' jiddeċiedi li l-karatteristiċi tal-klijenti eżistenti jew prospettivi tiegħu (pereżempju, għarfien limitat ħafna u l-ebda esperjenza b'investimenti f'dak it-tip ta' prodott, sitwazzjoni finanzjarja mhux stabbli u objettivi fuq perjodu qasir ħafna) jkunu tali li pariri dwar l-investment ikunu l-aktar għażla xierqa biex jiġu żgurati l-aħjar interessi tagħhom.
61. Għall-kuntrarju ta' dan, id-distributur jista' jiddeċiedi li, f'ċerti ċirkostanzi, jieħu approċċ inqas prudenti fir-rigward tal-istrategġija tad-distribuzzjoni ddefinita mill-manifattur. Pereżempju, jekk il-manifattur iqis li prodott partikolari, minħabba l-karatteristiċi speċifiċi tiegħu, għandu jiġi offrut permezz ta' pariri dwar l-investment, id-distributur xorta jista' jagħmel dak il-prodott disponibbli permezz ta' servizzi ta' eżekuzzjoni lil taqsima partikolari ta' klijenti. F'dawn is-sitwazzjonijiet, l-ESMA tistenna li d-distributur jagħmel dan biss wara analiżi fil-fond tal-karatteristiċi tal-prodotti u tal-klijenti fil-mira. Barra minn hekk, din id-deċiżjoni għandha tiġi rrapportata lill-manifattur bħala parti mill-obbligu tad-distributur li jagħti informazzjoni dwar il-bejgħ lill-manifattur b'mod li l-manifattur ikun jista' jqisha fil-proċess ta' governanza tal-prodott tiegħu u meta jkun qed jagħzel distributuri xierqa (kif deskritt fil-paragrafi 32 u 33).

Immaniġġjar ta' portafolji, approċċ ta' portafolji, iħheġġjar u diversifikazzjoni

62. Meta jkun qed jagħti parir dwar l-investment, l-adozzjoni ta' approċċ ta' portafolji, u mmaniġġjar ta' portafolji lill-klijent, id-distributur jista' juża prodotti għal skopijiet ta' diversifikazzjoni u ta' iħheġġjar. F'dan il-kuntest, il-prodotti jistgħu jinbiegħu barra s-suq fil-mira tal-prodott, jekk il-portafoll sħiħ jew it-taħlita ta' strument finanzjarju mal-ħeġġ tiegħu jkun xieraq għall-klijent. Il-bejgħ barra mis-suq fil-mira pożittiv tal-prodott jista' jseħħ ukoll fir-rigward tal-obiettivi relatati mas-sostenibbiltà tal-prodott, sakemm l-approċċ ikun konsistenti mal-approċċ deskritt fil-linji gwida dwar l-adeqwatezza tal-ESMA²⁶.
63. L-identifikazzjoni ta' suq fil-mira mid-distributur hi mingħajr preġudizzju għall-valutazzjoni tal-idoneità. Dan ifisser li, f'ċerti każijiet, jistgħu jseħħu devjazzjonijiet ammissibbli bejn l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira u l-eligibbiltà individwali tal-klijent jekk ir-rakkomandazzjoni jew il-bejgħ tal-prodott jissodisfa r-rekwiżiti tal-idoneità li twettqu b'ħarsa lejn il-portafolji kif ukoll ir-rekwiżiti legali l-oħrajn kollha applikabbli (inklużi dawk relatati mal-iżvelar, l-identifikazzjoni u l-ġestjoni ta' kunflitti ta' interess, ir-remunerazzjoni u l-inċitamenti).
64. L-għoti ta' pariri dwar l-investment, l-adozzjoni ta' approċċ ta' portafoll, jew servizzi ta' mmaniġġjar ta' portafolji ma jeżentawx lid-ditta milli tiddefinixxi suq fil-mira għal kull prodott

²⁶ Il-paragrafu 88 tal-linji gwida dwar l-idoneità tal-ESMA (ESMA35-43-3172).

li għandu jiġi distribwit u mill-monitoraġġ tad-devjazzjonijiet mis-suq fil-mira sabiex jiġi żgurat li l-prodotti jiġu distribwiti biss barra mis-suq fil-mira meta dan jista' jiġi ġġustifikat għal skopijiet ta' diversifikazzjoni jew ta' hħeġġjar. Għal dan l-għan, id-devjazzjonijiet mill-kategoriji tas-suq fil-mira tal-prodott "tip ta' klijent" u "l-għarfien u l-esperjenza tal-klijenti" ma jistgħux jiġu ġġustifikati għal skopijiet ta' diversifikazzjoni jew ta' hħeġġjar. Madankollu, fil-każ tal-immaniġġjar ta' portafolji, minħabba n-natura speċifika tas-servizz, il-livell ta' "għarfien u esperjenza tal-klijenti" tas-suq fil-mira jista' jkollu l-approċċ stabbilit fil-linji gwida tal-ESMA dwar l-idoneità²⁷.

