



LIETUVOS RESPUBLIKOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ KOMISIJA

IŠAIŠKINIMAS DĖL FINANSŲ MAKLERIO ĮMONIŲ IR KREDITO ĮSTAIGŲ PAREIŲŲ TEIKIANT PASLAUGAS NEPROFESIONALIESIEMS KLIENTAMS

2009-09-03 Nr. 13K-5

Vertybinių popierių komisija (toliau – Komisija), atsižvelgdama į pastaruoju metu finansų rinkoje išryškėjusį poreikį išaiškinti bendros praktikos tarp rinkos dalyvių stokojančią sritį – finansų maklerio įmonių ir kredito įstaigų (toliau – FMĮ arba tarpininkai) investicinių ir papildomų paslaugų teikimą neprofesionaliesiems klientams, taip pat atsižvelgdama į šiuo klausimu išsakytas Europos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijų komiteto (CESR) ir Europos Komisijos pozicijas, teikia šį išaiškinimą.

Kuo geresnė investuotojų – ypač neprofesionaliųjų – interesų apsauga yra vienas iš pagrindinių Europos Parlamento ir Tarybos Direktyvos 2004/39/EB (toliau – MiFID) bei šią direktyvą įgyvendinančio Finansinių priemonių rinkų įstatymo (toliau – FPRĮ) tikslų. Finansų rinkoje teikiamos paslaugos – sudėtinga ir daug specialiųjų žinių reikalaujanti veiklos sritis, o investavimas – rizikinga veikla, galinti sąlygoti ne tik didelę investicinę grąžą, bet ir didelius investuotojui tenkančius nuostolius. Tarpininkai yra rinkos profesionalai, kurių padėtis finansų rinkoje, palyginti su neprofesionaliaisiais investuotojais, yra akivaizdžiai pranašesnė. Atsižvelgdamas į tai, įstatymų leidėjas FPRĮ įtvirtino reikalavimus, pagal kuriuos investuotojo teisės turi būti ginamos ir saugomos nuo pat pirmojo kontakto su FMĮ, taip pat ir visų dalykinių santykių su rinkos dalyviu metu.

Pagrindinė FMĮ darbo su klientais pareiga – veikti **sąžiningai, teisingai ir profesionaliai geriausiomis klientui sąlygomis ir jo interesais** (FPRĮ 22 str. 1 d.). Įgyvendindama šią pareigą, FMĮ privalo laikytis ją detalizuojančių reikalavimų, kurie skirstomi į dvi grupes – informacijos iš kliento surinkimas bei informacijos klientui teikimas.

Informacijos apie tai, kaip klientas – (potencialus) investuotojas – supranta finansinių priemonių rinkos veikimą, kokia jo patirtis šioje srityje ir kokio tikslo jis siekia naudodamasis investicinėmis paslaugomis, surinkimas – ne tik būtinas atlikti veiksmas, leidžiantis tarpininkui pažinti savo klientą, bet ir pakankamas pagrindas suteikti jam labiausiai jo interesus ir situaciją atitinkančias paslaugas. Informacijos, kurią privalu surinkti iš kliento, apimtis priklauso nuo paslaugų, kurios klientui bus teikiamos:

- prieš teikdamas investavimo rekomendaciją ar imdamasis valdyti finansinių priemonių portfelį, tarpininkas privalo surinkti informaciją, kuria remiantis būtų galima atlikti **tinkamumo testą** (angl. *suitability test*), t. y. informaciją apie kliento žinias ir patirtį investavimo srityje, susijusias su konkrečiomis investicinėmis paslaugomis ar finansinėmis priemonėmis, apie finansinę padėtį ir apie tikslius, kurių klientas siekia naudodamasis investicinėmis paslaugomis (FPRĮ 22 str. 5 d.);
- prieš pradėdant teikti kitas paslaugas, būtina surinkti iš kliento informaciją, leidžiančią tarpininkui atlikti **priimtumo testą** (angl. *appropriateness test*), t. y. informaciją apie kliento žinias ir patirtį investavimo srityje, susijusias su konkrečiomis investicinėmis paslaugomis ar finansinėmis priemonėmis, kurias siūlo FMĮ arba dėl kurių į FMĮ kreipiasi pats klientas (FPRĮ 22 str. 7 d.).

