



European Securities and
Markets Authority

Linji Gwida

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



Werrej

I. Kamp ta' applikazzjoni	3
II. Għan.....	3
III. Definizzjonijiet	4
IV. Obbligi ta' konformità u ta' rapportar.....	4
V. Linji gwida dwar l-applikazzjoni tal-Artikoli 16(3) u 24(2) tal-MIFID II.....	5
V.1. Ġenerali.....	5
V.2. Linji gwida għal manifatturi.....	5
V.3. Linji gwida għad-distributori	9
V.4. Linji gwida dwar kwistjonijiet li japplikaw kemm għall-manifatturi kif ukoll għad-distributori.....	17

I. Kamp ta' applikazzjoni

Min?

1. Dawn il-linji gwida japplikaw għal:

- ditti soġġetti għal kwalunkwe wieħed mir-rekwiżiti li ġejjin:
 - i. Artikolu 9(3) tad-Direttiva 2014/65/UE¹ (MiFID II);
 - ii. Artikolu 16(3) tal-MiFID II;
 - iii. Artikolu 24(1) u 24(2) tal-MiFID II;
 - iv. Artikoli 9 u 10 tad-Direttiva Delegata tal-Kummissjoni (UE) 2017/593² (Direttiva Delegata tal-MiFID II).
- awtoritajiet kompetenti b'sorveljanza superviżorja tad-ditti t'hawn fuq.

Xiex?

2. Dawn il-linji gwida japplikaw fir-rigward tar-rekwiżiti msemmija fil-paragrafu 1 ta' dawn il-linji gwidi; b'mod partikolari, huma jikkonċernaw il-manifattura jew id-distribuzzjoni ta' prodotti ta' investiment.

Meta?

3. Dawn il-linji gwida jibdedw japplikaw mit-3 ta' Jannar 2018.

II. Għan

4. L-għan ta' dawn il-linji gwida hu li jagħtu aktar ċarezza dwar l-obbligi ta' governanza tal-prodott għad-ditti stabbiliti fil-paragrafu 1.

5. L-ESMA tistenna li dawn il-linji gwida jipromwovu aktar konverġenza fl-implimentazzjoni u fl-applikazzjoni tar-rekwiżiti tal-MiFID II dwar il-governanza tal-prodott. Għall-finijiet tal-konformità ma' dawn il-linji gwida, l-ESMA qiegħda tanticipa t-tishih korrispondenti tal-protezzjoni tal-investituri. L-Anness V jinkludi numru ta' eżempji illustrattivi. Dawn l-eżempji ma jiffurmawx parti mil-linji gwida, iżda minflok għandhom l-għan li jgħinu lid-ditti u lill-awtoritajiet kompetenti jifhmu kif dawn il-linji gwida japplikaw.

¹ Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieg fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE (GU L 173, 12.06.2014, 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 (GU L 87, 31.3.2017, p. 500-517).

III. Definizzjonijiet

6. Għall-iskop ta' dawn il-linji gwida, għandhom japplikaw id-definizzjonijiet li ġejjin:

- “ditti” tfisser ditti soġġetti għar-rekwiżiti stabbiliti fil-paragrafu 1 u tinkludi ditti ta' investiment (kif definit fl-Artikolu 4(1)(1) tal-MiFID II), inklużi istituzzjonijiet ta' kreditu meta jipprovdu servizzi u attivitajiet ta' investiment (fit-tifsira tal-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 u Maniġers ta' Fondi ta' Investiment Alternattivi (AIFMs) esterni (kif definit fl-Artikolu 5(1)(a) tal-AIFMD³) meta jkunu qed jagħtu s-servizzi ta' investiment ta' mmaniġġjar ta' portafolji individwali jew servizzi awżiljarji (fit-tifsira tal-Artikolu 6(3)(a) u (b) tad-Direttiva tal-UCITS⁴ u l-Artikolu 6(4)(a) u (b) tal-AIFMD);
- “prodott ta' investiment” tfisser strument finanzjarju (fit-tifsira tal-Artikolu 4(1)(15) tal-MiFID II) jew depożitu strukturat (fit-tifsira tal-Artikolu 4(1)(43) tal-MiFID II);
- “manifattur” tfisser, filwaqt li jitqiesu l-Premessa 15 u l-Artikolu 9(1) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II, ditta li timmanifattura prodott ta' investiment, inklużi l-ħolqien, l-iżvilupp, il-ħruġ jew it-tfassil ta' dak il-prodott, inkluż meta tagħti pariri lill emittenti korporattivi dwar it-tnedija ta' prodott ġdid;
- “distributtur” tfisser, filwaqt li jitqiesu l-Premessa 15 u l-Artikolu 10(1) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II, ditta li toffri, tirrakkomanda jew tbigħ prodott ta' investiment u servizz lil klijent.

