

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETO
TEISĖS FAKULTETO
VERSLO TEISĖS KATEDRA**

**VYTAUTAS BRADAUSKAS
(Verslo teisės programa)**

**INVESTICINIŲ PASLAUGŲ TEIKIMAS KAIP
LICENCIJUOJAMA VEIKLA
Magistro baigiamasis darbas**

Darbo vadovas – dr. Tomas Talutis

Vilnius, 2009

TURINYS

IVADAS	4
1. INVESTICINĖS PASLAUGOS IR LICENCIJUOJAMA VEIKLA	7
1.1. Licencijuojamos veiklos samprata	7
1.2. Investicinių paslaugų teikimas – licencijuojamos veiklos rūšis	10
1.2.1. Investicinių paslaugų samprata	10
1.2.2. Poreikis licencijuoti investicinių paslaugų teikimą	13
2. INVESTICINIŲ PASLAUGŲ LICENCIJAVIMAS	15
2.1. Subjektai, turintys teisę teikti investicines paslaugas.....	15
2.2. Finansų maklerio įmonės licencijos išdavimo sąlygos.....	16
2.2.1. Reikalavimai, keliami finansų maklerio įmonės vadovams	16
2.2.2. Reikalavimai, keliami finansų maklerio įmonės akcininkams.....	18
2.2.3. Finansų maklerio įmonei keliami organizaciniai reikalavimai	20
2.2.4. Finansų maklerio įmonės kapitalui keliami reikalavimai	24
2.2.5. Veiklos programa (verslo planas), jos teisinė reikšmė	24
2.3. Finansų maklerio įmonės licencijos išdavimo procedūra.....	25
2.4. Atsisakymo išduoti licenciją ir licencijos galiojimo panaikinimo pagrindai.....	26
2.5. Finansų patarėjo įmonės licencijos išdavimo sąlygos ir tvarka	31
2.6. Kredito įstaigų licencijavimo ypatumai.....	32
2.7. Valdymo įmonių licencijavimo ypatumai	33
3. INVESTICINIŲ PASLAUGŲ TEISINIO REGULIAVIMO TAIKymo IŠIMTYS IR SANTYKIS SU KITŲ PANAŠIŲ PASLAUGŲ TEISINIU REGULIAVIMU	34
3.1. Pagrindinės investicinių paslaugų teikimui nustatytų reikalavimų taikymo išimtys	34
3.2. Investicinių paslaugų teisinio reguliavimo santykis su kitais reguliaciniais režimais	34
3.2.1. Investicinio gyvybės draudimo teisinis reguliavimas.....	34
3.2.2. Kolektyvinio investavimo subjektų veiklos teisinis reguliavimas	36
3.2.3. Pensijų fondų veiklos teisinis reguliavimas.....	37
4. INVESTUOTOJŲ INTERESŲ TEISINĖ APSAUGA	40
4.1. Investuotojų apsaugos ypatumai	40
4.2. Informacijos klientams teikimas	45
4.3. Įsipareigojimų investuotojams draudimo sistema.....	50
5. ATSKIRŲ INVESTICINIŲ PASLAUGŲ TEIKIMO YPATUMAI	53
5.1. Investavimo rekomendacijų teikimas.....	53
5.2. Finansinių priemonių portfelio valdymas.....	55

5.3. Klientų pavedimų vykdymas	56
IŠVADOS IR SIŪLYMAI	59
LITERATŪROS SĄRAŠAS	62
SANTRAUKA	67
SUMMARY	69

IVADAS

Temos aktualumas ir naujumas. Investavimas finansų rinkose – labai rizikinga veikla, galinti sąlygoti ne tik tam tikrą naudą, bet ir labai didelius nuostolius investuojantiems. Todėl svarbu, kad investicinių paslaugų teikimas būtų tinkamai reguliuojamas ir užtikrintų investuotojų interesų apsaugą. Kadangi Lietuvoje investicinės paslaugos sparčiai populiarėja, šių paslaugų teikimo teisinio reguliavimo analizė tapo itin aktuali. Be to, investicinių paslaugų teikimo kaip licencijuojamos veiklos analizės poreikį sąlygoja ir tai, kad siekiant Europos Sąjungos (toliau – ES) mastu užtikrinti aukšto lygio investuotojų interesų apsaugą ir kartu tokiu būdu visoje ES suvienodinti reikalavimus ir nustatyti vieningą standartą investicinių paslaugų teikimui, 2004 m. balandžio 21 d. buvo priimta ES finansinių priemonių rinkų direktyva¹ (angl. *Markets in Financial Instruments Directive*) (toliau – MiFID), kuri nustatė naujus reikalavimus investicinių paslaugų teikimui. 2006 m. rudenį Europos Komisija dar priėmė MiFID papildantį reglamentą² bei direktyvą³ dėl MiFID įgyvendinimo. MiFID numatytas investicinių paslaugų teikimo teisinis reguliavimas buvo perkeltas ir į Lietuvos Respublikos nacionalinę teisę⁴. Temos aktualumą patvirtina ir tai, kad iki šiol investicinių paslaugų teikimas kaip licencijuojama veikla Lietuvos teisės moksle detalai nebuvo analizuojamas. Šia tema Lietuvoje nėra parengta jokių mokslinių tyrimų, studijų, mokslinių straipsnių ar kitos teisinės literatūros. Atsižvelgiant į tai, investicinių paslaugų teikimo kaip licencijuojamos veiklos analizė yra itin aktuali.

Problemiškumas. Praktikoje neretai pasitaiko atvejų, kuomet tam tikros ūkinės-komercinės veiklos licencijavimas yra nepagrįstas, neaiškus ir neadekvatus, tam tikros veiklos licencijavimas numatomas ne įstatymuose, bet poįstatyminiuose teisės aktuose, nustatomi reikalavimai, kurie praktikoje yra sunkiai įgyvendinami arba sukelia neproporcingus kaštus verslo subjektams ir panašiai. Kaip jau buvo minėta, investicinių paslaugų teikimo teisinis reglamentavimas Lietuvoje nėra pakankamai išanalizuotas, todėl nėra aišku ir kyla klausimas ar apskritai investicinių paslaugų licencijavimas yra reikalingas, o jeigu reikalingas, tai ar investicinių paslaugų teikimui nustatyti reikalavimai yra pagrįsti, aiškūs, racionalūs ir

¹ 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/39/EB dėl finansinių priemonių rinkų, iš dalies keičianti Tarybos direktyvas 85/611/EEB, 93/6/EEB ir Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2000/12/EB bei panaikinanti Tarybos direktyvą 93/22/EB (OL 2004 m. specialusis leidimas, 6 skyrius, 7 tomas, p. 263).

² 2006 m. rugpjūčio 10 d. Komisijos reglamentas (EB) Nr. 1287/2006, įgyvendinantis Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2004/39/EB dėl investicinėms įmonėms taikomų apskaitos dokumentų tvarkymo reikalavimų, informacijos apie sandorius pateikimo, rinkos skaidrumo, leidimų prekiauti finansinėmis priemonėmis ir toje direktyvoje apibrėžtų sąlygų (OL 2006 L 241, p. 1).

³ 2006 m. rugpjūčio 10 d. Komisijos direktyva 2006/73/EB, kuria įgyvendinama Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/39/EB dėl investicinių įmonių organizacinių reikalavimų ir veiklos sąlygų bei toje direktyvoje apibrėžti terminai (OL 2006 L 241, p. 26).

⁴ Lietuva kaip ir kitos ES valstybės narės iki 2007 m. sausio 31 d. privalėjo priimti MiFID įgyvendinančius nacionalinius teisės aktus ir nuo 2007 m. lapkričio 1 d. pradėti juos taikyti.

proporcingi siekiamų tikslų atžvilgiu, ar esamas investicinių paslaugų teikimo teisinis reguliavimas užtikrina ir leidžia pasiekti investicinių paslaugų licencijavimu siekiamų tikslų.

Darbo objektas. Investicinių paslaugų teikimo kaip licencijuojamos veiklos teisinis reglamentavimas Lietuvoje.

Darbo dalykas. Investicinių paslaugų teikimą reglamentuojantys ES ir Lietuvos Respublikos teisės aktai, teisės aktų projektai, aiškinamieji raštai, ES, Lietuvos Respublikos institucijų, teismų (nors reiktų pažymėti, kad teismų praktika investicinių paslaugų teikimo srityje yra labai menka) praktika aiškinant ir taikant investicinių paslaugų teikimą reglamentuojančius teisės aktus, mokslinė literatūra.

Darbo tikslas. Šio darbo tikslas – išanalizuoti investicinių paslaugų teikimui kaip licencijuojamai veiklai keliamus reikalavimus ir įvertinti ar investicinių paslaugų licencijavimas, reikalavimai, keliami investicinių paslaugų teikimui yra pagrįsti, aiškūs ir proporcingi siekiamų tikslų atžvilgiu, ar esamas investicinių paslaugų teikimo teisinis reguliavimas užtikrina investuotojų interesų apsaugą.

Darbo uždaviniai. Darbo tikslui pasiekti keliami šie uždaviniai:

- 1) Pateikti licencijuojamos veiklos ir investicinių paslaugų sampratą, aptarti investicinių paslaugų licencijavimo tikslumą;
- 2) Išanalizuoti ir įvertinti finansų maklerio įmonės licencijos išdavimo sąlygas, procedūrą, atsisakymo išduoti licenciją bei licencijos galiojimo panaikinimo pagrindus, taip pat kitų subjektų, turinčių teisę teikti investicines paslaugas, licencijavimo ypatumus;
- 3) Aptarti pagrindines investicinių paslaugų teikimui nustatytų reikalavimų taikymo išimtis bei santykį su kitais reguliaciniais režimais;
- 4) Išnagrinėti ir įvertinti investuotojų interesų teisinės apsaugos priemones;
- 5) Atlikti atskirų investicinių paslaugų teikimo analizę.

Hipotezė. Investicinių paslaugų teikimo teisinis reglamentavimas yra pagrįstas, aiškus ir proporcingas siekiamų tikslų atžvilgiu bei užtikrina efektyvią investuotojų interesų apsaugą.

Tyrimo metodai. Atliekant tyrimą buvo naudojami teoriniai (apibendrinimas, dedukcija, indukcija, lyginimas, analogija) bei empiriniai (dokumentų analizė) mokslinio tyrimo metodai.

