

VIEŠAS PRANEŠIMAS

ESMA įspėja įmones ir investuotojus apie rizikas, susijusias su mokėjimu už pavedimų srautą ir tam tikra „nulinių komisinių brokerių“ praktika

Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (ESMA) paskelbė pranešimą, kuriame primena įmonėms¹, kad gautas mokėjimas už pavedimų srautą yra susijęs su tam tikrais svarbiais FPRD II² reikalavimais, kuriais siekiama užtikrinti, kad vykdydamos klientų pavedimus jos veiktų geriausiai jų interesais. Atsižvelgiant į rimtą susirūpinimą dėl investuotojų apsaugos³, kuris kyla dėl mokėjimų už pavedimų srautą ir daugybės jam taikomų reikalavimų, daugeliu atvejų mažai tikėtina, kad iš trečiųjų asmenų įmonės gautas mokėjimas už pavedimų srautą būtų suderinamas su FPRD II ir šią direktyvą įgyvendinančiais teisės aktais.

Mokėjimas už pavedimų srautą suprantamas kaip įmonės gaunamas atlygis iš trečiųjų asmenų už tai, kad įmonė jiems perduoda vykdyti klientų pavedimus. Dėl per pastaruosius metus pastebėto neprofesionaliųjų klientų investavimo veiklos suaktyvėjimo atkreiptas dėmesys į mokėjimų už pavedimų srautą naudojimą. Panašu, kad tokia praktika buvo pagrindinis veiksnys, lėmęs JAV pastebėtą neprofesionaliųjų klientų investavimo veiklos suaktyvėjimą. Mokėjimų už pavedimų srautą praktika taip pat buvo pastebėta kai kuriose ES valstybėse narėse, nors ji nebuvo tokia plačiai paplitusi kaip JAV.

ESMA prašo nacionalinių priežiūros institucijų, visų pirma tose valstybėse narėse, kuriose pastebėta mokėjimų už pavedimų srautą praktika, šiai temai teikti pirmenybę jų priežiūros veikloje 2021 m. ar 2022 m. pradžioje.

Susirūpinimas dėl investuotojų apsaugos, susijęs su mokėjimais už pavedimų srautą

Iš trečiųjų asmenų gautas mokėjimas už pavedimų srautą, kai įmonė vykdo klientų pavedimus, sukelia aiškų interesų konfliktą tarp įmonės ir jos klientų, nes skatina įmonę rinktis trečiąjį asmenį, siūlantį įmonei didžiausią atlygį, o ne geriausią įmanomą rezultatą įmonės klientams. Vykdamas kliento pavedimus, geriausias įmanomas rezultatas nustatomas atsižvelgiant į bendrą mokėtiną sumą, kurią sudaro finansinės priemonės kaina ir su pavedimo vykdymu susijusios išlaidos⁴. ESMA taip pat primena įmonėms, kad vykdamas kliento pavedimus iš trečiųjų asmenų gautas mokėjimas už pavedimų srautą yra laikomas iš trečiųjų asmenų gauta paskata (užmokestis, komisinis atlyginimas arba nepiniginė nauda, angl. inducements), susijusia su klientui teikiamomis investicinėmis paslaugomis.

¹ Sąvoka „įmonės“ apima finansų maklerio įmones ir kredito įstaigas, kurios teikia investicines paslaugas klientams pagal FPRD II.

² Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES.

³ Atkreipiame dėmesį, kad pranešime daugiausia dėmesio skiriama investuotojų apsaugos klausimams, susijusiems su mokėjimais už pavedimų srautą, ir jame neapartamos jokios kitos galimos dėl mokėjimų už pavedimų srautą kilusios problemos ar poveikis.

⁴ Žr. FPRD II 27 straipsnio 1 dalį. 2016 m. balandžio 25 d. Komisijos deleguotojo reglamento (ES) 2017/565, kuriuo Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES papildoma nuostatomis dėl investicinių įmonių organizacinių reikalavimų bei veiklos sąlygų ir toje direktyvoje apibrėžtų terminų, 101 konstatuojamojoje dalyje numatyta: „Spartai, įvykdymo ir atsiskaitymo tikimybei, pavedimo dydžiui ir pobūdžiui, rinkos poveikiui ir bet kokioms kitoms numanomoms sandorio sąnaudoms gali būti teikiama pirmenybė tiesioginėms kainoms ir tiesioginių sąnaudų atžvilgiu, tik jeigu jie padeda pasiekti kuo geresnį rezultatą, atsižvelgiant į bendrą sumą, mažmeniniam klientui.“

Mokėjimą už pavedimų srautą priimančios įmonės turi kruopščiai patikrinti, ar jos tenkina atitinkamus FPRD II reikalavimus, visų pirma susijusius su įmonės veiksmis siekiant geriausio įmanomo rezultato klientams⁵, interesų konfliktais⁶ ir paskatomis⁷, kaip išsamiai nurodyta paskesnėse dalyse.