Tiek tinkamumo, tiek priimtumo testui būtinų duomenų rinkimo metu gauta informacija turi lemiamą reikšmę klientui teikiamų paslaugų kokybei. Būtent remiantis tinkamumo testo duomenimis turi būti rekomenduojama klientui tinkama paslauga ar finansinė priemonė arba sudaromas konkretus kliento padėtį atitinkantis sandoris, kai yra valdomas kliento finansinių priemonių portfelis. Tuo tarpu priimtumo testo duomenys apie klientą yra pagrindas tarpininkui įvertinti, ar konkrečios (klientui pasiūlytos ar jo paties pasirinktos) paslaugos arba finansinės priemonės yra priimtinos ir tinkamos klientui.

Informacijos apie klientą svarbą patvirtina ir FPRĮ bei Vertybinių popierių komisijos 2007 m. gegužės 31 d. nutarimu Nr. 1K-22 patvirtintose Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklėse (toliau – Taisyklės) įtvirtintos šios informacijos nesurinkimo pasekmės. Taisyklių 53 punkte įtvirtintas ekspresyvus ir besąlyginis draudimas FMĮ teikti klientui investavimo rekomendaciją ar valdyti finansinių priemonių portfelį, jei FMĮ nesurenka apie klientą bent dalies tinkamumo testui atlikti būtinos informacijos. Tuo tarpu FPRĮ 22 str. 9 d. įpareigoja priimtumo testą atliekančią FMĮ įspėti klientą ar potencialų klientą, apie tai, kad jo atsisakymas pateikti reikalingą informaciją arba ne visos reikalingos informacijos pateikimas neleidžia FMĮ nustatyti, ar konkrečios investicinės paslaugos ir finansinės priemonės yra tinkamos klientui.

Atkreiptinas dėmesys į **investavimo rekomendacijas**, kaip investicinės paslaugos, svarbą. Ši paslauga, vadovaujantis FPRĮ 3 str. 12 d., apibrėžiama kaip FMĮ arba kliento iniciatyva klientui teikiama asmeninio pobūdžio rekomendacija dėl vieno ar kelių sandorių, susijusių su finansinėmis priemonėmis. Kitaip tariant, investavimo rekomendacija gali būti laikomas kiekvienas asmeninio pobūdžio patarimas, pasiūlymas, informacijos suteikimas klientui dėl konkrečios finansinės priemonės, kuris gali turėti įtakos kliento apsisprendimui dėl investavimo. Pabrėžtina, kad net ir asmeninė su investavimu susijusi FMĮ darbuotojo nuomonė, pasakyta aptarnaujamam klientui (atsižvelgiant į tai, kokiomis aplinkybėmis ir kokiame kontekste ji reiškiamą), gali būti vertinama kaip investavimo rekomendacija. Be to, investavimo rekomendacija gali būti suteikta bet kurio faktinio FMĮ ir kliento kontakto metu (bendraujant su klientu akis į akį, telefonu ar kitomis techninėmis priemonėmis). Taigi atsižvelgdama į tai, jog investavimo rekomendacija gali paveikti investuotojo valią jam priimant vienokius ar kitokius investicinius sprendimus, FMĮ privalo surinkti iš kliento kuo daugiau jo faktinę situaciją apibūdinančios informacijos, kad galėtų suteikti pagrįstus jam tinkamus investavimo patarimus.

Pareiga atlikti tam tikros finansinės priemonės ar konkrečios investicinės paslaugos tinkamumo ar priimtumo klientui vertinimą tarpininkui nekyla tik tada, kai FMĮ vykdo pavedimą kliento sąskaita ir (arba) priima ir perduoda kliento pavedimą (angl. *execution only*), su sąlyga, kad tuo pat metu galioja visos šios sąlygos (FPRĮ 22 str. 10 d.):

1. ši investicinė paslauga teikiama dėl nesudėtingų finansinių priemonių;
2. investicinė paslauga teikiama kliento iniciatyva;
3. klientas buvo įspėtas, kad FMĮ neturi pareigos vertinti finansinės priemonės ar paslaugos tinkamumo jam;
4. laikomasi pareigos vengti interesų konfliktų.