Darbo šaltiniai. Teisės aktai, mokslinė literatūra, informacija, pateikta Lietuvos Respublikos ir ES institucijų interneto svetainėse.

Darbo reikšmė. Darbas yra reikšmingas tiek teoriniu, tiek praktiniu požiūriu. Darbe, išanalizavus teismų, kompetentingų valdžios institucijų praktiką, yra atskleidžiama investicinių paslaugų teikimą reglamentuojančių teisės aktų tikroji reikšmė, susistemintai atskleidžiami investicinių paslaugų teikimui keliami reikalavimai, pateikiamas jų įvertinimas. Atlikus

investicinių paslaugų teikimo kaip licencijuojamos veiklos analizę, remiantis gautais rezultatais yra pateikiami pasiūlymai kaip patobulinti investicinių paslaugų teikimo teisinį reglamentavimą.

Darbo struktūra. Darbą sudaro įvadas, penkios dėstomosios dalis, išvados, pasiūlymai, naudotos literatūros sąrašas, santraukos lietuvių ir anglų kalbomis.

Pirmoje darbo dalyje atskleidžiama licencijuojamos veiklos ir investicinių paslaugų samprata, aptariamas investicinių paslaugų licencijavimo reikalingumas.

Antroje darbo dalyje analizuojamos ir vertinamos finansų maklerio įmonės licencijos išdavimo sąlygos, licencijos išdavimo procedūra, atsisakymo išduoti licenciją bei licencijos galiojimo panaikinimo pagrindai. Šioje dalyje taip pat nagrinėjami ir kitų investicines paslaugas teikiančių subjektų licencijavimo ypatumai.

Trečioje dalyje aptariamos pagrindinės investicinių paslaugų teisinio reguliavimo taikymo išimtys bei kolektyvinio investavimo subjektų, pensijų fondu veiklos bei investicinio gyvybės draudimo teisinis reglamentavimas.

Ketvirta darbo dalis skirta investuotojų interesų teisinės apsaugos analizei ir vertinimui. Šioje dalyje nagrinėjami klientų apsaugos ypatumai, pagrindinės klientų interesų apsaugos priemonės.

Penktoje dalyje analizuojamas investavimo rekomendacijų teikimas, finansinių priemonių portfelio valdymas, klientų pavedimų vykdymas. Įvertinami šių atskirų investicinių paslaugų teikimui nustatyti reikalavimai.

Baigiamojoje darbo dalyje pateikiamos apibendrintos išvados ir pasiūlymai.

1. INVESTICINĖS PASLAUGOS IR LICENCIJUOJAMA VEIKLA

1.1. Licencijuojamos veiklos samprata

Lietuvos Respublikos civilinio kodekso (toliau – LR CK) 2.74 straipsnio 1 dalyje nurodyta, kad privatieji juridiniai asmenys gali turėti ir įgyti bet kokias civilines teises ir pareigas, išskyrus tas, kurioms atsirasti reikalingos tokios fizinio asmens savybės kaip lytis, amžius bei giminystė⁵. Juridiniai asmenys yra teisės subjektai, kurie kaip ir fiziniai asmenys, gali būti civilinių teisinių santykių dalyviais, turėti civilines teises ir pareigas. Vienas iš juridinio asmens, kaip civilinės teisės subjekto, elementų yra jo teisnumas. Skirtingai nei fizinių asmenų, juridinių asmenų teisnumas ir veiksnumas atsiranda kartu. Juridinio asmens teisnumas – tai galėjimas turėti subjektines teises ir pareigas, o juridinio asmens veiksnumas – galėjimas savarankiškai, savo veiksmais įgyti teises, pareigas ir jas įgyvendinti⁶. Taigi, kaip numatyta LR CK 2.74 straipsnio 1 dalyje, juridiniai asmenys gali užsiimti bet kokia teisėta ūkine – komercine ar kitokia veikla, o juridinių asmenų teisnumas, kaip nustato LR CK 2.75 straipsnio 1 dalis, gali būti ribojamas tik išimtiniais atvejais ir negali būti apribotas kitaip, kaip tik įstatymų nustatytais pagrindais ir tvarka. LR CK 2.76 straipsnis draudžia teisės aktuose diskriminaciniais tikslais nustatyti skirtingas teises, pareigas ar privilegijas pavieniams juridiniams asmenims. Ir nors teisinis reguliavimas turėtų kuo mažiau kištis į privačius santykius, neišvengiamai yra tam tikrų veiklos rūšių, kurios yra susijusios su didesniu pavojumi žmogaus gyvybei, sveikatai, aplinkai, asmenų turtui, kitoms jų teisėms ir teisėtiems interesams. Netinkamas, neprofesionalus tam tikros veiklos vykdymas gali sukelti grėsmę žmonių gyvybei, sveikatai, turtui ir pažeisti kitas įstatymų saugomas asmenų teisės ir teisėtus interesus. Dėl šios priežasties, asmenims, norintiems užsiimti tam tikra veikla, gali reikėti papildomų įgūdžių, specialių gebėjimų, tam, kad vykdant tokią veiklą nebūtų pažeistos teisės saugomos vertybės. Todėl, nors ir LR CK 2.74 straipsnio 1 dalyje nurodyta, kad privatieji juridiniai asmenys gali turėti ir įgyti bet kokias civilines teises ir pareigas, principas, kad juridinių asmenų teisnumas yra neribojamas, nėra absoliutus ir tam tikros veiklos arba juridinių asmenų teisinės formos atžvilgiu jis gali būti ribojamas. Taigi, kaip jau buvo minėta, išimtiniais atvejais, remiantis įstatymais ir jų nustatyta tvarka, juridinių asmenų teisnumas gali būti ribojamas, ir vienas iš tokių ribojimo atvejų yra juridinių asmenų veiklos licencijavimas.

LR CK 2.77 straipsnio 1 dalyje nurodyta, kad įstatymų nustatytais atvejais juridiniai asmenys gali imtis tam tikros rūšies veiklos tik gavę įstatymų nustatyta tvarka išduotą licenciją.

⁵ Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas // Valstybės žinios. 2000, Nr. 74 – 2262.

⁶ Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Antroji knyga. Asmenys. Pirmasis leidimas. Vilnius: Justitia, 2002. P. 169.

Juridinis asmuo privalo turėti visas licencijas (leidimus), kurios įstatymuose numatytos kaip būtinos jo veiklos sąlygos (LR CK 2.77 straipsnio 2 dalis).

Taigi, specifinės veiklos rūšys, tokios kaip alkoholio produktų, tabako ir tabako gaminių gamyba ir prekyba, keleivių ir krovinių vežimas laivais tarptautiniais maršrutais, narkotinių ir psichotropinių vaistų bei vaistinių medžiagų gamyba, farmacinė veikla, sveikatos priežiūros paslaugų teikimas, nefasuotų naftos produktų didmeninė prekyba, ginklų, šaudmenų ir jų dalių gamyba, prekyba ginklais, šaudmenimis, jų dalimis, branduolinių ir radioaktyviųjų medžiagų bei jų atliekų saugojimas, branduolinės energetikos objektų eksploatavimas, jonizuojančios spinduliuotės šaltinių gamyba ir prekyba, azartinių lošimų ir lažybų organizavimo veikla bei kitos juridinių asmenų veiklos sritys, susijusios su padidėjusiu pavojumi žmogaus gyvybei, sveikatai, aplinkai, valstybės nacionaliniam saugumui, kitoms asmenų teisėms ir teisėtiems interesams, yra licencijuojamos ir asmenys užsiimti tokia veikla gali tik gavę įstatymų nustatyta tvarka išduotą licenciją⁷.

Lietuvių kalbos žodyne yra pateikiama tokia žodžio „licencija“ reikšmė: 1) valstybės organų duodamas leidimas įvežti iš užsienio ar išvežti į užsienį prekes; 2) leidimas, galiojimas, naudojimo teisė⁸. Teisinėje literatūroje licencija apibrėžiama kaip oficialus dokumentas, kuriuo įmonėms, įstaigoms, organizacijoms, privatiems asmenims suteikiama teisė verstis tam tikros rūšies veikla⁹. Licencija – tai dokumentas, suteikiantis teisę verstis licencijoje nurodyta veikla¹⁰. Taigi licencija yra oficialus kompetentingos institucijos išduotas dokumentas, suteikiantis teisę užsiimti tam tikros rūšies veikla ir yra būtinas, norint vykdyti tam tikros rūšies veiklą.

Įstatymų numatytas tam tikrų veiklos rūšių licencijavimas, kaip jau buvo minėta, nėra laikomas diskriminaciniu juridinių asmenų teisnumo ribojimu, tačiau veiklos licencijavimas negali ir neturi būti savitiksliis. Kaip nustatyta LR CK 1.2 straipsnio 2 dalyje, bet koks civilinių teisių ribojimas turi būti būtinas viešajai tvarkai, geros moralės principams, žmonių sveikatai ir gyvybei, asmenų turtui, jų teisėms ir teisėtiems interesams apsaugoti. Todėl tam tikrą veiklą galima licencijuoti tik atsižvelgiant į LR CK 1.2 straipsnio 2 dalies reikalavimus ir civilinių

⁷ Pažymėtina, jog tam tikrais atvejais norint pradėti vykdyti tam tikrą veiklą reikia gauti ne licenciją, bet leidimą, atestatą, sertifikatą ar kitą panašiai įvardinamą dokumentą. Pavyzdžiui, rengti ypatingų statinių projektus arba vykdyti ypatingų statinių statybą turi teisę tik tie asmenys, kurie yra gavę Vyriausybės įgaliotos institucijos šios veiklos atestatą; verstis turto vertinimo veikla turi teisę tik įmonės, turinčios Lietuvos Respublikos audito, apskaitos ir turto vertinimo instituto išduotą kvalifikacijos atestatą. Dar kitais atvejais tam tikros veiklos vykdymas yra siejamas ne su oficialaus dokumento gavimu, bet su registracijos reikalavimu, t.y. kuomet asmenys, norintys užsiimti tam tikra veikla, turi teisę pradėti vykdyti tokią veiklą tik kai yra įtraukiami į specialų registrą, į kurį gali būti įtraukiami tik nustatytus reikalavimus atitinkantys asmenys. Pavyzdžiui, užsiimti lobistine veikla gali tik tie fiziniai ar juridiniai asmenys, kurie yra įrašyti į lobistų sąrašą.