IV. Obbligi ta' konformità u ta' rapportar

Status tal-linji gwida

7. Dan id-dokument jinkludi l-linji gwida maħruġin skont l-Artikolu 16 tar-Regolament tal-ESMA. B'konformità mal-Artikolu 16(3) tar-Regolament tal-ESMA, l-awtoritajiet kompetenti u l-parteciċpanti fis-swieq finanzjarji għandhom jagħmlu kull sforz sabiex jikkonformaw mal-linji gwida.
8. L-awtoritajiet kompetenti li għalihom japplikaw il-linji gwida għandhom jikkonformaw billi jinkorporawhom fil-prattiki superviżorji tagħhom, inkluż fejn linji gwida partikolari jkunu maħsuba primarjament għall-parteciċpanti fis-swieq finanzjarji.

³ Id-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 (GU L 174, 01.07.2011, p. 1-73).

⁴ Id-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-impriżi ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli (UCITS) (GU L 302, 17.11.2009, p. 32).

Rekwiziti ta' rapportar

9. L-awtoritajiet kompetenti li għalihom japplikaw dawn il-linji gwida għandhom jinnotifikaw lill-ESMA jekk dawn jikkonformawx jew bihsiebhom jikkonformaw mal-linji gwida, billi jiddikjaraw ir-raġunijiet tagħhom għan-nuqqas ta' konformità fejn dawn ma jikkonformawx jew mhumiex bihsiebhom li jikkonformaw, fi żmien xahrejn mid-data ta' pubblikazzjoni tal-linji gwida fuq is-sit web tal-ESMA bil-lingwi uffiċjali kollha tal-UE.
10. Id-ditti mhumiex meħtieġa li jirrapportaw lill-ESMA jekk humiex konformi ma' dawn il-linji gwida.

V. Linji gwida dwar l-applikazzjoni tal-Artikoli 16(3) u 24(2) tal-MIFID II

V.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-distributtur ta' prodotti ta' investiment, il-Linji Gwida stabbiliti hawn taħt japplikaw bħala rilevanti, u diment li d-ditta tissodisfa l-obbligi kollha applikabbli tal-manifattur u tad-distributtur.

V.2. Linji gwida għal manifatturi

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

13. 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. 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-klassifikazzjoni 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 biss fuq dawn il-kriterji kwantitattivi iżda għandhom jibbilanċjawhom b'mod suffiċjenti bi kriterji kwalitattivi.
14. Il-manifatturi għandhom jużaw il-lista tal-kategoriji stabbilita f'dawn il-linji gwida bħala bażi biex jidentifikaw is-suq fil-mira għall-prodotti ta' investiment 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 mbaġħad jallinja l-profondità tal-identifikazzjoni

proporzjonalment mat-tip, man-natura u ma' karatteristiċi oħrajn tal-prodott (kif deskritt fil-paragrafi 18-24 tal-linji gwida).

15. Meta jkunu qed jagħtu d-dettalji/jiddeskrivu kull waħda minn dawn il-kategoriji, il-manifatturi għandhom iqisu r-relazzjoni bejn kategoriji differenti peress li dawn kollha jikkontribwixxu għad-definizzjoni tas-suq fil-mira għal prodott partikolari.
16. Il-manifatturi m'għandhom jeskludu l-ebda waħda mill-ħames kategoriji msemmija hawn taħt. Jekk, fil-fehma tal-manifatturi, dawn il-ħames kategoriji jkunu restrittivi wisq sabiex jidentifikaw suq fil-mira sinifikanti, jistgħu jiżdedu 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.
17. Jeħtieġ li l-manifatturi jidentifikaw suq fil-mira potenzjali⁵. 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 *inter alia* fuq l-għarfien teoretiku u l-esperjenza tagħhom tal-prodott.
18. 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 liem 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".
 - (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 jinftehem. Pereżempju, fil-każ ta' prodotti strutturati bi profili tal-gwadanji kkumplikati, id-ditti jistgħu jispeċifikaw li l-investituri fil-mira għandu jkollhom 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 fuq 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

⁵ Ara l-Artikolu 9(9) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID.

li jaffordjaw (pereżempju, minn telf minuri għal telf totali) u jekk hemmx xi obbligazzjonijiet addizzjonali ta' ħlas li jistgħu jaqbu 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 tas-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-PRIPs jew mid-Direttiva tal-UCITS, fejn applikabli, biex jissodisfaw dan ir-rekwiżit.
- (e) Objettivi u Ftehimijiet tal-Klijenti: Id-ditta għandha tispeċifika l-objettivi u l-ftehimijiet tal-investment tal-klijenti fil-mira li prodott hu mfassal biex jissodisfa, inklużi l-għanijiet finanzjarji usa' tal-klijenti fil-mira jew l-istrateġija ġenerali li jsegwu meta jkunu qed jinvestu. Pereżempju, tista' ssir referenza għall-orizzont tal-investment mistenni (numru ta' snin li l-investment għandu jinżamm). Dawk l-objettivi jistgħu jiġu "rfinati" billi jiġu speċifikati aspetti partikolari tal-investment u aspettattivi tal-klijenti fil-mira. L-objettivi u l-ftehimijiet ta' klijenti partikolari li prodott hu maħsub biex jissodisfa jistgħu jvarjaw minn speċifiċi għal aktar ġeneriċi. Pereżempju, prodott jista' jiffassal biex jissodisfa l-ftehimijiet ta' demografika speċifika tal-età, biex tinkiseb effiċjenza tat-taxxa bbażata fuq il-pajjiż ta' residenza għall-fini tat-taxxa tal-klijenti, jew jiffassal b'karatteristiċi speċjali tal-prodott biex jinkisbu objettivi speċifiċi tal-investment bħal "protezzjoni tal-munita", "investment ekoloġiku", "investment etiku", eċċ., kif ikun rilevanti.