Interesų konfliktai ir pavedimų vykdymas geriausiomis klientui sąlygomis

FPRD II interesų konfliktų reikalavimai įpareigoja įmones imtis visų reikalingų priemonių, siekiant nustatyti interesų konfliktus, jų išvengti arba valdyti interesų konfliktus, kurie kyla dėl gauto mokėjimo už pavedimų srautą⁸. ESMA pabrėžia, kad trečiojo asmens, kuriam bus perduodami vykdyti kliento pavedimai, įvertinimą ir galiausiai pasirinkimą turėtų nulemti išimtinai tik tikslas pasiekti geriausią įmanomą rezultatą klientui, o ne siekis gauti iš trečiojo asmens kuo didesnę mokėjimą už pavedimų srautą. Šiuo tikslu, pasirinkdamos pavedimų vykdymo vietas, įmonės turėtų apsvarstyti abu variantus: tiek trečiuosius asmenis, siūlančius atlygį už pavedimų srautą, tiek tuos, kurie atlygio nesiūlo, o vienintelis kriterijus pasirenkant tam tikrą pavedimų vykdymo vietą turėtų būti griežtai susijęs tik su geriausio įmanomo rezultato klientui siekimu. ESMA primena įmonėms, kad vykdant neprofesionaliojo kliento pavedimą ir nesant konkretaus kliento nurodymo geriausias įmanomas rezultatas turėtų būti nustatomas atsižvelgiant į bendrą mokėtiną sumą, kurią sudaro finansinės priemonės kaina ir su pavedimo vykdymu susijusios išlaidos. Galimos pavedimų vykdymo vietos ir jų atrankai naudojami veiksniai turėtų būti aiškiai nustatyti įmonės pavedimų vykdymo politikoje, o įmonės pavedimų vykdymo sistema turėtų būti reguliariai stebima. Visų pirma įmonės turi nuolat vertinti, ar į jų pavedimų vykdymo politiką įtrauktos pavedimų vykdymo vietos užtikrina geriausią įmanomą rezultatą klientui ir ar joms nereikia tobulinti savo pavedimų vykdymo sistemos⁹.

Svarbu tai, kad ESMA tikisi, jog įmonės ypatingą dėmesį skirs rizikai, kylančiai dėl to, kad iš trečiųjų asmenų gautas mokėjimas už pavedimų srautą gali turėti įtakos tokių trečiųjų asmenų siūlomam pirkimo ir pardavimo kainų skirtumui, ir dėl to kaina klientui gali būti prastesnė, palyginti su situacija, kai tretysis asmuo nemokėtų už pavedimų srautą.

ESMA yra žinoma, kad kai kurios įmonės, gaunančios mokėjimą už pavedimų srautą iš pavedimų vykdymo vietų, savo klientams pateikia pavedimų vykdymo vietų sąrašą ir prašo klientų pasirinkti konkrečią vietą jų pavedimams vykdyti. Pavedimų vykdymo vietos, kurios teikia mokėjimą už pavedimų srautą, paprastai pateikiamos gerai matomoje vietoje ar patrauklesniu būdu. Tokiu būdu pavedimas tariamai vykdomas remiantis konkrečiu kliento pasirinkimu ir todėl įmonei nekyla pareiga vykdyti pavedimus geriausiomis klientui sąlygomis.

ESMA pabrėžia, kad tokia praktika kelia susirūpinimą dėl investuotojų apsaugos. Gerai matomoje vietoje pateikiant pavedimų vykdymo vietas, kurios įmonei teikia mokėjimą už pavedimų srautą, klientai yra sistemingai skatinami pasirinkti vykdymo vietą, kuri įmonei teikia mokėjimą už pavedimų srautą. ESMA nuomone, toks kliento pasirinkimas neturi būti laikomas konkrečiu kliento nurodymu.