⁸ Lietuvių kalbos žodynas. //http://www.lkz.lt/startas.htm; prisijungimo laikas: 2009-06-22.

⁹ Andriuškevičius A. Administracinės teisės principai ir normų ribos. – Vilnius: VĮ Teisinės informacijos centras, 2004. P. 93.

¹⁰ Kiršienė J., Pakalniškis V., Ruškytė R., Vitkevičius P. Civilinė teisė. Bendroji dalis. I tomas. – Vadovėlis. Vilnius: Lietuvos teisės universiteto Leidybos centras, 2003. P. 184.

santykių teisinio reguliavimo principus, ir visų pirma – proporcingumo principą¹¹. Kadangi ūkinės komercinės veikos licencijavimas neturi būti savitiksliis, siekiant užtikrinti Lietuvos Respublikos Konstitucijoje įtvirtintus nesikišimo į privačius santykius, ūkinės veiklos laisvės principus, tam tikros veiklos sritys turėtų būti licencijuojamos tik tokiais atvejais, kai tam tikros veiklos vykdymas yra neabejotinai susijęs su didesniu pavojumi asmenų teisėms ir teisėtiems interesams, o kitų priemonių apsaugoti tokias teises ir teisėtus interesus nėra.

Lietuvos Respublikoje nėra vieningos licencijų išdavimo sistemos, konkrečias veiklos sritis, kuriomis užsiimti reikalinga licencija, nustato skirtingi atitinkamą veiklą reglamentuojantys įstatymai. Licencijavimo taisyklės, kaip numatyta LR CK 2.78 straipsnio 1 dalyje, tvirtina Vyriausybė arba įstatymų nustatytais atvejais kita valstybės ar savivaldybės institucija. Licencijavimo taisyklės gali būti nustatytos ir pačiame licencijuojamą veiklą numatančiame įstatyme. Licencijavimo taisyklių turiniui keliami reikalavimai nustatyti LR CK 2.78 straipsnio 2 dalyje. LR CK 2.79 straipsnyje, reglamentuojančiame licencijų išdavimą, be kitą ko nurodyta, kad licencijos turi būti išduodamos tik neterminuotam laikui, atsisakymas išduoti licenciją turi būti pagrįstas ir motyvuotas. Kaip jau buvo minėta, licencijavimas turi būti pagrįstas tikslingumu ir proporcingumu. Todėl licencijavimo taisyklės, jose nustatyti reikalavimai turi būti pagrįsti, motyvuoti, adekvatūs ir proporcingi licencijavimu siekiamų tikslų atžvilgiu. Atsižvelgiant į tai, Lietuvos Respublikos Vyriausybė 2004 m. kovo 15 d. nutarimu Nr. 274 patvirtino ūkinės komercinės veiklos licencijavimo metodinius nurodymus (toliau – Metodiniai nurodymai)¹², kurie nustato bendruosius ūkinės komercinės veiklos licencijavimo principus, tokius kaip tikslingumas, nešališkumas, skaidrumas, visuotinumas (nediskriminavimas), racionalumas, efektyvumas, proporcingumas, ir jų įgyvendinimą bei reikalavimus, kurių laikantis licencijuojama ūkinė komercinė veikla¹³.

Kaip jau buvo minėta, konkrečias veiklos sritis, kuriomis užsiimti reikalinga licencija, nustato skirtingi atitinkamą veiklą reglamentuojantys įstatymai. Tačiau atkreiptinas dėmesys, kad Lietuvai tapus ES nare, Lietuva įsipareigojo perimti ir vykdyti ES teisės aktus, tame tarpe ir licencijavimo srityje. ES teisės aktai yra priimami reglamentų, direktyvų ar kitų teisės aktų forma. Direktyvos tikslai yra privalomi valstybėms narėms, tačiau joms leidžiama pasirinkti direktyvos tikslų įgyvendinimo formas ir būdus. Direktyvoms įgyvendinti yra priimami nacionaliniai teisės aktai. Tuo tarpu reglamentai yra visa apimtimi privalomi ir tiesiogiai taikomi visose valstybėse narėse, jiems įgyvendinti nereikia priimti nacionalinių teisės aktų. Todėl svarbu pažymėti, kad tam tikros veiklos licencijavimas gali būti numatytas ne tik Lietuvos

¹¹ Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Antroji knyga. Asmenys. Pirmasis leidimas. Vilnius: Justitia, 2002. P. 173.

¹² Atkreiptinas dėmesys, jog be kitų išimčių, šie metodiniai nurodymai netaikomi finansų įstaigų veiklai.

¹³ Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2004 m. kovo 15 d. nutarimas Nr. 274 „Dėl ūkinės komercinės veiklos licencijavimo metodinių nurodymų patvirtinimo“// Valstybės žinios. 2004, Nr. 41-1333.

Respublikos Seimo priimtuose įstatymuose, bet ir ES reglamentuose. Tokia nuostata yra įtvirtinta ir Metodiniuose nurodymuose, kurių 6 punkte nurodyta, kad licencijuojama tik tų rūšių ūkinė komercinė veikla, kurios licencijavimas nustatytas Lietuvos Respublikos įstatymuose ar Europos Sąjungos reglamentuose. Be to, reiktų paminėti, jog nemaža dalis Lietuvos Respublikos įstatymuose numatytų veiklos sričių yra licencijuojamos būtent įgyvendinant ES direktyvas¹⁴.

Apibendrinus būtų galima pateikti tokį licencijuojamos veiklos apibrėžimą: licencijuojama veikla – tai įstatymų (bei ES reglamentų) numatyta specifinė tam tikros rūšies veikla, susijusi su didesniu pavojumi viešajai tvarkai, geros moralės principams, žmonių sveikatai ir gyvybei, asmenų turtui, jų teisėms ir teisėtiems interesams ar kitoms teisės ginamoms vertybėms, ir kuria užsiimti galima tik gavus nustatyta tvarka kompetentingos institucijos išduotą licenciją, kuri yra numatyta kaip būtina tokios veiklos vykdymo sąlyga.

1.2. Investicinių paslaugų teikimas – licencijuojamos veiklos rūšis

1.2.1. Investicinių paslaugų samprata

Investicinės paslaugos gali būti apibrėžiamos kaip finansinio tarpininkavimo srityje teikiamos paslaugos, siekiant investuoti turimas vertybes¹⁵. Lietuvos Respublikos finansų įstaigų įstatymo 3 straipsnio 8 dalyje investicinės paslaugos yra įvardijamos kaip finansinių paslaugų rūšis¹⁶. Bendriausia prasme investicinės paslaugos galėtų būti suprantamos kaip atitinkamų subjektų teikiamos paslaugos, susijusios su asmenų turto investavimu finansinių priemonių rinkose. Lietuvos Respublikos finansų ministerija, pristatydama savo veiklos sritis, nurodo, kad investicinės paslaugos apima šias pagrindines finansines veiklas: vertybinių popierių apyvarta, su viena ar keliomis finansinėmis priemonėmis susijusi veikla (investicinė veikla), kolektyvinio investavimo subjektų veikla¹⁷. Dėl kolektyvinio investavimo subjektų veiklos priskyrimo investicinėms paslaugoms, manytume, būtų galima abejoti, kadangi investicinių paslaugų teikimą reglamentuojančiuose teisės aktuose, kolektyvinių investavimo subjektų veikla nėra priskiriama prie investicinių paslaugų, be to, Lietuvos Respublikos finansų įstaigų įstatymo 3 straipsnyje, investicinės paslaugos ir kolektyvinio investavimo subjektų veikla yra išskiriamos kaip atskiros finansinių paslaugų rūšys.

¹⁴ Pavyzdžiui, Lietuvos Respublikos ginklų ir šaudmenų kontrolės įstatymu įgyvendinama 1991 m. birželio 18 d. Tarybos direktyva 91/477/EEB dėl ginklų įsigijimo ir laikymo kontrolės, Lietuvos Respublikos farmacinės veiklos įstatymu įgyvendinama 2001 m. lapkričio 6 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2001/83/EB dėl Bendrijos kodekso, susijusio su žmonėms skirtais vaistais.

¹⁵ Interneto enciklopedija „Wikipedia“. http://lt.wikipedia.org/wiki/Investicin%C4%97s_paslaugos; prisijungimo laikas 2008-11-14.

¹⁶ Lietuvos Respublikos finansų įstaigų įstatymas // Valstybės žinios. 2002, Nr. 91-3891.

¹⁷ LR finansų ministerijos internetinis tinklapis. http://www.finmin.lt/c/portal/layout?p_1_id=PUB.1.74; prisijungimo laikas – 2008-12-17.

Šiuo metu pagrindinis investicinių paslaugų teikimą Lietuvos Respublikoje reglamentuojantis teisės aktas yra 2007 m. sausio 18 d. priimtas Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymas (toliau – LR FPRĮ), kuriame yra pateiktas baigtinis licencijuojamų investicinių paslaugų sąrašas¹⁸.

LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalyje nurodyta, kad investicinės paslaugos ir investicinė veikla yra su viena ar keliomis finansinėmis priemonėmis¹⁹ susijusios šios paslaugos ir veikla:

1) pavedimų priėmimas ir perdavimas (t.y. kuomet subjektas, teikiantis investicines paslaugas, priima kliento pavedimą dėl vienos ar kelių finansinių priemonių, tačiau jį vykdyti perduoda kitiems subjektams);

2) pavedimų vykdymas klientų sąskaita (t.y. veikla, kuria siekiama kliento sąskaita sudaryti pirkimo–pardavimo sandorius dėl vienos ar kelių finansinių priemonių);

3) sandorių sudarymas savo sąskaita (t.y. kuomet subjektas, teikiantis investicines paslaugas, sudaro sandorius dėl vienos ar kelių finansinių priemonių savo lėšomis);

4) finansinių priemonių portfelio valdymas (t.y. klientų portfelių, kuriuos sudaro viena ar daugiau finansinių priemonių, valdymas savo nuožiūra pagal individualų kiekvieno kliento pavedimą);

5) investavimo rekomendacijų teikimas (t.y. subjekto, teikiančio investicines paslaugas arba kliento iniciatyva klientui teikiama asmeninio pobūdžio rekomendacija dėl vieno ar kelių sandorių, susijusių su finansinėmis priemonėmis);

6) finansinių priemonių pasirašymas ir (arba) platinimas išipareigojant jas išplatinti;

7) finansinių priemonių platinimas be išipareigojimo jas išplatinti;

8) daugiašalės prekybos sistemos administravimas (t.y. administravimas daugiašalės prekybos sistemos, kurioje pagal savo nuožiūra neleidžiančias veikti taisykles yra suderinami trečiųjų asmenų ketinimai pirkti ir parduoti finansines priemones, sąlygojantys sandorių dėl finansinių priemonių sudarymą; daugiašalės prekybos sistema yra alternatyva reguliuojamai rinkai).