19. 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.

20. 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 hawn fuq.

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

21. L-identifikazzjoni tas-suq fil-mira potenzjali għandha ssir b'manjera xierqa u proporzjonata, filwaqt li titqies in-natura tal-prodott ta' investment. Dan ifisser li l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira għandha tikkunsidra l-karatteristiċi tal-prodott inkluża l-kumplessità tiegħu (inkluża

I-istruttura tal-ispejjeż u tal-imposti), il-profil tar-riskji u l-gwadanji jew il-likwidità, jew il-karattru innovattiv tiegħu.

22. Konsegwentement, għal prodotti aktar ikkumplikati, bħal prodotti strutturati bi profili tal-gwadanji kkumplikati, is-suq fil-mira għandu jiġi identifikat b'aktar dettall. Fil-każ ta' prodotti aktar sempliċi u komuni, aktarx is-suq fil-mira ser jiġi identifikat b'inqas dettall⁶:

- Fil-każ ta' ċerti tipi ta' prodotti ta' investiment, il-manifattur jista' jidentifika l-kategoriji tas-suq fil-mira li jissemmew hawn fuq imsemmija fil-paragrafu 18 wara approċċ komuni għal strumenti finanzjarji ta' tip wieħed b'karatteristiċi tal-prodott komparabbli biżżejjed (pereżempju minħabba punt ta' riferiment estern, jew minħabba li dawn jappartjenu għal taqsima fil-borża b'ċerti rekwiziti).
- Skont il-prodott ta' investiment, id-deskrizzjoni ta' waħda jew aktar mill-kategoriji msemmija hawn fuq tista' tkun aktar ġenerika. Aktar ma prodott ikun sempliċi, inqas tista' tkun dettaljata kategorija.

23. Madankollu, fil-każijiet kollha, is-suq fil-mira għandu jiġi identifikat f'livell granulari biżżejjed biex tiġi evitata l-inklużjoni ta' kwalunkwe grupp ta' investituri li l-prodott ma jkunx kompatibbli mal-ħtiġijiet, il-karatteristiċi u l-oġettivi tiegħu.

24. 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

25. Skont l-Artikolu 16(3) tal-MiFID II, il-manifattur għandu jiżgura li l-istrategija ta' distribuzzjoni maħsuba tiegħu tkun konsistenti mal-mira identifikata u, skont l-Artikolu 24(2) tal-MiFID II, il-manifattur jeħtieġ li jieħu passi reġonevoli biex jiżgura li l-prodott finanzjarju 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-distributuri tal-prodotti tiegħu, il-manifattur jagħmel l-aqwa sforzi tiegħu biex jagħżel id-distributuri li t-tip ta' klijenti u servizzi li joffru jkunu kompatibbli mas-suq fil-mira tal-prodott.

26. 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 support 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 tippreferi.

⁶ Ara l-Premessa 19 tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

V.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

27. L-identifikazzjoni tas-suq fil-mira tad-distributur (jiġifieri s-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 sseħħ fi stadju bikri, meta l-politiki tan-negozju u l-istrateġiji tad-distribuzzjoni tad-ditta jkunu ddefiniti mill-korp maniġerjali u fuq bażi *ex-ante* (jiġifieri qabel din tidhol fin-negozju ta' kuljum).
28. B'mod partikolari, id-distributori għandhom jassumu r-responsabbiltà li, sa mill-bidu nett, jiżguraw il-konsistenza ġenerali tal-prodotti li ser ikunu qed jiġu offruti u s-servizzi relatati li ser jingħataw mal-htigijiet, il-karatteristiċi u l-oġettivi tal-klijenti fil-mira.
29. Il-proċess tat-teħid ta' deċiżjonijiet dwar l-univers tas-servizzi u tal-prodotti flimkien mal-proċess tal-identifikazzjoni tas-suq fil-mira għandu jinfluwenza b'mod dirett il-mod li bih isir in-negozju ta' kuljum tal-impriza, 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 jinfluwenzaw il-proċessi l-oħrajn kollha rilevanti marbutin mas-servizzi pprovduti, speċjalment id-definizzjoni tal-oġettivi baġitarji u l-politiki tar-remunerazzjoni tal-persunal.
30. 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 lil dawk il-prodotti karatterizzati minn karatteristiċi ta' kumplessità/riskju jew minn karatteristiċi oħrajn rilevanti (pereżempju, bħall-illikwidità u l-innovazzjoni).⁷ Pereżempju, jekk distributur 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-distributur jista' jiddeċiedi li ċerti prodotti mhux kumplessi li potenzjalment jistgħu jiġu offruti taħt ir-reġim ta' eżekuzzjoni biss ser jiġu offruti biss skont ir-rekwiżiti tal-adeqwatezza jew tal-idoneità, sabiex jingħata grad ogħla ta' protezzjoni lill-klijenti.
31. B'mod partikolari, id-distributori għandhom jiddeċiedu liema prodotti ser jiġu rakkomandati (anki permezz tal-għoti ta' mmaniġġjar ta' portafolji) jew offruti jew kummerċjalizzati b'mod attiv lil ċerti gruppi ta' klijenti (ikkaratterizzati minn ċerti karatteristiċi komuni f'termini ta'