65. Id-distributtur mhuwix meħtieġ li jirrapporta bejgħ li jsir barra s-suq fil-mira pożittiv lill-manifattur jekk dan il-bejgħ isir għal skopijiet ta' diversifikazzjoni u ta' hħeġġjar u jekk dan il-bejgħ ikun għadu xieraq meta jitqies il-portafoll totali tal-klijent jew ir-riskju li qed jiġi hħeġġjat.
66. Il-bejgħ ta' prodott fis-suq fil-mira negattiv għandu dejjem jiġi rrapportat lill-manifattur u żvelat lill-klijent, anki jekk dak il-bejgħ isir għal skopijiet ta' diversifikazzjoni jew ta' hħeġġjar. Barra minn hekk, anki jekk għal skopijiet ta' diversifikazzjoni, il-bejgħ fis-suq fil-mira negattiv għandu jkun okkorrenza rari (ara wkoll il-paragrafi 80-88).

Rieżami regolari mill-manifattur u mid-distributtur biex rispettivament jivvalutaw jekk il-prodotti u s-servizzi humiex qed jilħqu s-suq fil-mira

67. L-Artikolu 16(3) tal-MiFID II u l-Artikoli 9 u 10 tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II jeħtieġu li l-manifatturi u d-distributtori jirrieżaminaw il-prodotti fuq bażi regolari biex jivvalutaw jekk il-prodott jibqax konsistenti mal-ħtiġijiet, il-karatteristiċi u l-oġġettivi, inkluż kwalunkwe oġġettiv relatat mas-sostenibbiltà, tas-suq fil-mira identifikat u jekk l-istrategġija tad-distribuzzjoni maħsuba tibqax xierqa.
68. Id-ditti għandhom jużaw kemm kriterji kwantitattivi kif ukoll kwalitattivi biex jirrieżaminaw il-prodotti, relatati mal-karatteristiċi tal-prodott (eż. bidliet fil-fatturi ta' riskju tal-prodott, l-istrategġija ta' investiment, l-istruttura tal-kostijiet (eż. il-livell u t-tipi ta' kostijiet)), il-kundizzjonijiet tas-suq (eż. kundizzjonijiet avversi tas-suq, żviluppi regolatorji) u d-distribuzzjoni (eż. ilmenti tal-klijenti, bejgħ barra mis-suq fil-mira, riżultati minn sħarriġiet tal-klijenti, imġiba kummerċjali tal-klijenti online). Id-ditti għandhom jiddeterminaw il-frekwenza u l-profondità tar-rieżamijiet tal-prodott filwaqt li jkollu n-natura tal-prodott u, fejn xieraq, is-servizz. Pereżempju, għal ċerti prodott aktar sempliċi distribwiti taħt l-eżenzjoni tal-eżekuzzjoni biss, ir-rieżamijiet tal-prodott jistgħu jkunu inqas frekwenti u jeħtieġu inqas profondità, u r-rieżamijiet ad hoc jistgħu fil-biċċa l-kbira tagħhom jiġu xprunati minn ilmenti tal-klijenti u/jew avvenimenti tas-suq li jaffettwaw b'mod sinifikanti l-profil tar-riskju u r-redditu tal-prodott. Manifattur li jkun ta parir lil emittent korporattiv dwar it-tnedija ta' prodott

²⁷ B'mod partikolari, it-tieni punt tal-paragrafu 38 tal-linji gwida tal-ESMA dwar l-idoneità jispjega "(...) meta għandu jiġi pprovdut l-immaniġġjar ta' portafolji, peress li d-deċiżjonijiet ta' investiment għandhom isiru mid-ditta f'isem il-klijent, il-livell ta' għarfien u esperjenza meħtieġa mill-klijent fir-rigward tal-istrumenti finanzjarji kollha li potenzjalment jistgħu jfasslu l-portafoll jistgħu jkunu inqas dettaljati mil-livell li l-klijent għandu jkollu meta għandu jiġi pprovdut servizz ta' pariri dwar l-investiment. Madankollu, anki f'dawn is-sitwazzjonijiet, il-klijent għandu mill-inqas jifhem ir-riskji ġenerali tal-portafoll u jkollu fehim ġenerali tar-riskji marbutin ma' kull tip ta' strument finanzjarju li jista' jiġi inkluż fil-portafoll. Id-ditti għandhom jiksibu fehim u għarfien ċari haġna tal-profil tal-investiment tal-klijent".