Vienas pagrindinių investicinių paslaugų požymių yra tas, kad investicinėmis paslaugomis yra laikomos tik tos LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalyje nurodytos paslaugos, kurios yra susijusios su LR FPRĮ 3 straipsnio 14 dalyje nurodytomis finansinėmis priemonėmis. Todėl, pavyzdžiui, rekomendacijų teikimas dėl investavimo į nekilnojamąjį turtą (rekomendacija įsigyti tam tikrą nekilnojamojo turto objektą), dėl investavimo į auksą (rekomendacija įsigyti aukso luitų) arba tarpininkavimo paslaugos prekiaujant valiutomis pasaulinėje „Forex“ valiutų rinkoje

¹⁸ Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymas // Valstybės žinios. 2007, Nr. 17-627.

¹⁹ Finansinė priemonė – tai bet kuri iš LR FPRĮ 3 straipsnio 4 dalyje nurodytų priemonių.

nėra laikoma investicinių paslaugų teikimu, kadangi LR FPRĮ prasme nei nekilnojamas turtas, nei auksas, nei valiuta nėra laikomi finansinėmis priemonėmis.

Skirtingai nei iki LR FPRĮ priėmimo galiojusiam Lietuvos Respublikos vertybinių popierių rinkos įstatyme, LR FPRĮ greta sąvokos „investicinės paslaugos“ atsirado sąvoka „investicinė veikla“. Tačiau LR FPRĮ šios sąvokos atskirai nėra apibrėžiamos ir šiame įstatyme yra pateikiamas vienas bendras „investicinių paslaugų ir investicinės veiklos“ apibrėžimas. Šis apibrėžimas apima ne tik veiklą, kuri yra aiškus investicinių paslaugų teikimas, pavyzdžiui pavedimų vykdymas klientų sąskaita, bet ir kitą veiklą, ypač „sandorių sudarymą savo sąskaita“, kuri tam tikromis aplinkybėmis gali būti vykdoma kaip investicinė paslauga (pavyzdžiui, kai įmonės prekiauja su klientu), o kitais atvejais gali būti vykdoma tik pačios įmonės interesais²⁰. Toliau LR FPRĮ (ir šiame darbe) kalbant apie LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalyje nurodytas „investicines paslaugas ir investicinę veiklą“ yra naudojamas „investicinių paslaugų“ terminas.

Atkreiptinas dėmesys, jog LR FPRĮ yra numatytos dviejų tipų paslaugos: pagrindinės (LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalyje numatytos investicinės paslaugos) ir papildomos (LR FPRĮ 3 straipsnio 22 dalyje numatytos papildomos paslaugos). Tačiau, nors subjekto, turinčio teisę teikti investicines paslaugas, licencijoje be investicinių paslaugų (kurias toks subjektas turi teisę teikti) taip pat gali būti nurodytos viena ar kelios papildomos paslaugos, licencija nėra išduodama vien tik papildomoms paslaugoms teikti. Tai reiškia, jog atskirai vien tik papildomu paslaugų teikimas nėra licencijuojama veikla²¹. Tačiau, pažymėtina, jog tam tikrų papildomų paslaugų negali teikti bet kuris subjektas. Pavyzdžiui, pagal Lietuvos Respublikos užsienio valiutos Lietuvos Respublikoje įstatymo 3 straipsnio 1 dalį litus į užsienio valiutą, užsienio valiutą į litus ar vieną užsienio valiutą į kitą užsienio valiutą turi teisę keisti kredito įstaigos, turinčios tokiai veiklai įstatymų nustatyta tvarka išduotus leidimus (licencijas), ir finansų maklerio įmonės, kai tai yra susiję su investicinių paslaugų teikimu²². Remiantis LR FPRĮ 65 straipsnio 1 dalimi, atidaryti ir tvarkyti finansinių priemonių asmenines sąskaitas turi teisę tik finansų maklerio įmonės, licencijuotos kredito įstaigos ir Centrinis depozitoriumas.

Pažymėtina, kad iki LR FPRĮ priėmimo galiojusiam Lietuvos Respublikos vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatyme, priimtame 1996 m. sausio 16 d., investicinių paslaugų sąvoka nebuvo naudojama²³. Minėto įstatymo 12 straipsnio 2 dalyje buvo tik nurodyta kokia veikla gali verstis finansų maklerio įmonės (pavyzdžiui, tarpininkauti vertybinių popierių viešojoje apyvartoje, pirkti ar parduoti vertybinius popierius savo ar klientų vardu ir už savo ar

²⁰ Matthew Elderfield. A Practitioner's Guide to MiFID. – City & Financial Publishing, 2007. P. 31.

²¹ Pažymėtina, kad dalis LR FPRĮ 3 straipsnio 22 dalyje numatytų papildomų paslaugų (pvz., finansinių priemonių saugojimas, apskaita, tvarkymas) anksčiau galiojusiam Lietuvos Respublikos vertybinių popierių rinkos įstatyme buvo laikomos investicinėmis paslaugomis.

²² Lietuvos Respublikos užsienio valiutos Lietuvos Respublikoje įstatymas // Valstybės žinios. 1993, Nr. 28-640.

²³ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatymas // Valstybės žinios. 1996, Nr. 16-412.

klientų lėšas, konsultuoti investavimo į vertybinius popierius klausimais, valdyti klientų vertybinių popierių portfelius, saugoti klientų vertybinius popierius; konsultuoti emitentus vertybinių popierių emisijos ir investicijų pritraukimo klausimais ir kt.). Investicijų valdymo ir konsultavimo įmonės galėjo tik konsultuoti trečiąsias šalis investavimo į vertybinius popierius klausimais. 2002 m. balandžio 1 d. įsigaliojęs Lietuvos Respublikos vertybinių popierių rinkos įstatymas įvedė investicinių paslaugų sąvoką²⁴. Vertybinių popierių rinkos įstatymo 2 straipsnio 11 dalyje buvo nurodyta, kad investicinės paslaugos tai: pavedimų dėl vertybinių popierių priėmimas ir perdavimas; pavedimų įsigyti ar perleisti vertybinius popierius vykdymas klientų sąskaita; pavedimų įsigyti arba perleisti vertybinius popierius vykdymas savo sąskaita; klientų vertybinių popierių portfelių valdymas; vertybinių popierių platinimas pagal susitarimą su emitentu, įsipareigojant arba neįsipareigojant jo emisiją išplatinti; vertybinių popierių saugojimas, apskaita ir tvarkymas; paskolos, kuria siekiama suteikti galimybę klientui vykdyti operaciją su vertybiniais popieriais, suteikimas, jeigu jos davėjas yra susijęs su ta operacija; konsultavimas investavimo į vertybinius popierius klausimais.

Taigi, investicinės paslaugos – tai su viena ar keliomis finansinėmis priemonėmis susijusios LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalyje numatytos paslaugos.

1.2.2. Poreikis licencijuoti investicinių paslaugų teikimą

Investicinių paslaugų teikimas yra veikla, neabejotinai susijusi su, visų pirma, didesniu pavojumi asmenų turtui ir turtiniams interesams. Netinkamai, nekokybiškai suteiktos investicinės paslaugos gali sąlygoti įvairaus masto asmenų turto praradimus ir kitų iš to kylančių neigiamų padarinių atsiradimą (pavyzdžiui, netinkama, t.y. neįvertinus asmens finansinės patirties, materialinės padėties, investavimo tikslų ir kitų reikšmingų aplinkybių, investavimo rekomendacija, gali sąlygoti neteisingą ir nepagrįstą asmens investicinį sprendimą, dėl ko pastarasis galėtų patirti neprognozuotų materialinių nuostolių). Subjektai, teikiantys investicines paslaugas, be jokios abejonės, privalo turėti atitinkamą kompetenciją, organizacinę struktūrą, pakankamus išteklius, kad galėtų efektyviai, kokybiškai ir profesionaliai teikti investicines paslaugas. Veiksmingos finansinių priemonių rinkos užtikrinimas ir investuotojų apsauga yra vieni iš pagrindinių valstybės uždavinių finansų srityje. Tinkamai sureguliuotas investicinių paslaugų teikimo procesas yra neatsiejamai susijęs su šių uždavinių įgyvendinimu. Nereguliuojamas investicinių paslaugų teikimas leistų šia veikla užsiimti nekompetentingiems asmenims, nesugebantiems užtikrinti tinkamo investicinių paslaugų teikimo, kas sąlygotų ne tik investuotojų teisių ir interesų pažeidimus, bet ir keltų pavojų sąžiningam, efektyviam finansinių priemonių rinkų veikimui. Siekiant įgyvendinti ir apsaugoti tiek investuotojų, tiek kitų finansinių

²⁴ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių rinkos įstatymas // Valstybės žinios. 2001, Nr. 112-4074.

priemonių rinkų dalyvių teises ir teisėtus interesus, yra būtina reguliuoti investicinių paslaugų teikimą.

Todėl, manytume, kad yra tikslinga licencijuoti investicinių paslaugų teikimą ir teisę užsiimti šia veikla suteikti tik subjektams, turintiems įstatymų nustatyta tvarka išduotą licenciją, patvirtinančią, kad toks subjektas atitinka licencijavimo taisyklėse nustatytus reikalavimus, turi, be kitą ko, atitinkamą kompetenciją, tinkamą organizacinę struktūrą, pakankamus išteklius veiklai vykdyti ir yra pasirengęs tinkamai, profesionaliai ir kokybiškai teikti investicines paslaugas. Be to, yra būtina nuolat prižiūrėti kaip tokie subjektai teikdami investicines paslaugas laikosi teisės aktų numatytų reikalavimų ir nustačius tam tikrus pažeidimus, atsižvelgiant į pažeidimo pobūdį ir mastą, spręsti licencijos sustabdymo ar panaikinimo klausimus.