⁷ Dan jikkonforma 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 safejn l-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 prodotti bħal dawn ikunu kompatibbli mal-htigijiet u l-karatteristiċi tas-suq tal-massa fil-livell ta' konsumatur."

għarfien, esperjenza, sitwazzjoni finanzjarja, eċċ.). Id-distributori għandhom ukoll jiddeċiedu liema prodotti 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.

32. 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-distributur jivvaluta li ċertu prodott qatt mhu ser ikun kompatibbli mal-ħtiġijiet u mal-karatteristiċi tal-klijenti eżistenti jew prospettivi tiegħu, hu għandu jzomm lura milli jinkludi l-prodott fl-assortiment tal-prodotti tiegħu (jiġifieri l-prodotti li ser jiġu offruti, lil min, u permezz tal-għoti ta' liem servizzi ta' investment).

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

33. 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 magħhom il-prodott jista' ma jkunx kompatibbli.

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

34. Id-distributori għandhom jużaw l-istess lista ta' kategoriji użata mill-manifatturi (ara l-paragrafu 18), b'hekk bażi biex jiddefinixxu s-suq fil-mira għall-prodotti tagħhom. 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 ta' investment u t-tip ta' servizzi ta' investment li huma jipprovdu.
35. 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 ma' prodotti simili. B'dan il-mod jiġi introdott sett ta' limiti fuq livell aktar astratt.
36. 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-bażi 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 joffrullhom il-prodott permezz tal-għoti tas-servizzi tagħhom.

37. Għal dan il-għan, id-distributori għandhom iwettqu analiżi fil-fond tal-karatteristiċi tal-baži 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 joffrillhom 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.
38. Meta jkun qed jirfina s-suq fil-mira tal-manifattur, id-distributur m'għandux jiddejjva 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-baži ta' klijenti tagħhom. Għal dak il-għan, id-distributori għandhom jimplimentaw 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-irfinament 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. Jekk, bħala riżultat tal-proċess, id-distributur jasal għall-konklużjoni li s-suq fil-mira tal-manifattur m'għandux għalfejn jiġi rfinat, id-distributur jista' juża s-suq fil-mira tal-manifattur kif inhu.
39. Normalment, il-valutazzjoni tas-suq fil-mira tad-distributur ser isseħħ wara li l-manifattur ikun ikkomunika s-suq fil-mira tiegħu lilu. 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' reviżjoni u ta' rfinament, fl-istess waqt. Dan, pereżempju, jista' jseħħ fejn il-manifattur u d-distributur flimkien jiżviluppaw 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'dan 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.
40. 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-adeqwatezza jew ir-reġim ta' eżekuzzjoni biss). Dan hu importanti speċjalment għal prodotti kkaratterizzati minn karatteristiċi ta'

kumplessità/riskju (jew karatteristiċi rilevanti oħra 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 ġewwa l-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 fl-istrategġija tad-distribuzzjoni.

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

41. L-identifikazzjoni tal-valutazzjoni tas-suq fil-mira mid-distributur għandha wkoll issir b'mod xieraq u propozjonat, filwaqt li titqies in-natura tal-prodott ta' investiment, f'konformità ma' dak li ġie deskritt fil-paragrafi 21 sa 24.
42. 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'irfinament tas-suq fil-mira tal-manifattur.