ġdid, jista' japplika wkoll l-obbligu ta' rieżami għal dak il-prodott b'mod proporzjonat, irrispettivament minn jekk dan jikkonċernax prodott aktar sempliċi jew aktar kumpless.

69. Il-manifatturi għandhom jikkunsidraw, fuq bażi proporzjonata, liema informazzjoni jeħtieġu sabiex ilestu r-rieżami tagħhom u kif jiġbru dik l-informazzjoni. F'konformità mal-Premessa 20 tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II, informazzjoni rilevanti tista' tinkludi, pereżempju, informazzjoni dwar liema mezzi ta' distribuzzjoni ntużaw, il-proporzjon ta' bejgħ li jkun sar barra mis-suq fil-mira, informazzjoni fil-qosor dwar it-tipi ta' klijenti, sommarju ta' kwalunkwe lment li ġie rċevut u mistoqsijiet issuġġeriti mill-manifattur lil kampjun ta' klijenti għal rispons. Informazzjoni bħal din tista' tkun f'forma aggregata u m'hemmx għalfejn tkun fuq bażi ta' strument bi strument jew bejgħ b'bejgħ.
70. Sabiex jappoġġaw rieżamijiet minn manifatturi, id-distributuri għandhom jagħtuhom informazzjoni dwar il-bejgħ u, fejn ikun xieraq, kwalunkwe informazzjoni oħra rilevanti li tista' tkun ir-riżultat tar-rieżami perjodiku tad-distributur stess. Kull meta d-distributuri jkollhom informazzjoni rilevanti biex jappoġġaw ir-rieżamijiet mill-manifatturi, huma għandhom jipprovduha lill-manifattur b'mod proattiv u ma jipprovdux din l-informazzjoni biss fuq talba tal-manifattur. Barra minn hekk, id-distributuri għandhom jikkunsidraw id-*data* u l-informazzjoni li jistgħu jagħtu indikazzjoni li identifikaw b'mod żbaljat is-suq fil-mira għal prodott jew servizz speċifiku jew li l-prodott jew is-servizz m'għadux jissodisfa ċ-ċirkostanzi tas-suq fil-mira identifikat, bħal meta l-prodott isir illikwidu jew volatili ħafna minħabba bidliet fis-suq. Kwalunkwe informazzjoni bħal din hi soġġetta għall-prinċipju tal-proporzjonalità u ġeneralment tista' tkun f'forma aggregata u m'hemmx għalfejn tkun fuq bażi ta' strument bi strument jew bejgħ b'bejgħ. Madankollu, għandha tingħata informazzjoni speċifika għall-istrument f'każijiet b'rilevanza partikolari għal ċerti strumenti individwali (eż., jekk id-distributur jaasal għall-konklużjoni li suq fil-mira għal prodott speċifiku ġie ddeterminat b'mod żbaljat).
71. Fir-rigward tar-rapportar ta' informazzjoni dwar il-bejgħ barra mis-suq fil-mira tal-manifattur, id-distributuri għandhom ikunu kapaċi jirrapportaw kwalunkwe deċiżjoni li jkunu ħadu biex ibiġġu barra mis-suq fil-mira jew sabiex iwessgħu l-istrateġija tad-distribuzzjoni rakkomandata mill-manifattur u kwalunkwe informazzjoni dwar il-bejgħ li sar barra mis-suq fil-mira (inkluż bejgħ fi ħdan is-suq fil-mira negattiv), filwaqt li jitqiesu l-eċċezzjonijiet kif innotat fil-paragrafu 65.
72. Għall-finijiet tar-rieżami tagħhom stess, id-distributuri għandhom jiddeterminaw liema informazzjoni jeħtieġu sabiex ikunu jistgħu jaflu għal konklużjonijiet affidabbli dwar jekk il-prodotti ġewx distribwiti lis-suq fil-mira identifikat. Biex ikunu jistgħu jaflu għal konklużjonijiet affidabbli bħal dawn, id-ditti jista' jkollhom bżonn jiġbru aktar informazzjoni dwar il-klijenti tagħhom. Barra minn hekk, id-ditti għandhom jikkunsidraw mill-ġdid l-istrateġija ta' distribuzzjoni tagħhom għal prodotti aktar kumplessi distribwiti permezz ta' bejgħ mingħajr konsulenza, jekk, pereżempju, ir-rieżami juri li tali prodotti spiss jiġu distribwiti barra mis-suq fil-mira pożittiv (jew anke fis-suq fil-mira negattiv).