2. INVESTICINIŲ PASLAUGŲ LICENCIJAVIMAS

2.1. Subjektai, turintys teisę teikti investicines paslaugas

LR FPRĮ numato tris subjektus, turinčius teisę nuolat ir profesionaliai teikti investicines paslaugas, t.y.: 1) finansų maklerio įmonės (toliau – FMĮ), turinčios Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos (toliau – LR VPK) ar kitos valstybės narės priežiūros institucijos išduotą FMĮ licenciją; 2) Lietuvos Respublikoje ar kitoje valstybėje narėje licencijuotos kredito įstaigos, jei kredito įstaigos licencija suteikia teisę teikti investicines paslaugas; 3) finansų patarėjo įmonės (toliau – FPI), turinčios LR VPK išduotą FPI licenciją.

Tačiau reiktų pažymėti, jog remiantis Lietuvos Respublikos kolektyvinio investavimo subjektų įstatymo (toliau – LR KISĮ) 4 straipsnio 1 dalimi, valdymo įmonės, turinčios LR VPK išduotą valdymo įmonės veiklos licenciją, taip pat turi teisę valdyti kitų asmenų finansinių priemonių portfelius bei konsultuoti investavimo į finansines priemones klausimais (t.y. teikti LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalies 4 ir 5 punktuose numatytas investicines paslaugas), jeigu tokios paslaugos numatytos jai išduotoje licencijoje ir jeigu ji verčiasi pagrindine veikla – LR KISĮ nustatytų investicinių fondų ir (ar) investicinių bendrovių valdymu²⁵. Atsižvelgiant į tai, kyla klausimas, ar LR FPRĮ 4 straipsnis neturėtų būti papildytas nuostata, jog LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalies 4 ir 5 punktuose numatytas investicines paslaugas taip pat turi teisę teikti valdymo įmonės, turinčios LR VPK išduotą valdymo įmonės licenciją, jeigu tokios paslaugos numatytos jai išduotoje licencijoje ir jeigu ji verčiasi pagrindine valdymo įmonės veikla – investicinių fondų ir (ar) investicinių bendrovių valdymu. LR VPK nuomonė šiuo klausimu yra tokia, jog LR FPRĮ 4 straipsnio 1 dalyje įtvirtintos normos tikslas – nurodyti asmenis, kurie turi teisę verstis pagrindine veikla – investicinių paslaugų teikimu. Savo ruožtu valdymo įmonės pagrindinė veikla yra investicinių fondų ir (ar) investicinių bendrovių valdymas, tuo tarpu investicines paslaugas valdymo įmonė turi teisę teikti tik kaip papildomas paslaugas, jeigu jos yra nurodytos valdymo įmonei išduotoje licencijoje ir tik jei valdymo įmonė verčiasi pagrindine veikla. Taigi, nuolat ir profesionaliai užsiimti investicinių paslaugų teikimu kaip pagrindine veikla valdymo įmonės neturi teisės, todėl LR FPRĮ 4 str. 1 d. papildymas aukščiau minėta nuostata prieštarautų FPRĮ 4 str. 1 d. įtvirtintos normos tikslui²⁶. Tačiau manytume, jog tokia LR VPK nuomonė nepaneigia fakto, kad valdymo įmonė taip pat yra subjektas, turintis teisę teikti investicines

²⁵ Lietuvos Respublikos kolektyvinio investavimo subjektų įstatymo pakeitimo įstatymas // Valstybės žinios. 2007, Nr. 117-4772.

²⁶ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos atsiliepimai į konsultacijas dėl Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymo 2, 3, 10, 32, 47, 55, 62, 64, 68, 72, 73, 85, 86, 87, 95, 96 straipsnių pakeitimo ir papildymo ir įstatymo papildymo 96¹ straipsniu įstatymo projekto. // http://www.lrs.lt/pls/proj/dokpaieska.showdoc_l?p_id=2362&p_org=68&p_fix=&p_gov=; prisijungimo laikas: 2009-09-15.

paslaugas, nepaisant to, jog investicines paslaugas valdymo įmonė turi teisę teikti tik kaip papildomas paslaugas ir tik jei verčiasi pagrindine valdymo įmonės veikla.

Kalbant apie licencijuotas kredito įstaigas kaip apie subjektus, turinčius teisę teikti investicines paslaugas, reiktų paminėti, kad kredito įstaigomis Lietuvos Respublikoje yra laikomi bankai ir kredito unijos. Remiantis Lietuvos Respublikos bankų įstatymu (toliau – LR BĮ), bankai turi teisę teikti visas finansines paslaugas, tame tarpe ir investicines paslaugas, jei tokia teisė nėra apribota pagal LR BĮ ar kitus įstatymus²⁷. Tuo tarpu Lietuvos Respublikos kredito unijų įstatyme, be kitą ko, reglamentuojančiame kredito unijų licencijavimą, kredito unijoms nėra numatyta galimybių nuolat ir profesionaliai teikti investicines paslaugas ir kredito unijos licencija nesuteikia teisės nuolat ir profesionaliai teikti investicines paslaugas²⁸. Taigi, Lietuvos Respublikoje licencijuotos kredito įstaigos, turinčios teisę teikti investicines paslaugas, yra tik komerciniai bankai, jei investicinių paslaugų teikimas yra numatytas jiems išduotoje licencijoje.

Taigi, apibendrinus galima teigti, kad subjektai, turintys teisę teikti investicines paslaugas, yra:

- 1) FMĮ, turinčios LR VPK ar kitos valstybės narės priežiūros institucijos išduotą FMĮ licenciją;
- 2) Lietuvos Respublikoje ar kitoje valstybėje narėje licencijuotos kredito įstaigos, jei kredito įstaigos licencija suteikia teisę teikti investicines paslaugas;
- 3) FPI, turinčios LR VPK išduotą FPI licenciją;
- 4) valdymo įmonės, turinčios LR VPK išduotą valdymo įmonės licenciją.

2.2. Finansų maklerio įmonės licencijos išdavimo sąlygos

2.2.1. Reikalavimai, keliami finansų maklerio įmonės vadovams

Kaip jau buvo minėta, investicinių paslaugų teikimas yra specifinė ir ypatinga veikla, susijusi su didesniu pavojumi asmenų teisėms ir teisėtiems interesams. Todėl įmonei, vykdančiai tokią veiklą, atitinkamai turi vadovauti ir atitinkamą kompetenciją turintys asmenys, galintys užtikrinti tinkamą ir efektyvą tokios įmonės valdymą. Dėl šios priežasties FMĮ vadovams yra keliami specialūs reikalavimai ir tik juos atitinkantys asmenys gali vadovauti FMĮ²⁹.

Kas yra laikomi FMĮ vadovais yra apibrėžta Lietuvos Respublikos finansų įstaigų įstatymo 20 straipsnio 1 dalyje, pagal kurią FMĮ vadovais yra laikomi ne tik administracijos vadovai, valdybos nariai, bet ir revizorius, vidaus audito tarnybos vadovas bei kiti darbuotojai,

²⁷ Lietuvos Respublikos bankų įstatymas // Valstybės žinios. 2004, Nr. 54-1832.

²⁸ Lietuvos Respublikos kredito unijų įstatymas // Valstybės žinios. 1995, Nr. 26-578.

²⁹ Pažymėtina, jog LR FPRĮ FMĮ yra nustatytas reikalavimas įgyvendinti dviejų grandžių valdymo struktūrą, t.y. FMĮ turi turėti vienasmenį valdymo organą – bendrovės vadovą ir kolegialų valdymo organą – valdybą. Sudaryti stebėtojų taryba FMĮ nėra privaloma.

kurie turi įgaliojimus savarankiškai priimti sprendimus dėl investicinių paslaugų teikimo. Pažymėtina, kad Lietuvos Respublikos Seimui yra pateiktas LR FPRĮ 3 straipsnio 10 punkto pakeitimo įstatymo projektas, pagal kurį FMĮ vadovais būtų laikomi tik administracijos vadovas, valdybos nariai ir stebėtojų tarybos nariai³⁰. Manytume, jog toks reguliavimas būtų tinkamesnis ir efektyvesnis, nes šiuo metu prie FMĮ vadovų nepagrįstai ir neproporcingai yra priskiriamas per didelis asmenų ratas, ypač įvertinus tai, jog prieš paskyrimą ar išrinkimą į pareigas FMĮ vadovų kandidatūros turi būti suderinamos su LR VPK.

FMĮ vadovams yra keliami šie pagrindiniai reikalavimai: 1) FMĮ vadovai privalo būti nepriekaištingos reputacijos; 2) FMĮ vadovai privalo turėti pakankamą patirtį, kad būtų užtikrintas patikimas ir skaidrus FMĮ valdymas. Be to, reiktų pažymėti, jog FMĮ vadovai prieš paskyrimą ar išrinkimą į pareigas turi gauti LR VPK pritarimą jų kandidatūroms.

Asmuo yra laikomas nepriekaištingos reputacijos, jei jis nėra teistas už tam tikras LR FPRĮ nurodytas nusikalstamas veikas arba kurio teistumas už LR FPRĮ nenumatytas nusikalstamas veikas yra išnykęs ar panaikintas, nepiktnaudžiaujantis alkoholiu, narkotinėmis, toksinėmis ar psichotropinėmis medžiagomis bei, jeigu nėra kitų reikšmingų aplinkybių, dėl kurių asmens reputacija negali būti laikoma nepriekaištinga. Kadangi įmonė, siekianti gauti FMĮ licenciją, LR VPK pateikdama duomenis apie vadovus turi pridėti nepriekaištingą reputaciją liudijančius dokumentus, kyla tam tikrų neaiškumų, kokie dokumentai turėtų patvirtinti faktą, kad asmuo nepiktnaudžiauja alkoholiu, narkotinėmis, toksinėmis ar psichotropinėmis medžiagomis, be to, nėra aišku kokiais remiantis kriterijais turi būti vertinama kokios aplinkybės yra reikšmingos, dėl kurių asmens reputacija negali būti laikoma nepriekaištinga.