Pabrėžtina, kad tik visų šių sąlygų visuma leidžia FMĮ nerinkti informacijos apie klientą siekiant nustatyti konkrečių finansinių priemonių ar investicinių paslaugų tinkamumo jam. Paprastai *execution only* režimas taikomas klientui teikiant pavedimus per tarpininko elektroninės bankininkystės sistemą dėl į biržos prekybos sąrašus įtrauktų finansinių priemonių. Tuo tarpu naudotis FPRĮ 22 str. 10 d. nustatyta išimtimi FMĮ negali, jei nėra bent vienos iš pirmiau minėtų sąlygų, pavyzdžiui, jei klientas savo iniciatyva kreipiasi į FMĮ norėdamas sudaryti sandorį dėl sudėtingos finansinės priemonės. Atlikti tinkamumo ar priimtumo testą FMĮ privalo ir tada, kai iniciatyva sudaryti tam tikrą sandorį kyla ne iš kliento, o iš FMĮ, pavyzdžiui, faktinio FMĮ ir kliento kontakto, ypač kai jis kyla iš FMĮ, buvimas (kliento informavimas apie FMĮ siūlomas paslaugas ir produktus, kvietimas tapti FMĮ klientu ir kt.) dažniausiai yra neginčijama aplinkybė, patvirtinanti FMĮ iniciatyvą sudaryti sandorį¹.

¹ <http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=question.show&questionId=237>

Aptarnaudami neprofesionaliuosius klientus, tarpininkai taip pat turi pareigą **aiškiai ir suprantamai suteikti jiems visą reikalingą informaciją**, kuria remdamiesi klientai suprastų siūlomų investicinių paslaugų ir finansinių priemonių esmę bei joms būdingą riziką ir galėtų priimti pagrįstus investicinius sprendimus (FPR| 22 str. 3 d.). Įgyvendindama šią pareigą, FM|, be kita ko, privalo pateikti klientams informaciją apie finansines priemones ir siūlomą investavimo strategiją, įskaitant konsultacijas ir įspėjimą apie riziką, kuri būdinga tam tikroms investavimo strategijoms arba investicijoms | tam tikras finansines priemones (Įstatymo 22 str. 4 d.). Šias įstatyme įtvirtintas pareigas detalizuoja Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklių (toliau – Taisyklės) nuostatos, kurios reikalauja, kad informacijos klientui atskleidimo procese FM| laikytųsi šių reikalavimų:

1. klientui turi būti suteikta pakankamai su juo susijusios ir jam reikalingos informacijos, iš kurios asmuo galėtų suprasti investavimo strategijos esmę ir rizikas (Taisyklių 11, 34, 36 p.);
2. ši informacija klientui turi būti suteikta suprantamai, aiškiai, apibendrinto aprašymo forma (Taisyklių 33 p.);
3. šią informaciją tarpininkas klientui turi pateikti patvarioje laikmenoje (paprastai atspausdintą popieriuje) (Taisyklių 24 p.);
4. šią informaciją tarpininkas klientui turi pateikti iš anksto – prieš pradėdamas teikti paslaugas, t. y. prieš sudarydamas sandorį (Taisyklių 22 p., MiFID įgyvendinančios Direktyvos 2006/73/EB preambulės 48 p.).

Šių reikalavimų tikslas – sudaryti visas sąlygas, kad klientas galėtų priimti pagrįstą investicinį sprendimą, todėl formalus jų vykdymas arba vykdymas ne laiku negali būti laikomas profesionaliu, sąžiningu ir teisingu tarpininko elgesiu kliento atžvilgiu. Atkreiptinas dėmesys | bendrą prezumpciją, kad neprofesionaliojo investuotojo (vidutinių gebėjimų asmens) žinios apie finansinių priemonių rinką ir joje cirkuliuojančius finansinius produktus yra ribotos, todėl klientui turi būti pateikiama apibendrinta, lengvai suprantama ir susisteminta informacija apie tam tikras finansines priemones, investavimo strategijas ir su jomis susijusias rizikas, t. y. aprašymas negali būti sudėtingas, stokoti informacijos apie tam tikras FM| klientui siūlomas finansines priemones ar investavimo strategijas, informacija aprašyme negali būti pateikta fragmentuotai, nenuosekliai, išskaidyta ir pateikta skirtingose dokumento vietose. Atitinkamai informacija apie kliento pageidaujama arba jam siūlomų investicijų esmę ir rizikas negali būti pateikiama ne laiku, t. y. jau po to, kai klientas iš esmės yra apsisprendęs investuoti, arba netinkamu būdu, neatitinkančiu FM| ir kliento santykių pobūdžio, pavyzdžiui, nuorodą | FM| interneto tinklalapyje skelbiamą finansinių priemonių aprašymą pateikiant kliento pasirašomoje finansinių priemonių įsigijimo sutartyje ir nesudarant galimybės (nesuteikiant laiko) klientui su šiuo aprašymu susipažinti prieš pasirašant sutartį.