73. Id-distributori huma meħtieġa li jirrieżaminaw il-prodotti sakemm dawn jiġu offruti, mibjugħa jew rakkomandati. Pereżempju, meta distributtur ma jibqax joffri²⁸, ibiġh jew jirakkomanda²⁹ prodott, id-distributtur ma jibqax obligat li jirrieżamina s-suq fil-mira ta' dak il-prodott, minkejja li klijent xorta jista' jkollu investimenti f'dak il-prodott. Fejn distributtur jirakkomanda lill-klijenti tiegħu biex iżommu prodott li ma jkunx għadu qed joffri jew ibiġh, huwa għandu xorta jwettaq rieżami tas-suq fil-mira ta' dak il-prodott qabel ma jagħmel dik ir-rakkomandazzjoni.

Distribuzzjoni ta' prodotti manifatturati minn entitajiet mhux soġġetti għar-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti tal-MiFID II

74. Id-ditti li jiddistribwixxu prodotti li ma jkunux ġew manifatturati minn entitajiet soġġetti għar-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti tal-MiFID II huma mistennija li jwettqu d-diligenza dovuta meħtieġa sabiex jagħtu livell ta' servizz u sigurtà xieraq lill-klijenti tagħhom, meta mqabbla ma' sitwazzjoni fejn il-prodott ikun tfassal skont ir-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti tal-MiFID II.

75. Meta prodott ma jkunx tfassal skont ir-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti tal-MiFID II (pereżempju, fil-każ ta' prodotti li jkunu nħarġu minn entitajiet li ma jkunux soġġetti għar-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti tal-MiFID II), dan jista' jaffettwa l-proċess tal-ġbir ta' informazzjoni jew l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira:

- Definizzjoni tas-suq fil-mira: Id-distributtur għandu jiddetermina s-suq fil-mira anki meta s-suq fil-mira ma jkunx iddefinit mill-manifattur³⁰ (ara l-paragrafu 42). Għalhekk, anki meta d-ditta ma tirċivix deskrizzjoni tas-suq fil-mira mill-manifattur jew informazzjoni dwar il-proċess tal-approvazzjoni tal-prodott, hi għandha tiddefinixxi s-suq fil-mira tagħha "stess". Dan għandu jsir b'mod xieraq u proporzjonat (ara l-paragrafu 23).
- Proċess tal-ġbir ta' informazzjoni: id-distributori għandhom jieħdu l-passi kollha raġonevoli biex jiżguraw li l-livell ta' informazzjoni tal-prodott li jinkiseb mill-manifattur ikun ta' standard affidabbli u adegwat, sabiex jiġi żgurat li l-prodotti jitqassmu skont il-karatteristiċi, l-oġettivi u l-ħtiġijiet tas-suq fil-mira³¹. Meta l-informazzjoni kollha rilevanti ma tkunx disponibbli għall-pubbliku (pereżempju, permezz tal-KID tal-PRIPs jew prospett), il-passi raġonevoli għandhom jinkludu d-dħul fi ftehim mal-manifattur jew l-aġent tiegħu sabiex tinkiseb l-informazzjoni kollha rilevanti li tippermetti lid-distributtur iwettaq il-valutazzjoni tas-suq fil-mira tiegħu. L-informazzjoni disponibbli għall-pubbliku tista' tiġi aċċettata biss jekk tkun ċara, affidabbli u prodotta sabiex tissodisfa r-rekwiżiti regolatorji³². Pereżempju, l-informazzjoni li tiġi żvelata f'konformità mar-rekwiżiti fid-Direttiva dwar il-Prospett, id-Direttiva dwar it-Trasparenza, id-Direttiva tal-UCITS, id-Direttiva dwar l-AIFMD jew ma' rekwiżiti ekwivalenti ta' pajjiżi terzi hi aċċettabbli.

²⁸ F'dan il-kuntest, "offrut" għandha applikazzjoni wiesgħa u għandha tinqara f'sens wiesa'.

²⁹ Ditta tirrakkomanda prodott lil klijent jekk hija tirrakkomanda lill-klijent biex jixtri, iżomm jew ibiġh prodott.

³⁰ Ara l-Artikolu 10(1) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

³¹ Ara s-subparagrafu 3 tal-Artikolu 10(2) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

³² Ara l-Artikolu 10(2) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

76. L-obbligu msemmi fil-paragrafu 75 hu rilevanti għal prodotti li jinbiegħu fi swieq primarji u sekondarji u għandu japplika b'mod proporzjonat, skont il-grad li għalih tkun disponibbli informazzjoni disponibbli għall-pubbliku u l-kumplessità tal-prodott³³. Għalhekk, l-informazzjoni dwar prodotti aktar sempliċi u komuni, bħal ishma ordinarji, normalment mhux ser teħtiegħ ftehim mal-manifattur iżda tista' tiġi derivata mid-diversi sorsi ta' informazzjoni ppubblikati għal skopijiet regolatorji għal dawn il-prodotti.
77. Meta d-distributur bl-ebda mod ma jkun f'pożizzjoni biex jikseb biżżejjed informazzjoni dwar prodotti manifatturati minn entitajiet li ma jkunux soġġetti għar-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti tal-MiFID II, id-ditta ma tkunx kapaċi tissodisfa l-obbligi tagħha taħt il-MiFID II u, konsegwentement, għandha toqgħod lura milli tinkludihom fl-assortiment tal-prodotti tagħha.