Kokie asmenys yra laikomi nepriekaištingos reputacijos yra nurodyta LR FPRĮ 3 straipsnio 19 punkte, tuo tarpu reikalavimas dėl pakankamos patirties nėra detalizuotas nei LR FPRĮ, nei poįstatyminiuose teisės aktuose. Ar FMĮ vadovai turi pakankamą patirtį, kad būtų užtikrintas patikimas ir skaidrus FMĮ valdymas, kiekvienu konkrečiu atveju sprendžia LR VPK. Atsižvelgiant į tai, kad LR VPK pateikiant duomenis apie vadovus turi būti nurodoma vadovo darbo patirtis, išsilavinimas ir kita turima kvalifikacija, galima teigti, jog sprendžiant ar vadovas turi pakankamą patirtį, kad būtų užtikrintas patikimas ir skaidrus FMĮ valdymas, yra vertinama ne tik profesinė patirtis, bet ir turimas išsilavinimas, įgyta kvalifikacija. Mūsų nuomone, LR VPK yra suteikta per plati diskrecijos teisė vertinant ar FMĮ vadovai turi pakankamą patirtį, kadangi esamu reguliavimu yra sudaromos sąlygos galimam piktnaudžiavimui. Be abejo, tai, kad nėra nustatyta konkrečių kvalifikacinių ir patirties reikalavimų FMĮ vadovams turi ir privalumų,

³⁰ Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymo 2, 3, 10, 32, 47, 55, 62, 64, 68, 72, 73, 85, 86, 87, 95, 96 straipsnių pakeitimo ir papildymo ir įstatymo papildymo 96(1) straipsniu įstatymo projektas Nr. XIP-1021. // http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=351601&p_query=finansini%F8%20priemoni%F8%20rink%F8%20%E1statymas&p_tr2=2; prisijungimo laikas: 2009-09-15.

kadangi LR VPK, sprendama ar konkretus asmuo turi pakankamą patirtį nėra ribojama formalių reikalavimų ir gali priimti tinkamą sprendimą atsižvelgdama į konkrečias faktines aplinkybes. Todėl manytume, jog turėtų būti nustatyti konkretūs FMĮ vadovams keliami kvalifikacijos ir patirties reikalavimai, o asmenims, formaliai neatitinkantiems nustatytų reikalavimų, turėtų būti suteikiama teisė įrodyti, kad nepaisant formalių reikalavimų neatitikimo, jie yra pakankamai kompetentingi, kad užtikrintų patikimą ir skaidrų FMĮ valdymą. Tokiu atveju, LR VPK turėtų teisę nukrypti nuo formalių reikalavimų.

2.2.2. Reikalavimai, keliami finansų maklerio įmonės akcininkams

Pagal Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymą (toliau – LR ABĮ), bendrovės akcininkais gali būti bet kurie veiksnius fiziniai ir juridiniai asmenys. LR ABĮ įpareigoja asmenį, įsigijusį visas bendrovės akcijas, arba bendrovės visų akcijų savininką, perleidusį dalį bendrovės akcijų kitam asmeniui, apie akcijų įsigijimą ar perleidimą pranešti bendrovei, o bendrovės vadovas apie tai turi pranešti juridinių asmenų registro tvarkytojui³¹. Jokių esminių reikalavimų bendrovės akcininkams bei apribojimų bendrovės akcijų įsigijimui ar perleidimui LR ABĮ nenumato.

Tuo tarpu FMĮ akcininkams, FMĮ akcijų paketo įsigijimui ir perleidimui yra keliami specialūs reikalavimai. Pažymėtina, jog nors LR FPRĮ tiesiogiai nėra nurodyti FMĮ licenciją siekiančios gauti įmonės akcininkų, kuriems priklauso įmonės akcijų paketas, tinkamumo vertinimo kriterijai, pagal analogiją jiems turėtų būti taikomi LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodyti vertinimo kriterijai, skirti FMĮ akcijų paketą įsigyjančio asmens tinkamumo vertinimui.

Asmuo³², 1) ketinantis įsigyti FMĮ akcijų paketą³³, arba asmuo, 2) ketinantis padidinti jau turimą FMĮ akcijų paketą, jei dėl planuojamo įmonės akcijų paketo padidinimo asmeniui priklausančių balsavimo teisių ar įstatinio kapitalo dalis pasiektų ar peržengtų didėjimo tvarka 20, 30 ar 50 procentų arba FMĮ taptų juridinio asmens, kuris įsigyja, dukterine įmone, privalo kreiptis į LR VPK ir gauti LR VPK sprendimą neprieštarauti tokiam įsigijimui. Įsigijimu laikoma ne tik tiesioginis (pavyzdžiui, akcijų pirkimo-pardavimo sutartis), bet ir netiesioginis (pavyzdžiui, balsavimo teisių perleidimo sutartis) akcijų įsigijimas.

Mūsų nuomone, šiuo metu galiojanti LR FPRĮ 10 straipsnio, reglamentuojančio FMĮ akcijų įsigijimą ir perleidimą, 1 dalies nuostata yra suformuluota nepakankamai tiksliai, kadangi nėra visiškai aišku ar LR VPK sprendimas dėl neprieštaravimo įsigyti akcijų paketą yra

³¹ Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas // Valstybės žinios. 2000, Nr. 64-1914.

³² Fizinis ar juridinis asmuo arba kartu veikiantys asmenys.

³³ FMĮ akcijų paketu yra laikoma tiesiogiai ar netiesiogiai valdoma FMĮ įstatinio kapitalo ar balsavimo teisių dalis, sudaranti ne mažiau kaip 1/10 FMĮ įstatinio kapitalo arba balsavimo teisių ar leidžianti daryti esminę įtaką FMĮ valdymui.

reikalingas kuomet įsigyjamas 10 procentų akcijų paketas, nors MiFID, kuriai įgyvendinti buvo priimtas LR FPRĮ, yra aiškiai nurodyta, jog kompetentingos institucijos sprendimas yra reikalingas ir tuomet, kai įsigyjamas 10 procentų FMĮ akcijų paketas³⁴. Be to, manytume, jog turėtų būti aiškiau reglamentuota situacija kai, pavyzdžiui, asmuo, jau turintis 9 procentų akcijų paketą, ketiną jį padidinti ir papildomai įsigyti dar 9 procentų akcijų paketą. Kyla klausimas ar šiame hipotetiniame pavyzdyje nurodytu atveju taip pat yra reikalingas LR VPK sprendimas dėl neprieštaravimo įsigyti akcijų paketą. Nors šiuo atveju 20 procentų riba nėra peržengiama, manytume, jog specialiu FMĮ akcijų įsigijimo reguliavimu siekiama, kad asmenys valdyti 10 procentų (kadangi tai yra dalis, kurią turint galima priimti tam tikrus sprendimus įmonėje) ir didesnę FMĮ akcijų paketą galėtų tik tuomet, kai tam pritaria LR VPK, todėl minėtu atveju LR VPK sprendimas neprieštarauti įsigijimui, manytume, taip pat būtų reikalingas.

Asmuo apie planuojamą FMĮ akcijų paketo įsigijimą arba LR FPRĮ 10 straipsnio 1 dalyje nustatytų ribų peržengimą privalo iš anksto raštu pranešti LR VPK nurodydamas ketinamo įsigyti FMĮ akcijų paketo dydį ir tai pagrindžiančius dokumentus bei pateikti kitus LR VPK nustatytus dokumentus ir informaciją³⁵.

Įsigyjančio asmens (taip pat FMĮ licenciją siekiančios gauti įmonės akcininkų, kuriems priklauso įmonės akcijų paketas) tinkamumo vertinimo kriterijai yra nepriekaištinga reputacija, finansinis patikimumas ir kiti LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodyti kriterijai. Atkreiptinas dėmesys, jog LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodytų kriterijų sąrašas yra baigtinis, ir LR VPK, vertindama įsigyjančio asmens (taip pat FMĮ licenciją siekiančios gauti įmonės akcininkų, kuriems priklauso įmonės akcijų paketas) tinkamumą, gali remtis tik šiais kriterijais. Be to, LR FPRĮ 10 straipsnio 13 dalyje nurodytais atvejais, LR VPK priimdama sprendimą turi konsultuotis su kitomis priežiūros institucijomis (tiek Lietuvos Respublikos, tiek kitų ES valstybių narių).

Jei baigus vertinimą LR VPK priima sprendimą neprieštarauti įsigijimui, apie tai informuojamas įsigyjantis asmuo. Įdomu tai, jog jei per LR FPRĮ nustatytą vertinimo laikotarpį LR VPK nepriima sprendimo prieštarauti akcijų paketo įsigijimui, laikoma, jog LR VPK akcijų paketo įsigijimui neprieštarauja. LR VPK sprendimas prieštarauti akcijų paketo įsigijimui gali būti skundžiamas teismui. Be to, pažymėtina, jog sandoris dėl FMĮ akcijų įsigijimo sudarytas negavus LR VPK sprendimo neprieštarauti įsigijimui (nors pagal LR FPRĮ tokiam sandoriui LR

³⁴ Pažymėtina, jog Lietuvos Respublikos Seimui pateiktame Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymo 2, 3, 10, 32, 47, 55, 62, 64, 68, 72, 73, 85, 86, 87, 95, 96 straipsnių pakeitimo ir papildymo ir Įstatymo papildymo 96(1) straipsniu Įstatymo projekte yra numatoma pakeisti LR FPRĮ 10 straipsnio 1 dalį ir patikslinti, kada yra reikalingas LR VPK sprendimas neprieštarauti akcijų paketo įsigijimui.

³⁵ Reikalaujama pateikti informacija yra nurodyta Finansų maklerio licencijų išdavimo taisyklių, patvirtintų Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. spalio 30 d. nutarimu Nr. 1K-32, 37 punkte.

VPK sprendimas neprieštarauti įsigijimui būtų privalomas) nėra negaliojantis, tačiau visos turimos akcijos tokiu atveju praranda balso teisę visuotiniame akcininkų susirinkime.

2.2.3. Finansų maklerio įmonei keliami organizaciniai reikalavimai

Organizaciniai reikalavimai, kurių privalo laikytis FMĮ, teikiančios investicines ir (arba) papildomas paslaugas yra nustatyti LR FPRĮ 13 straipsnyje. Šiuos LR FPRĮ 13 straipsnyje nustatytus organizacinius reikalavimus detalizuoja Finansų maklerio įmonių veiklos organizavimo taisyklės (toliau – VOT)³⁶. Žemiau yra aptariami pagrindiniai organizaciniai reikalavimai keliami FMĮ.