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

43. Kif innutat hawn fuq, id-distributori huma meħtieġa jidentifikaw u jivvalutaw iċ-ċirkostanzi u l-ħtiġijiet tal-grupp ta' klijenti li effettivament ser joffrullhom jew jirrakkomandawllhom 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 41 hawn fuq), iżda anki skont it-tip ta' servizzi ta' investiment li d-ditti jipprovdu.
44. F'dan ir-rigward, għandu jiġu nnutat li, minn naħa waħda, il-valutazzjoni *ex-ante* tas-suq fil-mira reali tiġi 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 fuq it-tip ta' servizzi pprovduti u l-kondotta tar-regoli meħmużin mad-dispożizzjoni tagħhom (b'mod partikolari, il-pariri dwar l-investiment u l-immaniġġjar ta' portafolji jippermettu l-akkwiżizzjoni 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-investiment u s-servizzi tal-immaniġġjar ta' portfolji jippermettu grad ogħla ta' protezzjoni tal-investituri, meta mqabbla ma' servizzi oħrajn li jingħataw taħt ir-regim tal-adeqwatezza jew taħt l-eżekuzzjoni biss.
45. Għalhekk hu mistenni li meta d-distributori jiddefinixxu l-assortiment tal-prodotti tagħhom, huma joqogħdu attenti b'mod partikolari għal sitwazzjonijiet fejn jistgħu ma jkunux kapaci jagħmlu valutazzjoni fil-fond tas-suq fil-mira minħabba t-tip ta' servizzi li jipprovdu. B'mod partikolari, meta d-distributori 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 18(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 possibbli⁸ F'dan ir-rigward, id-ditti għandhom joqogħdu attenti b'mod partikolari għall-istrategija ta' distribuzzjoni suġġerita mill-manifattur (ara l-paragrafi 26, 49 sa 51).

46. 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 ġewwa l-grupp tad-ditta jew meta d-distributori jirċievu incitamenti 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-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-istrategija 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-baži ta' klijenti tagħha f'termini ta' għarfien u esperjenza).
47. 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-distributori jistgħu jiddeċiedu wkoll li jhallu lill-klijenti joperaw fuq baži mhux suġġerita wara li jkunu wissewhom li d-ditta ma kinitx fil-pożizzjoni li tivvaluta l-kompatibbiltà sħiħa tagħhom ma' tali prodotti.
48. Għall-kuntrarju ta' dan, jekk id-distributori jkollhom il-ħsieb li javviċinaw lill-klijenti jew lill-klijenti prospettivi b'xi mod biex jirrakkomandaw jew jikkumerċjalizzaw b'mod attiv prodott jew jikkunsidraw dak il-prodott għall-ghoti ta' mmaniġġjar ta' portafolji, allura dejjem għandha ssir valutazzjoni fil-fond tas-suq fil-mira.

Strategija ta' distribuzzjoni tad-distributur

49. Id-distributur għandu jqis l-istrategija tad-distribuzzjoni identifikata mill-manifattur u jirrevediha 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 strategija ta' distribuzzjoni, id-distributur għandu jiddenfixxi l-istrategija tad-distribuzzjoni tiegħu stess fid-dawl tal-informazzjoni dwar il-baži ta' klijenti tiegħu u t-tip ta' servizzi li jagħti.

⁸ Kif spjegat hawn fuq (ara l-paragrafu 36), biex jiddefinixxu s-suq fil-mira, minbarra l-informazzjoni li tingħabar permezz ta' servizzi ta' investiment jew anċillari, id-distributur 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 jkunu fil-pożizzjoni li jagħmlu valutazzjoni aktar fil-fond tas-suq fil-mira.

50. 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 mhux issuġġeriti, 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.
51. 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 jagħżel distributuri xierqa (kif deskritt fil-paragrafi 21-22).

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

52. Meta jkun qed jagħti parir dwar l-investment li jadotta approċċ ta' portafolji jew immaniġġjar ta' portafolji lill-klijent, id-distributur jista' juża prodotti għal skopijiet ta' diversifikazzjoni u ta' ħheġġjar. 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.
53. 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-eliġibbiltà 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).
54. Id-distributur mhuwix meħtieġ li jirrapporta bejgħ li jsir barra s-suq fil-mira pożittiv lill-manifattur jekk dak il-bejgħ isir għal skopijiet ta' diversifikazzjoni u ta' ħheġġjar u jekk dak il-bejgħ ikun għadu xieraq, meta jitqies il-portafoll totali tal-klijent jew ir-riskju li jiġi ħheġġjat.
55. Il-bejgħ ta' prodotti fis-suq fil-mira negattiv dejjem għandu jiġi rrapportat lill-manifattur u żvelat lill-klijent, anki jekk dak il-bejgħ isir għal skopijiet ta' diversifikazzjoni jew ta' ħheġġjar. Barra minn hekk, anki jekk għal skopijiet ta' diversifikazzjoni, il-bejgħ fis-suq fil-mira negattiv għandu jkun okkorrenza rari (ara wkoll il-paragrafi 67-74).