Applikazzjoni tar-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti għad-distribuzzjoni ta' prodotti li ġew manifatturati qabel id-data ta' applikazzjoni tal-MiFID II.

78. Prodotti li ġew manifatturati qabel it-3 ta' Jannar 2018 u għadhom qed jiġu distribwiti lill-investituri għandhom jaqgħu fil-kamp ta' applikazzjoni tar-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti li japplikaw għad-distributuri, b'mod partikolari r-rekwiżit li jiġi identifikat suq fil-mira għal kwalunkwe prodott. F'din is-sitwazzjoni, id-distributur għandu jaġixxi bħallikieku l-manifattur kien entità mhux soġġetta għar-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti tal-MiFID II. Meta, f'konformità ma' dawn il-linji gwida, is-suq fil-mira jkun ġie identifikat mill-manifattur (fuq bażi volontarja / abbażi ta' ftehimiet kummerċjali mad-distributuri), id-distributur, wara rieżami b'ħarsa kritika, jista' joqgħod fuq din l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira.
79. Madankollu, il-manifattur għandu jassenja suq fil-mira għal dawn il-prodotti, mhux aktar tard miċ-ċiklu tal-proċess ta' rieżami tal-prodott li jmiss li jsir skont l-Artikolu 16(3) tal-MiFID II wara t-3 ta' Jannar 2018. Id-distributur imbagħad għandu jikkunsidra dan is-suq fil-mira fil-proċess ta' rieżami tiegħu stess.

5.4 Linji gwida dwar kwistjonijiet li japplikaw kemm għall-manifatturi kif ukoll għad-distributuri

Identifikazzjoni tas-suq fil-mira “negattiv” u bejgħ barra mis-suq fil-mira pożittiv

80. Jeħtiegħ li d-ditta tikkunsidra jekk il-prodott ikunx kompatibbli ma' ċerti klijenti fil-mira (suq fil-mira “negattiv”)³⁴. Meta tkun qed tagħmel dan, id-ditta għandha tapplika l-istess kategoriji u prinċipji kif iddikjarat hawn fuq fil-paragrafi 14-22 u 42-49. F'konformità mal-approċċ segwit għall-identifikazzjoni tas-suq fil-mira “pożittiv”, il-manifattur, li m'għandux relazzjoni diretta mal-klijenti aħħarin, ser ikun kapaċi jidentifika s-suq fil-mira negattiv fuq bażi teoretika, jiġifieri b'ħarsa aktar ġenerali dwar kif l-ispeċifitajiet ta' prodott partikolari ma jkunux kompatibbli ma' ċerti gruppi ta' investituri; id-distributur, filwaqt li jqis is-suq fil-mira negattiv aktar ġenerali tal-manifattur kif ukoll l-informazzjoni fuq il-baży ta' klijenti tiegħu

³³ Ara s-subparagrafu 3 tal-Artikolu 10(2) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

³⁴ Ara l-Artikoli 9(9) u 10(2) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

stess, ser ikun fil-pożizzjoni li b'mod aktar konkret jidentifika l-grupp ta' klijenti li għalihom m'għandux jiddistribwixxi dak il-prodott partikolari. Barra minn dan, id-distributur hu meħtieġ ukoll jidentifika kwalunkwe grupp ta' klijenti li servizz relatat mad-distribuzzjoni ta' ċertu prodott ma jkunx kompatibbli mal-ħtiġijiet, il-karatteristiċi u l-oġettivi tiegħu.