Vidaus kontrolės sistema. Pagrindinis FMĮ vidaus kontrolės tikslas yra siekti, kad būtų laikomasi LR FPRĮ ir kituose teisės aktuose FMĮ atžvilgiu nustatytų reikalavimų. FMĮ, atsižvelgiant į vykdomos veiklos pobūdį, mastą ir sudėtingumą bei teikiamų investicinių paslaugų ir vykdomos investicinės veiklos pobūdį ir įvairovę, privalo patvirtinti, įgyvendinti ir palaikyti tinkamą politiką ir procedūras, skirtas nustatyti rizikai, kad FMĮ nesilaikys LR FPRĮ ir kituose teisės aktuose nustatytų reikalavimų, bei kitą su tuo susijusią riziką, taip pat turėti ir naudoti tinkamas priemones ir procedūras, kad ši rizika būtų kuo labiau sumažinta. Pabrėžtina, jog FMĮ turi ne tik įgyvendinti ir vykdyti vidaus kontrolę, bet ir stebėti, kad ji nuolat ir efektyviai veiktų. Kad vidaus kontrolės sistema būtų efektyvi, FMĮ turi užtikrinti, kad vidaus kontrolė veiktų savarankiškai ir būtų nepriklausoma. Vidaus kontrolės savarankiškumas ir nepriklausomumas nereiškia, kad už vidaus kontrolės vykdymą atsakingas specialus struktūrinis FMĮ vidaus kontrolės padalinys (ar darbuotojas), privalo vykdyti išimtinai tik vidaus kontrolės funkcijas. Vidaus kontrolę vykdančioms subjektams nėra draudžiama vykdyti ir kitų FMĮ funkcijų, tačiau svarbu, kad vidaus kontrolę vykdančys subjektai, nedalyvautų teikiant paslaugas ar vykdant veiklą, kurios yra jų pačių prižiūrimos. Be to, FMĮ gali ir nesilaikyti šio reikalavimo dėl funkcijų atskyrimo, jeigu įrodo, kad, atsižvelgiant į FMĮ vykdomos veiklos pobūdį, mastą ir sudėtingumą, taip pat į teikiamų investicinių paslaugų ir vykdomos veiklos pobūdį ir mastą, šis reikalavimas yra neproporcingas, o jo nesilaikymas neturi įtakos vidaus kontrolės efektyvumui. Tačiau galima teigti, kad FMĮ pasinaudoti šia teise yra pakankamai sudėtinga ir problematiška, kadangi aiškių ir vienareikšmių kriterijų, koks konkrečiai FMĮ vykdomos veiklos pobūdis, mastas ir sudėtingumas, taip pat teikiamų investicinių paslaugų ir vykdomos veiklos pobūdis ir mastas turi būti, kad FMĮ galėtų nesilaikyti reikalavimo dėl funkcijų atskyrimo, nėra nustatyta. Europos Komisija šiuo klausimu yra pateikusi savo nuomone, jog sprendžiant kokioms įmonėms galėtų būti taikoma minėta išimtis, turėtų būti vertinama atskirai kiekvienu konkrečiu atveju

³⁶ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. gegužės 17 d. nutarimas Nr. 1K-17 „Dėl finansų maklerio įmonių veiklos organizavimo taisyklių patvirtinimo“ // Valstybės žinios. 2007, Nr. 56-2197.

pagal tos įmonės faktines aplinkybes. Tačiau labai mažose įmonėse su ribotu personalu, vykdyti reikalavimą dėl funkcijų atskyrimo būtų nelabai realu ir proporcinga³⁷.

Rizikos valdymas. Rizikos valdymo reikalavimai yra nustatyti VOT IV skyriuje. FMĮ privalo patvirtinti, įgyvendinti ir palaikyti tinkamą rizikos valdymo politiką ir procedūras, kuriomis būtų nustatoma rizika, susijusi su FMĮ veikla, ir toleruotinas tokios rizikos lygis, taip pat kad rizika, susijusi su FMĮ veikla, būtų veiksmingai ir efektyviai valdoma. Be to, FMĮ privalo patvirtinti ir įgyvendinti nepriklausomai veikiančią rizikos valdymo funkciją, jeigu atsižvelgiant į FMĮ vykdomos veiklos pobūdį, mastą ir sudėtingumą bei teikiamų investicinių paslaugų ir vykdomos investicinės veiklos pobūdį ir įvairovę, tai yra reikalinga ir proporcinga. Tačiau pažymėtina, jog nors ir reikalavimas įgyvendinti nepriklausomai veikiančią rizikos valdymo funkciją nėra privalomai taikomas be išimties visoms FMĮ, aiškių kriterijų, kokioms konkrečiai įmonėms (atsižvelgiant į jų vykdomos veiklos pobūdį, mastą ir sudėtingumą bei teikiamų investicinių paslaugų ir vykdomos investicinės veiklos pobūdį ir įvairovę) reikalavimas įgyvendinti nepriklausomai veikiančią rizikos valdymo funkciją būtų neproporcingas ir neprivalomas, nėra. Be to, net jei FMĮ ir neprivalo įgyvendinti nepriklausomai veikiančios rizikos valdymo funkcijos, ji vis tiek turi įrodyti, kad rizikos valdymas yra veiksmingas ir efektyvus.

Vidaus auditas. Kaip ir nepriklausomai veikiančios rizikos valdymo funkcijos atveju, jei yra reikalinga ir proporcinga, FMĮ privalo patvirtinti ir palaikyti vidaus auditą³⁸. Vidaus auditas turi būti nepriklausomas ir atskirtas nuo kitų FMĮ funkcijų. FMĮ turi patvirtinti, įgyvendinti ir palaikyti vidaus audito planą, kurio pagrindinis tikslas yra patikrinti ir įvertinti FMĮ naudojamų sistemų, vidaus kontrolės tinkamumą ir efektyvumą. Taigi, vidaus audito ir vidaus kontrolės funkcijos nėra tapačios, kadangi vidaus audito tikslas yra būtent patikrinti ir įvertinti vidaus kontrolės sistemos tinkamumą ir efektyvumą. Iš esmės vidaus auditas yra aukštesnis FMĮ atliekamų funkcijų kontrolės lygis.

Interesų konfliktų vengimas. FMĮ teikiant investicines paslaugas gali kilti interesų konfliktai, t.y. situacijos, kai FMĮ vykdamas savo veiklą konkuruoja priešingai FMĮ (įskaitant jos vadovų, darbuotojų, agentų ar kitų su FMĮ tiesiogiai ar netiesiogiai kontrolės ryšiais susijusių

³⁷ Europos komisijos internetinis tinklapis.

//<http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=question.show&questionId=228>; prisijungimo laikas: 2009-07-20.

³⁸ Kiekviena be išimties įmonė, siekianti gauti FMĮ licenciją, be kitą ko, turi parengti ir LR VPK pateikti veiklos organizavimo politiką, vidaus kontrolės taisykles bei rizikos valdymo politiką. Tuo tarpu nepriklausomai veikiančiai rizikos valdymo funkcija bei vidaus auditas, kaip jau buvo minėta, privalo būti įgyvendinami tik tuo atveju, jei atsižvelgiant į FMĮ vykdomos veiklos pobūdį, mastą ir sudėtingumą bei teikiamų investicinių paslaugų ir vykdomos investicinės veiklos pobūdį ir įvairovę, jie yra reikalingi ir proporcingi, ir be jų FMĮ valdymas bei atliekamų funkcijų kontrolė nebūtų pakankamai efektyvi ir tinkama.

asmenų) ir FMĮ klientų interesai, arba vien tik priešingi FMĮ klientų interesai³⁹. Kadangi visiškai išvengti interesų konfliktų nėra įmanoma, FMĮ privalo efektyviai valdyti kylančius interesų konfliktus. Siekiant efektyviai valdyti interesų konfliktus, FMĮ atžvilgiu yra numatyti trys pagrindiniai reikalavimai⁴⁰: 1) imtis visų reikalingų priemonių, skirtų nustatyti interesų konfliktus (LR FPRĮ 21 straipsnio 1 dalis)⁴¹; 2) įgyvendinti ir taikyti veiksmingas organizacines ir administracines priemones, skirtas užkirsti kelią interesų konfliktams, galintiems neigiamai paveikti FMĮ klientų interesus (LR FPRĮ 13 straipsnio 2 dalis); 3) prieš teikiant investicines paslaugas aiškiai atskleisti intereso konflikto turinį ir šaltinį, jei organizacinės ir administracinės priemonės, kurių buvo imtasi, nėra pakankamos užtikrinti žalos klientų interesams prevenciją (LR FPRĮ 21 straipsnio 2 dalis)⁴². Taigi, FMĮ privalo identifikuoti potencialius interesų konfliktus, įgyvendinti efektyvias procedūras jų valdymui, o jei žalos klientams padarymo rizika išlieka, aiškiai atskleisti interesų konfliktą klientui. Tačiau pažymėtina, kad interesų konfliktų atskleidimas neatleidžia FMĮ nuo pareigos nustatyti ir valdyti interesų konfliktus (nuo pareigos išlaikyti ir veiksmingai taikyti administracines ir organizacines priemones), ir interesų konfliktų atskleidimas atitinkamai neįvertinus kaip interesų konfliktai galėtų būti tinkamai valdomi (neatsižvelgus į tai, kaip būtų galima tinkamai išspręsti atsiradusį interesų konfliktą) nėra leidžiamas⁴³. Siekiant tinkamai valdyti interesų konfliktus, FMĮ privalo patvirtinti ir įgyvendinti veiksmingą interesų konfliktų vengimo politiką, kuri turi būti parengta raštu ir privalo atitikti FMĮ dydį, struktūrą, veiklos pobūdį, mastą ir sudėtingumą. Interesų konfliktų vengimo politikoje, be kitą ko, privalo būti nurodytos 1) aplinkybės, sukeliančios ar galinčios sukelti interesų konfliktus (nustatant tokias aplinkybes ypatingai reikėtų atkreipti dėmesį į investavimo rekomendacijas ir investicinius tyrimus, finansinių priemonių portfelio valdymą ir kt.) bei 2) procedūros, kurių turi būti laikomasi, ir priemonės, kurių turi būti imtasi siekiant valdyti interesų konfliktus. Pažymėtina, jog investicinius tyrimus rengiančioms ir platinančioms FMĮ be bendrų organizacinių reikalavimų yra nustatyti papildomi organizaciniai reikalavimai.