⁵ Žr. FPRD II 24 straipsnio 1 dalį ir 27 straipsnio 1 dalį.

⁶ Žr. FPRD II 27 straipsnio 2 dalį.

⁷ Žr. FPRD II 24 straipsnio 8 ir 9 dalį.

⁸ Žr. FPRD II 16 straipsnio 3 dalies pirmą pastraipą ir 23 straipsnio 1 dalį.

⁹ Žr. FPRD II 27 straipsnio 1 dalį, 27 straipsnio 4 dalį, 27 straipsnio 5 dalį ir 27 straipsnio 7 dalį ir Komisijos delegalojo reglamento (ES) 2017/565 66 straipsnį.

Paskatų tvarka ir mokesčių skaidrumas

Kalbant apie FPRD II reikalavimus paskatomis, įmonės, kurios vykdydamos kliento pavedimus gauna mokėjimą už pavedimų srautą, privalo laikytis paslaugų kokybės gerinimo ir veikimo geriausiais klientų interesais reikalavimų¹⁰: pirmuoju atveju reikalaujama, kad mokėjimas už pavedimų srautą būtų skirtas atitinkamos klientui teikiamos paslaugos kokybei gerinti, o antruoju atveju reikalaujama, kad mokėjimas už pavedimų srautą netrukdytų įmonei laikytis pareigos veikti atsižvelgiant į geriausius klientų interesus. Tiksliau, mokėjimas už pavedimų srautą nebus priimtinas, jeigu jis iškreipia atitinkamos paslaugos klientui teikimą ar jis tampa neobjektyvus¹¹.

Be to, reikalaujama, kad įmonės aiškiai atskleistų klientui informaciją apie susitarimą dėl mokėjimo už pavedimų srautą, tokio susitarimo pobūdį ir dydį *ex ante* ir *ex post* pagrindu¹². Šiuo atžvilgiu ESMA taip pat pabrėžia reikalavimo pateikti informaciją apie visas kliento išlaidas ir mokesčius, susijusius su paslauga ir finansine (-ėmis) priemone (-ėmis), svarbą įmonėms, kurios gauna mokėjimą už pavedimų srautą iš trečiųjų asmenų¹³. Toks atskleidimas apimtų, be kita ko, informaciją apie numanomas sąnaudas (pvz., įtrauktas į trečiojo asmens siūlomą pirkimo ir pardavimo kainų skirtumą) ir trečiojo asmens gautus mokėjimus (pvz., mokėjimą už pavedimų srautą).

Galiausiai ESMA primena įmonėms, teikiančioms finansinių priemonių portfelio valdymo paslaugas ir vykdančioms pavedimus valdant klientų finansinių priemonių portfelius, kad joms taikoma griežtesnė paskatų tvarka, nes šios įmonės negali priimti ir laikyti mokėjimų (išskyrus nedidelę nepiniginę naudą), susijusių su šių paslaugų teikimu klientams¹⁴.

Konkretūs susirūpinimą keliantys klausimai, susiję su tam tikra „nulinių komisinių brokerių“ praktika

ESMA pastebėjo, kad kai kuriose ES valstybėse narėse kai kurios įmonės vykdo klientų nurodymus ir savo paslaugas reklamuoja kaip tokias, kurias pasirinkę investuotojai nepatiria jokių išlaidų. Iš tikrųjų, tokios įmonės už klientų pavedimų, susijusių su tam tikromis arba visomis siūlomomis finansinėmis priemonėmis, vykdymą netaiko jokių aiškių komisinių mokesčių. Tokios įmonės (dažniausiai vadinamos „nulinių komisinių brokeriais“) dažnai iš trečiųjų asmenų gauna mokėjimą už pavedimų srautą, kuris galimai kompensuoja tiesioginių mokesčių klientams netaikymą. Pasak ESMA, svarbu atsižvelgti į kai kurias investuotojų apsaugos rizikas, pavyzdžiui, mažesnę skaidrumą klientui ir tai, kad galimai iškreipiamos neprofesionaliųjų klientų investavimo paskatos.

¹⁰ Žr. FPRD II 24 straipsnio 9 dalies a ir b punktą.