81. Għall-prodotti li jqisu l-fatturi ta' sostenibbiltà, id-ditti mhumiex meħtieġa jidentifikaw suq fil-mira negattiv fir-rigward tal-oġettivi tagħhom relatati mas-sostenibbiltà. Dan ifisser li l-oġettivi relatati mas-sostenibbiltà tal-prodotti jikkontribwixxu biss għall-identifikazzjoni ta' suq fil-mira "pożittiv" f'termini ta' klijenti (gruppi ta' klijenti) b'oġettivi kompatibbli relatati mas-sostenibbiltà. L-istess prodotti xorta jistgħu jiġu distribwiti lill-klijenti li jaqgħu barra minn dak l-oġettiv tas-suq fil-mira "pożittiv" relatat mas-sostenibbiltà, sakemm ikunu kompatibbli mal-karatteristiċi tal-kategoriji l-oħra tas-swieq fil-mira definiti minn dawn il-linji gwida³⁵. B'hekk, għal prodotti li jikkunsidraw fatturi ta' sostenibbiltà, id-ditta għandha dejjem twettaq valutazzjoni tas-suq fil-mira negattiv fir-rigward tal-ħames kategoriji tas-suq fil-mira (it-tip ta' klijent, l-għarfien u l-esperjenza, is-sitwazzjoni finanzjarja, it-tolleranza tar-riskju u l-oġettivi u l-ħtiġijiet), iżda m'għandhiex tikkunsidra l-oġettivi relatati mas-sostenibbiltà tal-prodotti. Dan biex jiġi vvalutat jekk dawn l-aspetti l-oħra tas-suq fil-mira jistgħux ikunu inkompatibbli ma' ċerti klijenti, pereżempju, jekk il-prodott li jqis il-fatturi ta' sostenibbiltà jikkonċerna prodott riskjuż maħsub għal klijenti b'orizzont ta' investiment fit-tul u li jkunu lesti u kapaċi jtilfu l-ammont ta' investiment tagħhom (f'liema każ il-prodott ma jkunx kompatibbli ma' klijenti li jkollhom tolleranza baxxa għar-riskju, anke jekk il-preferenzi ta' sostenibbiltà tagħhom huma kompatibbli mal-oġettivi relatati mas-sostenibbiltà tal-prodott).
82. Xi wħud mill-karatteristiċi tas-suq fil-mira li jintużaw fil-valutazzjoni tas-suq fil-mira pożittiv mill-manifatturi u mid-distributori awtomatikament ser iwasslu għal karatteristiċi kunfliġġenti għall-investituri li għalihom il-prodott mhuwiex kompatibbli (pereżempju, jekk prodott isir għall-oġettiv tal-investiment "spekulazzjoni", fl-istess waqt mhux ser ikun xieraq għal oġettivi ta' "riskju baxx"). F'dan il-każ, ditta tista' tiddefinixxi s-suq fil-mira negattiv billi tiddikjara li l-prodott jew is-servizz ma jkunx kompatibbli għal kwalunkwe klijent barra s-suq fil-mira pożittiv.
83. Għal darb'oħra, hu importanti li jitqies il-prinċipju tal-proporzjonalità. Meta jkun qed jiġi vvalutat suq fil-mira negattiv potenzjali, in-numru u d-dettall ta' fatturi u kriterji ser jiddependu min-natura, speċjalment il-kumplessità jew il-profil tar-riskji u l-gwadanji, tal-prodott (jiġifieri, prodott normali aktarx ikollu grupp iżgħar ta' investituri possibbli li għalihom ma jkunx kompatibbli, filwaqt li l-grupp ta' klijenti li għalihom l-istrument finanzjarju jista' ma jkunx kompatibbli jista' jkun kbir għal prodott aktar kumpless).
84. Jista' jkun hemm sitwazzjonijiet fejn il-prodotti, taħt ċerti ċirkostanzi u fejn ir-rekwiżiti legali l-oħrajn kollha jiġu ssodisfati (inklużi dawk relatati mal-iżvelar, mal-idoneità jew mal-

³⁵ Il-Premessa 7 tad-Direttiva Delegata (UE) 2021/1269 tispjega li "Sabiex jiġi żgurat li l-istrumenti finanzjarji b'fatturi tas-sostenibbiltà jibqgħu disponibbli faċilment anke għall-klijenti li ma għandhomx preferenzi tas-sostenibbiltà, jenħtieġ li d-ditti tal-investiment ma jkunux meħtieġa jidentifikaw gruppi ta' klijenti b'eżiġenzi, karatteristiċi u oġettivi li mhumiex kompatibbli mal-istrument finanzjarju b'fatturi tas-sostenibbiltà".

adegwatezza, l-identifikazzjoni u l-ġestjoni ta' kunflitti ta' interess), jistgħu jinbiegħu barra s-suq fil-mira pożittiv. Madankollu, dawn il-każijiet għandhom jiġu ġġustifikati mill-fatti individwali tal-każ, ir-raġuni għad-devjazzjoni għandha tiġi dokumentata b'mod ċar u, fejn ikun previst, inkluża fir-rapport tal-idoneità.