Taip pat pabrėžtina, kad labai svarbus tinkamų ir kvalifikuotų FM| paslaugų teikimo klientams elementas yra tarpininko žmogiškieji resursai, per kuriuos FM| realiai įgyvendina savo teises ir pareigas, bei tinkamos FM| veiklos organizavimo politikos ir procedūros, skirtos užtikrinti, kad įmonės darbuotojai laikytųsi įstatymuose nustatytų reikalavimų. Investuotojų lūkesčiai, kad FM|, kaip profesionalaus rinkos dalyvio, vadovai ir darbuotojai laikosi teisės aktų reikalavimų, yra pagrįsti ir teisėti, todėl FM| darbuotojai privalo būti tinkamos kvalifikacijos, turėti specialių žinių apie finansinių priemonių rinką ir ją reglamentuojančių teisės aktų nuostatas (FPR| 13 str. 1 d., Finansų maklerio įmonių veiklos organizavimo taisyklių 5.4 p.).

Preziumuojama, kad finansų maklerio licencija ar kitoks Komisijos pripažintas kvalifikaciją patvirtinantis dokumentas rodo jos savininko profesionalumą finansų rinkų srityje bei pakankamą teisės aktuose įtvirtintų FM| veiklai keliamų reikalavimų supratimą, todėl pagrindinė FM| veikla – investicinių ar papildomų paslaugų teikimas – turi būti realizuojama tik per darbuotojus, turinčius atitinkamą kvalifikaciją. Priešingu atveju kyla grėsmė, kad reikiamos kvalifikacijos stokojantys darbuotojai, nesuprasdami tam tikro teisės akte įtvirtinto reikalavimo prasmės, jį vykdys formaliai (imituos reikalavimo vykdymą) arba teiks klientams tokias paslaugas, kurioms teikti jų turimos žinios ir praktikos įgūdžiai yra nepakankami. Aptariamam atveju FM| turimos teisės aktų reikalavimus atitinkančios vidaus tvarkos ir procedūros neužkirs kelio faktiniam profesionalumo stokojančiam investicinės paslaugos suteikimui, o FM| teks žmogiškojo faktoriaus sukelta operacinė rizika. Pavyzdžiui galėtų būti situacija, kurioje klientus realiai aptarnaujantys nepakankamai kompetentingi, žinių ir praktikos įgūdžių stokojantys FM| darbuotojai

laisvai žodžiu teikia neprofesionaliesiems klientams rekomendacijas investuoti į rizikingus finansinius produktus (prieš tai nesurinkę duomenų apie klientą, kurie leistų spręsti, ar tokios rekomendacijos jam yra tinkamos), neatitinkančius nei klientų toleruojamo rizikos laipsnio, nei klientų žinių apie tokius produktus lygio ir nepaisydami FMĮ vidaus tvarkoje nustatyto draudimo jiems teikti tokio pobūdžio paslaugas klientams.

Taigi, remdamasi tuo, kas išdėstyta, ir atsižvelgdama į tai, kad neprofesionalieji klientai yra labiausiai pažeidžiama investuotojų grupė, kurios interesai turi būti itin aktyviai ginami, taip pat į tai, kad sudėtingų finansinių priemonių esmė ir su jomis susijusi rizika yra sunkiai suprantama vidutinių gebėjimų asmenims, FMĮ privalo užtikrinti, kad paslaugas dėl tokių finansinių priemonių kaip sandorių sudarymas, investavimo rekomendacijų teikimas ir kt. neprofesionaliesiems klientams teiktų tik visuotinai pripažintus asmens profesionalumą bei patirtį finansų rinkų srityje patvirtinančius dokumentus turintys FMĮ darbuotojai.

Pabrėžtina, kad kiekvienas į Komisijos, kaip finansų priemonių rinkos priežiūrą vykdančios institucijos, akiratį patekęs paslaugų klientams teikimo atvejis yra tiriamas individualiai, vertinant visas su juo susijusias ir reikšmės turinčias aplinkybes bei jų visumą. Todėl reikia pabrėžti ir tarpininko pareigą užtikrinti tokią suteiktų investicinių paslaugų ir sudarytų sandorių dokumentų saugojimo tvarką, kad prireikus Komisija galėtų įsitikinti, jog FMĮ laikosi FPRĮ nustatytų pareigų įmonės klientams ir potencialiems klientams.

Komisijos pirmininkė

Vilija Nausėdaitė