Reviżjoni regolari mill-manifattur u mid-distributur biex rispettivament jivvalutaw jekk il-prodotti u s-servizzi humiex qed jilhqu s-suq fil-mira

56. L-Artikolu 16(3) tal-MiFID II u l-Artikolu 9 u 10 tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II jeħtieġu li l-manifatturi u d-distributori jirvedu l-prodotti fuq bażi regolari biex jivvalutaw jekk il-prodott jibqax konsistenti mal-ħtiġijiet, il-karatteristiċi u l-oġettivi tas-suq fil-mira identifikat u jekk l-istrategġija tad-distribuzzjoni maħsuba tibqax xierqa.
57. Il-manifatturi għandhom jikkunsidraw, fuq bażi proporzjonata, liema informazzjoni jeħtieġu sabiex ilestu r-reviżjoni 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 issugġeriti mill-manifattur lill-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.
58. Sabiex jappoġġjaw reviżjonijiet minn manifatturi tal-MiFID, id-distributori għandhom jagħtuhom informazzjoni dwar il-bejgħ u, fejn ikun xieraq, kwalunkwe informazzjoni oħra rilevanti li tista' tkun ir-riżultat tar-reviżjoni perijodika tad-distributur stess. Barra minn hekk, id-distributori 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 jasal għall-konklużjoni li suq fil-mira għal prodott speċifiku ġie ddeterminat b'mod żbaljat).
59. Fir-rigward tar-rapportar ta' informazzjoni dwar il-bejgħ barra mis-suq fil-mira tal-manifattur, id-distributori għandhom ikunu kapaċi jirrapportaw kwalunkwe deċiżjoni li jkunu ħadu biex ibiġġu barra mis-suq fil-mira jew sabiex iwessgħu l-istrategġija tad-distribuzzjoni rakkomandata mill-manifattur u kwalunkwe informazzjoni dwar il-bejgħ ġewwa s-suq fil-mira negattiv), filwaqt li jitqiesu l-eċċezzjonijiet kif innotat fil-paragrafu 54.

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

60. Id-ditti li jiddistribwixxu prodotti li ma jkunux ġew manifatturati minn entitajiet soġġetti għar-reqwiżiti 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-reqwiżiti ta' governanza tal-prodotti tal-MiFID II.

61. Meta prodott ma jkunx tfassal skont ir-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti tal-MiFID II (pereżempju, fil-każ ta' prodotti ta' investiment 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-distributur għandu jiddetermina s-suq fil-mira anki meta s-suq fil-mira ma jkunx iddefinit mill-manifattur,⁹ (ara l-paragrafu 34). 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 21).
- 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-oġġettivi u l-ħtiġijiet tas-suq fil-mira¹⁰. Meta l-informazzjoni kollha rilevanti ma tkunx disponibbli għall-pubbliku (pereżempju, permezz tal-KID tal-PRIPs¹¹ 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-distributur 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 regolatorji¹². 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.

62. L-obbligu msemmi fil-paragrafu 61 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-prodott¹³. Għalhekk, l-informazzjoni dwar prodotti aktar sempliċi u komuni, bħal azzjonijiet ordinarji, normalment mhux ser teħtieġ ftehim mal-manifattur iżda tista' tiġi derivata mid-diversi sorsi ta' informazzjoni ppubblikati għal skopijiet regolatorji għal dawn il-prodotti.

63. 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.

⁹ Ara l-Artikolu 10(1) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

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

¹¹ Ir-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' investiment għall-konsumaturi bbażati fuq l-assigurazzjoni (PRIIPs) (ĠU 352, 09.12.2014, p. 1-23).

¹² Ara l-Artikolu 10(2) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

¹³ Ara s-subparagrafu 3 tal-Artikolu 10(2) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

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

64. Prodotti manifatturati u distribwiti qabel it-3 ta' Jannar 2018 m'għandhomx jaqgħu fil-kamp ta' applikazzjoni tar-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti kif definit mill-MiFID II.
65. Prodotti li ġew manifatturati qabel it-3 ta' Jannar 2018 iżda li jiġu distribwiti lill-investituri wara t-3 ta' Jannar 2018 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 finanzjarju. 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 li jirrevidih b'harsa kritika, jista' joqgħod fuq din l-identifikazzjoni tas-suq fil-mira.
66. Madankollu, il-manifattur għandu jassenja suq fil-mira għal dawn il-prodotti, mhux iktar tard miċ-ċiklu tal-proċess ta' reviżjoni 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' reviżjoni tiegħu stess.

V.4. Linji gwida dwar kwistjonijiet li japplikaw kemm għall-manifatturi kif ukoll għad-distributuri

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

67. Jeħtieġ li d-ditta tikkunsidra jekk il-prodott ikunx kompatibbli ma' ċerti klijenti fil-mira (suq fil-mira “negattiv”)¹⁴. Meta tkun qed tagħmel dan, id-ditta għandha tapplika l-istess kategoriji u prinċipji kif iddikjarat hawn fuq fil-paragrafi 13-20 u 34-40. 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'harsa aktar ġenerali dwar kif l-ispeċifità jiet ta' prodott partikolari ma jkunx kompatibbli ma' ċerti gruppi ta' investituri; id-distributur, filwaqt li jqis is-suq fil-mira negattiv aktar ġenerali tal-manifattur kif ukoll l-informazzjoni fil-baży ta' klijenti tiegħu 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-oġġettivi tiegħu.
68. Xi wħud mill-karatteristiċi tas-suq fil-mira li jintużaw fil-valutazzjoni tas-suq fil-mira pożittiv mill-manifatturi u mid-distributuri awtomatikament ser iwasslu għal karatteristiċi kunfliġġenti għall-investituri li għalihom prodott mhuwiex kompatibbli (pereżempju, jekk prodott isir għall-oġġettiv tal-investment “spekulazzjoni”, fl-istess waqt mhux ser ikun xieraq

¹⁴ Ara l-Artikoli 9(9) u 10(2) tad-Direttiva Delegata tal-MiFID II.

għal objettivi 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.