85. Minhabba li s-suq fil-mira negattiv huwa indikazzjoni esplicita ta' dawk il-klijenti li l-prodott mhuwiex kompatibbli mal-ħtiġijiet, il-karatteristiċi u l-oġettivi tagħhom u li l-prodott ma għandux jiġi distribwit lilhom. Il-bejgħ lill-investituri f'dan il-grupp għandu jkun okkorrenza rari, il-ġustifikazzjoni għad-devjazzjoni għandha tkun sinifikanti kif xieraq u ġeneralment tkun mistennija li tkun aktar sostanzjata minn ġustifikazzjoni għal bejgħ barra mis-suq fil-mira pożittiv.
86. Pereżempju, il-bejgħ ta' prodotti barra mis-suq fil-mira jista' jseħħ bħala riżultat ta' bejgħ mingħajr konsulenza (jiġifieri, meta klijenti javviċinaw ditta biex jixtru ċertu prodott mingħajr ebda kummerċjalizzazzjoni attiva mid-ditta jew mingħajr ma jkunu ġew influwenzati b'xi mod minn dik id-ditta), meta d-ditta ma jkollhiex l-informazzjoni kollha meħtieġa biex twettaq valutazzjoni fil-fond dwar jekk il-klijent jaqax fis-suq fil-mira, li jista' jkun il-każ, pereżempju, għal pjattaformi ta' eżekuzzjoni li joperaw biss taħt ir-reġim tal-adegwatezza. Hu mistenni li fil-kuntest ta' arranġamenti tal-governanza tal-prodotti, id-ditti janalizzaw sitwazzjonijiet ex-ante bħal dik deskritta, u jieħdu deċiżjoni responsabbli dwar kif ser jindirizzawhom fil-każ li jseħħu, u li impjegati li jaffaċċjaw il-klijenti jkunu informati dwar l-approċċ definit fil-livell tal-korp maniġerjali, sabiex ikunu jistgħu jikkonformaw miegħu. Id-ditti għandhom iqisu wkoll in-natura tal-prodotti inklużi fil-firxa ta' dawk li għandhom il-ħsieb li joffru lill-klijenti (pereżempju, f'termini ta' kumplessità/riskju) u l-eżistenza ta' kwalunkwe kunflitt ta' interess mal-klijenti (bħal fil-każ ta' tqegħid awtomatiku), kif ukoll mal-mudell tan-negozju tagħhom. Xi ditti jistgħu, pereżempju, jikkunsidraw il-possibbiltà li ma jhallux lill-klijenti joperaw jekk jaqgħu fis-suq fil-mira negattiv, filwaqt li jhallu lill-klijenti oħrajn jinnegozjaw dwar prodott li jkun fiż-żona "griża", jiġifieri, bejn is-suq fil-mira pożittiv u dak negattiv.
87. Hu importanti li jekk id-distributur isir konxju, pereżempju, permezz tal-analiżi tal-ilmenti tal-klijenti jew sorsi u *data* oħrajn, li l-bejgħ ta' ċertu prodott barra s-suq fil-mira identifikat ex-ante jkun sar fenomenu sinifikanti (pereżempju, f'termini ta' numru ta' klijenti involuti), dan l-input ser jitqies b'mod xieraq matul ir-rieżami perjodiku tiegħu tal-prodotti u tas-servizzi relatati offriti. F'dawn il-każijiet, id-distributur jista', pereżempju, jasal għall-konklużjoni li s-suq fil-mira li ġie identifikat oriġinarjament ma kienx korrett u li jeħtieġ li jiġi rieżaminat jew li l-istrateġija tad-distribuzzjoni relatata ma kinitx xierqa għall-prodott u trid tiġi kkunsidrata mill-ġdid.
88. Devjazzjonijiet mis-suq fil-mira (barra mill-pożittiv jew fin-negattiv) li jistgħu jkunu rilevanti għall-proċess ta' governanza tal-prodotti tal-manifattur (speċjalment dawk li huma rikorrenti) għandhom jiġu rrapportati lill-manifattur filwaqt li jitqiesu l-eċċezzjonijiet kif innotat fil-paragrafu 65.

Applikazzjoni tar-rekwiżiti tas-suq fil-mira għad-ditti li jinnegozjaw fi swieq tal-operaturi (jiġifieri ma' klijenti professjonali u kontropartijiet eliġibbli)

Klijenti professjonali u kontropartijiet eliġibbli bħala parti mill-katina ta' intermedjazzjoni