¹¹ Žr. 2016 m. balandžio 7 d. Komisijos deleguotosios direktyvos (ES) 2017/593, kuria papildomos Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2014/65/ES nuostatos dėl klientams priklausančių finansinių priemonių ir lėšų apsaugos, produktų valdymo pareigų ir taisyklių, taikomų mokesčių, komisinio atlyginimo arba bet kokios piniginės ar nepiniginės naudos teikimui arba gavimui, 11 straipsnio 2 dalį.

¹² Žr. Komisijos deleguotosios direktyvos (ES) 2017/593 11 straipsnio 5 dalį ir Komisijos deleguotojo reglamento (ES) 2017/565 50 straipsnį.

¹³ Žr. FPRD II 24 straipsnio 3 dalį ir 24 straipsnio 4 dalį.

¹⁴ Žr. FPRD II 24 straipsnio 8 dalį.

ESMA „nulinių komisinių brokeriams“ primena apie FPRD II reikalavimą teikti teisingą, aiškia ir neklaidinančią informaciją klientams, taip pat apie pareigą teikti informaciją apie su investicine paslauga ir finansine (-ėmis) priemone (-ėmis) susijusias išlaidas ir mokesčius. Kadangi „nulinių komisinių brokerių“ klientai visada patirs išlaidų (pvz., netiesioginių išlaidų ir iš trečiųjų asmenų įmonės gaunamų mokėjimų), ESMA pabrėžia, kad pirmiau aprašytomis aplinkybėmis reklamuodamos paslaugą kaip „nemokamą“ įmonės nesilaiko minėtų FPRD II reikalavimų, o nekorektiškos informacijos (sudarant įspūdį, kad prekyba nemokama) pateikimas klientams galėtų paskatinti juos elgtis azartiškai ar spekuliatyviai.

Kaip išaiškinta ankstesniame skirsnyje, įmonės, kurios iš trečiųjų asmenų gauna mokėjimą už pavedimų srautą, turi laikytis FPRD II reikalavimų dėl paskatų, kuriais remiantis, be kita ko, reikalaujama, kad mokėjimas už pavedimų srautą būtų sukurtas taip, kad padėtų pagerinti klientui teikiamos investicinės paslaugos kokybę. Šiuo klausimu ESMA paskelbė klausimus ir atsakymus, kuriuose paaiškinti kai kurie pagrindiniai principai, pavyzdžiui, reikalavimas, kad teikiamos kokybės gerinimo priemonės apimtų daugiau nei tuos įmonės organizacijos ar paslaugų aspektus, kurie yra teisiškai privalomi arba kurie gali būti laikomi esminiais įmonės veiklai¹⁵.

Išvada ir nacionalinių priežiūros institucijų veikla 2021 m. ar 2022 m. pradžioje, teikiant pirmenybę mokėjimų už pavedimų srautą stebėsenai

Mokėjimai už pavedimų srautą kelia didelį susirūpinimą dėl investuotojų apsaugos. Atsižvelgiant į tokį susirūpinimą ir į tai, kad mokėjimams už pavedimų srautą taikoma daug reikalavimų, ESMA mano, kad daugeliu atvejų yra mažai tikėtina, kad mokėjimas už pavedimų srautą galėtų būti suderinamas su FPRD II ir ją įgyvendinančiais teisės aktais.

Todėl ESMA prašo nacionalinių kompetentingų institucijų šiai temai teikti pirmenybę jų priežiūros veikloje 2021 m. ar 2022 m. pradžioje, visų pirma tose valstybėse narėse, kuriose pastebėta mokėjimų už pavedimų srautą praktika. Tokia stebėsenos veikla turėtų būti siekiama įvertinti faktinį mokėjimų už pavedimų srautą poveikį įmonių gebėjimui tinkamai vykdyti FPRD II reikalavimus, susijusius su pavedimų vykdymu geriausiomis klientui sąlygomis, interesų konfliktais ir paskatomis, įskaitant ir mokėjimą už pavedimų srautą gaunančių įmonių galimybes įrodyti, kad vykdydamos neprofesionaliųjų klientų pavedimus nuosekliai pasiekė geriausią įmanomą rezultatą, atitinkamais atvejais taip pat atsižvelgiant į įmonių tarpvalstybinę veiklą.

¹⁵ Žr. ESMA klausimus ir atsakymus apie FPRD II ir FPRR investuotojų apsaugos ir tarpines temas: klausimai ir atsakymai 12.8, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-349_mifid_ii_qas_on_investor_protection_topics.pdf.