69. Għal darb'ohra, 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 fuq in-natura, speċjalment il-kumplessità jew il-profil tar-riskji u l-gwadanji, tal-prodott (jiġifieri prodott vanilla aktarx ikollu grupp iżgħar ta' investituri possibbli li għalih ma jkunx kompatibbli, filwaqt li l-grupp ta' klijenti li għalih l-istrument finanzjarju jista' ma jkunx kompatibbli jista' jkun kbir għal prodott aktar kumpless).
70. Jista' jkun hemm sitwazzjonijiet fejn il-prodotti, taht ċerti ċirkostanzi u fejn ir-rekwiżiti legali l-oħrajn kollha jiġu ssodisfati (inklużi dawk relatati mal-iżvelar, mal-idoneità jew mal-adeqwatezza, 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.
71. Peress li s-suq fil-mira negattiv hu indikazzjoni espliċita ta' dawk il-klijenti li l-prodott mhux kompatibbli mal-htigijiet, il-karatteristiċi u l-objettivi tagħhom u li għalihom il-prodott m'għandux jiġi distribwit, il-bejgħ għall-investituri f'dan il-grupp għandu jkun okkorrenza rari, il-ġustifikazzjoni għad-devjazzjoni għandha tkun daqstant sinifikanti u ġeneralment hi mistennija li tkun aktar sostanzjata minn ġustifikazzjoni għal bejgħ barra s-suq fil-mira pożittiv.
72. Pereżempju, il-bejgħ ta' prodotti barra mis-suq fil-mira jista' jseħħ bħala riżultat ta' bejgħ mhux issuġġerit (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 ta' jekk il-klijent jaqax fis-suq fil-mira, li jista' jkun il-każ, pereżempju, għal pjattaformi ta' eżekuzzjoni li joperaw biss taht ir-reġim tal-adeqwatezza. Hu mistenni li fil-kuntest ta' arrangamenti 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 iddefinit fil-livell tal-korp manigerjali, 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' sejba ta' impjieg mill-persuna nfisha), kif ukoll mal-mudell tan-negożju tagħhom. Xi ditti jistgħu, pereżempju, jikkunsidraw il-possibbiltà li ma jhallux lill-klijenti joperaw jekk jaqgħu fis-suq fil-mira negattiv, filwaqt li jhallu lil klijenti oħrajn jinnegożjaw dwar prodott finanzjarju li jkun fiż-żona "griża" ('grey' area), jiġifieri, bejn is-swieq fil-mira pożittivi u negattivi.
73. Hu importanti li jekk id-distributur isir konxju, pereżempju, permezz tal-analiżi tal-ilmenti tal-klijenti jew sorsi oħrajn u d-data, 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-reviżjoni perjodika tiegħu tal-prodotti u tas-servizzi relatati offruti. 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 rivedut jew li l-istrategija tad-distribuzzjoni relatata ma kinitx xierqa għall-prodott u trid tiġi kkunsidrata mill-ġdid.

74. Devjazzjonijiet mis-suq fil-mira (barra mill-pożittiv jew ġewwa n-negattiv) li jistgħu jkunu rilevanti għall-proċess ta' governanza tal-prodott tal-manifattur (speċjalment dawk li huma rikorrenti) għandhom jiġu rrapportati lill-manifattur filwaqt li jitqiesu l-eċċezzjonijiet kif innotat fil-paragrafu 54.

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

75. Ir-rekwiżiti stabbiliti fl-Artikolu 16(3) tal-MiFID II japplikaw irrispettivament min-natura tal-klijent (mhux professjonali, professjonali jew kontroparti eliġibbli). Fl-istess waqt l-Artikoli 16(3) u 24(2) tal-MiFID II jispeċifikaw li l-klijenti li ser jiġu mmirati 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 18(a).

76. Meta klijent professjonali jew kontroparti eliġibbli jixtru prodott bl-intenzjoni li jbigħuh lil klijenti oħrajn, u għalhekk jaġixxu bħala ħolqa fil-katina ta' intermedjazzjoni, huma m'għandhomx jitqiesu bħala "klijenti aħħarin".

77. F'każ bħal dan, il-klijent professjonali (jew il-kontroparti eliġibbli) ikun qed jaġixxi bħala distributur u għalhekk għandu jikkonforma mar-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti li japplikaw għad-distributori.