89. Ir-rekwiżiti stabbiliti fl-Artikolu 16(3) u 24(2) tal-MiFID II japplikaw għas-servizzi u l-prodotti manifatturati u/jew distribwiti lill-klijenti mhux professjonali u professjonali. FI-istess ħin, dawn l-Artikoli jispeċifikaw li l-klijenti li għandhom ikunu fil-mira għandhom ikunu l- "klijenti aħħarin". Dan ifisser li ditta m'għandhiex għalfejn tispeċifika suq fil-mira għal ditti oħrajn (klijenti professjonali u kontropartijiet eliġibbli) fil-katina ta' intermedjazzjoni, iżda minflok teħtieġ li tfassal is-suq fil-mira filwaqt li tqis il-klijent aħħari (jiġifieri, il-klijent finali fil-katina ta' intermedjazzjoni). It-tip speċifiku ta' klijent aħħari mmirat għandu jiġi ddikjarat fil-kategorija tat-tip ta' klijent imsemmija fil-paragrafu 19(a).
90. Meta klijent professjonali jew kontroparti eliġibbli jixtru prodott bl-intenzjoni li jbigħuh lill klijenti oħrajn, u għalhekk jaġixxu bħala ħolqa fil-katina ta' intermedjazzjoni, huma m'għandhomx jitqiesu bħala "klijenti aħħarin".
91. F'każ bħal dan, il-klijent professjonali (jew il-kontroparti eliġibbli) ikun qed jaġixxi bħala distributtur u għalhekk għandu jikkonforma mar-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti li japplikaw għad-distributori.
92. Pereżempju, jekk ditta tbigh prodott lill kontroparti eliġibbli li tixtri l-prodott bl-għan li tiddistribwih b'mod aktar mifrux lill klijenti professjonali jew mhux professjonali, il-kontroparti eliġibbli għandha terġa' tivvaluta s-suq fil-mira rilevanti f'konformità mal-obbligi tagħha bħala distributtur. Jekk il-kontroparti eliġibbli mbagħad tagħmel bidliet lill-prodott qabel tiddistribwih mill-ġdid, dan aktarx ifisser li hi għandha tikkonforma mad-dispożizzjonijiet ta' governanza tal-prodotti għall-manifatturi kif ukoll ma' daww għad-distributori.

Klijenti professjonali bħala klijenti aħħarin

93. Il-qafas ta' kategorizzazzjoni tal-klijenti tal-MiFID jikkalibra l-protezzjonijiet tal-kondotta tan-negozju għall-ħtiġijiet ta' kull kategorija ta' klijenti (jiġifieri, klijenti mhux professjonali, klijenti professjonali u kontropartijiet eliġibbli).
94. Id-ditti huma intitolati li jassumu li l-klijenti professjonali għandhom l-għarfien u l-esperjenza meħtieġa biex jifhmu r-riskji marbutin mal-prodotti jew mas-servizzi partikolari li għalihom ġew ikklassifikati bħala klijent professjonali³⁶. Madankollu, il-MiFID II tagħmel distinzjoni bejn klijenti professjonali per se u klijenti professjonali elettivi – billi tipprevedi li m'għandux jiġi preżunt li l-klijenti fil-kategorija tal-aħħar għandhom l-għarfien u l-esperjenza meta mqabbla ma' klijenti professjonali per se.
95. Għalhekk, meta jkunu qed iwettqu l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira tagħhom, id-ditti għandhom jikkunsidraw id-differenzi fl-għarfien preżunt bejn il-klijenti mhux professjonali u daww professjonali u, fi ħdan il-kategorija tal-klijenti professjonali, bejn il-klijenti

³⁶ Ara l-Anness II għall-MiFID II.

professionali elettivi u l-klijenti professjonali per se³⁷. Pereżempju, il-kuntrast fl-approċċ għandu jqis id-differenzi fil-profili tal-għarfien u tal-esperjenza ta' dawn il-kategoriji differenti tal-klijenti.

96. Hu possibbli li xi prodotti (pereżempji, dawk li huma xierqa għal distribuzzjoni fi swieq tal-massa fil-livell ta' konsumatur) ser ikollhom suq fil-mira ddefinit b'mod wiesa' li jista' jinkludi kemm klijenti mhux professjonali kif ukoll klijenti professjonali. Tali prodotti, pereżempju, unitajiet jew ishma f'fond ordinarju tal-UCITS jistgħu, awtomatikament, jitqiesu li għandhom suq fil-mira li jinkludi klijenti professjonali. Madankollu, xi prodotti oħrajn, b'mod partikolari prodotti li għandhom profili tar-riskju kumplessi, ser ikollhom suq fil-mira ddefinit b'mod aktar strett. Pereżempju, is-suq fil-mira għal bond konvertibbli kontingenti jista' jkun magħmul biss minn klijenti professjonali per se jew klijenti professjonali elettivi li aktarx jifhmu l-kumplessitajiet assoċjati ma' dawn il-prodotti.

³⁷ Ara s-subparagrafu 2 tat-taqsimha II.1 tal-Anness II għall-MiFID II.