78. Pereżempju, jekk ditta tbigħ prodott lil kontroparti eliġibbli li tixtri l-prodott bl-għan li tiddistribwih b'mod aktar mifrux lil klijenti professjonali jew mhux professjonali, il-kontroparti eliġibbli għandha terġa' tivvaluta s-suq fil-mira rilevanti f'konformità mal-obbligi tagħha bħala distributur. 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' dawk għad-distributori.

Klijenti professjonali u kontropartijiet eliġibbli bħala klijenti aħħarin

79. Il-qafas ta' kategorizzazzjoni tal-klijenti tal-MiFID jikkalibra l-protezzjonijiet tat-twertiq tan-negożju għall-ħtiġijiet ta' kull kategorija ta' klijenti (jiġifieri klijenti mhux professjonali, klijenti professjonali u kontropartijiet eliġibbli). F'kuntest ta' suq tal-operaturi (li jinkludi biss klijenti

professionali u kontropartijiet eliġibbli), il-MiFID tippermetti li jsiru ċerti suppożizzjonijiet dwar l-għarfien u l-esperjenza tal-klijenti fir-rigward tal-fehim tar-riskji tal-investment.

80. Il-MiFID II teħtieġ li d-ditti jiżguraw li l-prodotti li jimmanifatturaw u/jew li jiddistribwixxu jiffasslu biex jissodisfaw il-ħtiġijiet ta' suq fil-mira identifikat ta' klijenti aħħarin fil-kategorija ta' klijenti rilevanti¹⁵. Għaldaqstant, meta jkunu qed jivvalutaw is-suq fil-mira xieraq għal prodott partikolari, id-ditti għandhom jikkunsidraw il-kategorija xierqa tal-klijenti u jekk din tippermettilhomx jagħmlu xi suppożizzjoni dwar l-għarfien u l-esperjenza tal-klijenti aħħarin.

Għal klijenti professjonali bħala klijenti aħħarin

81. 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 professjonali¹⁶. Madankollu, il-MiFID tagħmel distinzjoni bejn klijenti professjonali per se u klijenti professjonali elettivi - li tipprevedi li m'għandux jiġi preżunt li l-klijenti fl-aħħar kategorija għandhom l-għarfien u l-esperjenza mqabbla ma' klijenti professjonali per se.

82. 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 dawk professjonali u, fi ħdan il-kategorija tal-klijenti professjonali, tal-klijenti professjonali elettivi u tal-klijenti professjonali per se¹⁷. Pereżempju, il-kuntrast fl-approċċ għandu jkoll id-differenzi fil-profilu tal-għarfien u tal-esperjenza ta' dawn il-kategoriji differenti tal-klijenti.

83. 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 dejjaq. 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.

Għal kontropartijiet eliġibbli bħala klijenti aħħarin

84. Il-qafas regolatorju tal-MiFID jirrikonoxxi l-kontropartijiet eliġibbli bħala l-aktar klassi sofistikata ta' investituri u parteċipanti fis-suq kapitali, li konsegwentement iwaqqaf ħafna mill-protezzjonijiet tat-tweġiq tan-negożju fir-rigward ta' dawn il-klijenti. Madankollu, il-MiFID II ftittex li żżid il-protezzjonijiet li jingħataw lil klijenti professjonali, li testendi ċerti rekwiżiti ta' informazzjoni u ta' rapportar għan-negożjar ta' ditti ma' kontropartijiet eliġibbli. Minkejja li d-ditti mhumiex obbligati japplikaw ir-rekwiżiti fl-Artikolu 24 (bl-eċċezzjoni tal-

¹⁵ Ara s-subparagrafu 3 tal-Artikolu 16(3) u l-Artikolu 24(2) tal-MiFID II.

¹⁶ Ara l-Anness II tal-MiFID II.

¹⁷ Ara s-subparagrafu 2 tat-taqsimha II.1 tal-Anness II tal-MiFID II.

paragrafi 4 u 5) tal-MiFID II meta jkunu deġlin f'tranżazzjonijiet ma' kontropartijiet eliġibbli (l-Artikolu 30(1) tal-MiFID II), xorta ser ikollhom jiżguraw li jaġixxu "b'mod onest, ġust u professjonali" u jikkomunikaw b'mod li jkun "ġust, ċar u li ma jqarraqx" fin-negozjati tagħhom ma' kontropartijiet eliġibbli. Barra minn hekk, ir-rekwiżiti stabbiliti fl-Artikolu 16(3) tal-MiFID II japplikaw irrispettivament min-natura tal-klijent (mhux professjonali, professjonali jew kontropartijiet eliġibbli).

85. Meta s-suq fil-mira tal-klijenti aħħarin ikun magħmul biss minn kontropartijiet eliġibbli, il-valutazzjoni ġenerali aktarx tkun inqas komprensiva. Il-kontropartijiet eliġibbli aktarx ser ikollhom fehim dettaljat tal-ambjent tas-suq, tal-vijabbiltà kummerċjali u ta' fatturi u riskji oħrajn ewlenin assoċjati ma' deċiżjoni partikolari dwar l-investment.