Duomenų ir informacijos saugojimas. Kad LR VPK galėtų vykdyti veiksmingą priežiūrą, FMĮ privalo užtikrinti suteiktų investicinių paslaugų dokumentų saugojimą. LR FPRĮ

³⁹ Interesų konfliktu yra laikomi būtent tik tie atvejai, kuomet prieštaravimai kyla tarp FMĮ, jos vadovų, darbuotojų, agentų ar kitų su FMĮ tiesiogiai ar netiesiogiai kontrolės ryšiais susijusių asmenų ir FMĮ klientų, arba vien tik tarp dviejų ar daugiau FMĮ klientų.

⁴⁰ Interesų konfliktų vengimo srityje FMĮ atžvilgiu yra taikomi tiek organizaciniai, tiek FMĮ veiklai keliami reikalavimai.

⁴¹ LR FPRĮ 21 straipsnio 1 dalyje nustatytas reikalavimas imtis „visų reikalingų priemonių“ reiškia, kad FMĮ privalo imtis proporcingų (o ne visų absoliučiai) priemonių, atsižvelgiant į jos veiklos pobūdį, mastą ir sudėtingumą bei teikiamų investicinių paslaugų pobūdį ir įvairovę.

⁴² Apie kilusį interesų konfliktą FMĮ privalo informuoti klientą aiškiai, suprantamai (atsižvelgiant į jo supratimą apie finansinių priemonių rinką) ir pasirašytinai (arba telefonu, jeigu informacija yra įrašoma ir gali būti pateikta kaip įrodymas). Investicinė paslauga gali būti teikiama tik tuo atveju, jeigu klientas aiškiai išreiškia savo sutikimą, kad investicinė paslauga jam būtų teikiama ir esant interesų konfliktui.

⁴³ Matthew Elderfield. A Practitioner's Guide to MiFID. – City & Financial Publishing, 2007. P. 125.

ir jį detalizuojančiuose poįstatyminiuose teisės aktuose nurodytus duomenis, dokumentus ir informaciją FMĮ privalo saugoti mažiausiai 10 metų⁴⁴, o duomenis ir dokumentus, kuriuose pagal susitarimą dėl investicinių paslaugų teikimo nustatomos FMĮ ir kliento atitinkamos teisės ir pareigos, FMĮ privalo saugoti visą FMĮ ir kliento santykių laikotarpį⁴⁵. FMĮ saugodamos reikalaujamus duomenis ir informaciją turi remtis LR VPK patvirtintu minimalios informacijos, dokumentų ir duomenų, kuriuos FMĮ privalo saugoti sąrašu. Tačiau šis sąrašas nėra baigtinis, todėl tik šiame sąraše nurodytos informacijos saugojimas nereiškia, kad FMĮ tinkamai laikosi nustatytų reikalavimų dėl duomenų ir informacijos saugojimo.

Klientų finansinių priemonių ir piniginių lėšų saugojimas. FMĮ saugodama klientams priklausančias finansines priemones ir pinigines lėšas, privalo imtis priemonių, užtikrinančių klientų nuosavybės teisės apsaugą ir užkertančių kelią neteisėtam naudojimuisi klientams priklausančiu turtu. FMĮ saugodama kliento turtą turi užtikrinti, kad bet kuriuo metu ir nedelsiant kliento turtą būtų galima atskirti nuo kitų klientų turto ir nuo FMĮ turto. Jei nėra gautas aiškus išankstinis kliento sutikimas (patvirtintas kliento parašu ar kitu alternatyviu būdu), FMĮ draudžiama naudotis klientui priklausančiomis finansinėmis priemonėmis.

Klientų skundų nagrinėjimas. Klientų skundai privalo būti išnagrinėjami greitai (t.y. per kuo trumpesnę laiką, bet ne ilgiau kaip per 30 kalendorinių dienų) ir teisingai. Siekiant tai užtikrinti, FMĮ privalo patvirtinti ir įgyvendinti efektyvias procedūras. FMĮ privalo registruoti visus klientų skundus, be to, klientams visais atvejais turi būti atsakyta raštu.

Asmeninių sandorių sudarymo apribojimai. Asmeniniu sandoriu, remiantis VOT 36 punktu, yra laikomas sandoris dėl finansinės priemonės, kurį sudaro susijęs asmuo⁴⁶ arba kuris sudaromas susijusio asmens naudai ir atitinka bent vieną iš šių sąlygų: 1) tas susijęs asmuo veikia už jam priskirtos kompetencijos ribų; 2) sandoris yra sudaromas susijusio asmens, kito asmens, su kuriuo susijusį asmenį sieja giminystės ryšiai⁴⁷ arba glaudūs ryšiai⁴⁸, arba asmens, kurio ryšiams su susijusiu asmeniu būdinga tai, kad susijęs asmuo tiesiogiai ar netiesiogiai labai suinteresuotas sandorio rezultatu, neskaitant užmokesčio ar komisinių už sandorio įvykdymą, sąskaita. FMĮ privalo patvirtinti, įgyvendinti ir palaikyti tinkamas priemones, skirtas užkirsti kelią draudžiamų asmeninių sandorių sudarymui bei kitų veiksmų atlikimui⁴⁹. Nustatytos

⁴⁴ Pažymėtina, jog 2006 m. rugpjūčio 10 d. Komisijos direktyvoje 2006/73/EB yra nustatytas trupesnis duomenų ir informacijos minimalus saugojimo terminas – 5 metai.

⁴⁵ Išimtiniais atvejais LR VPK gali nustatyti ir ilgesnius duomenų ir informacijos saugojimo terminus.

⁴⁶ Susijusiais asmenimis yra laikomi VOT 3.1. punkte nurodyti asmenys.

⁴⁷ Manytume, jog dėl sąvokos „giminystės ryšiai“ gali kilti tam tikrų neaiškumų. Nors VOT yra naudojama sąvoka „giminystės ryšiai“, minėtų taisyklių 3.5. punkte yra pateikiamas sąvokos „šeimos ryšiai“ paaiškinimas. Manytume, kad tai yra techninė klaida ir VOT 3.5. punkte vietoj sąvokos „šeimos ryšiai“ turėtų būti nurodyta sąvoka „giminystės ryšiai“. Taip pat nėra aišku, kodėl tėvai ar tėviai nėra laikomi asmenimis, su kuriais susijusį asmenį sieja giminystės ryšiai.

⁴⁸ Sąvokos „glaudūs ryšiai“ apibrėžimas yra nurodytas LR FPRĮ 3 straipsnio 11 dalyje.

⁴⁹ Asmeniniu sandorių apribojimai yra reglamentuojami VOT 37 punkte.

priemonės, be kita ko, turi užtikrinti, kad kiekvienas asmuo, kuriam yra taikomi asmeninių sandorių apribojimai, būtų su jais supažindintas, kad FMĮ būtų nedelsiant informuojama apie visus asmeninius sandorius, kuriuos sudaro susiję asmenys, taip pat, kad būtų saugomi duomenys ir informacija apie visus asmeninius sandorius.

2.2.4. Finansų maklerio įmonės kapitalui keliami reikalavimai

FMĮ kapitalui keliami reikalavimai yra nustatyti Finansų maklerio įmonių ir valdymo įmonių kapitalo pakankamumo reikalavimų taisyklėse (toliau – KPRT), patvirtintose LR VPK 2007 m. kovo 22 d. nutarimu Nr. 1K-10.

Įmonių, siekiančių gauti FMĮ licenciją, pradinis kapitalas privalo atitikti nustatytus minimalius reikalavimus. Minimalus pradinio kapitalo dydis tiesiogiai priklauso nuo pageidaujamos gauti FMĮ licencijos kategorijos. A kategorijos FMĮ licenciją pageidaujančios gauti įmonės pradinis kapitalas turi būti ne mažesnis kaip 730 000 eurų ekvivalentas litais, B kategorijos – ne mažesnis kaip 125 000 eurų ekvivalentas litais, C kategorijos – ne mažesnis kaip 50 000 eurų ekvivalentas litais⁵⁰.

Be to, FMĮ, KPRT nustatyta tvarka įvertindamos kredito, rinkos ir operacinę riziką, turi užtikrinti, kad jų kapitalas visuomet būtų pakankamas. Siekiant užtikrinti, kad FMĮ turėtų pakankamai kapitalo savo įsipareigojimams vykdyti, ji turi laikytis KPRT nustatytų kapitalo pakankamumo reikalavimų.

Kadangi FMĮ veikla neabejotinai yra susijusi su didesne nei įprastai ūkinei – komercinei veiklai būdinga rizika, manytume, kad griežtesni reikalavimai FMĮ kapitalui yra nustatyti tikslingai. Tokiu būdu yra efektyviau užtikrinamas FMĮ finansinis stabilumas, apsaugomi FMĮ maklerio įmonės klientų (investuotojų) interesai.

2.2.5. Veiklos programa (verslo planas), jos teisinė reikšmė

Veiklos programa (verslo planas) – tai FMĮ strategijos ir taktikos, jos uždavinių apibūdinimas. Veiklos programoje (verslo plane) yra įvertinama veiklos išorinė ir vidaus situacija, numatoma būsima FMĮ veikla. Veiklos programa (verslo planas) turi padėti nustatyti FMĮ galimybes ir pajėgumą teikti investicines paslaugas, įvertinti rizikas, galinčias kilti FMĮ vykdant savo veiklą. Veiklos programoje (verslo plane), be kita ko, turi būti aprašomos numatomos vykdyti veiklos sritys ir įmonės organizacinė struktūra, rinkodaros strategija, įmonės finansinė prognozė, kapitalo reikalavimų tenkinimas ir kita informacija, kurią išnagrinėjusi LR

⁵⁰ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. kovo 22 d. nutarimas Nr. 1K-10 “Dėl finansų maklerio įmonių ir valdymo įmonių kapitalo pakankamumo reikalavimų taisyklių patvirtinimo“. // Valstybės žinios. 2007, Nr. 36-1349.

VPK galėtų konstatuoti, kad įmonė atitinka nustatytus reikalavimus FMĮ licencijai gauti. Veiklos programoje (verslo plane) turi būti pateikta būsimos veiklos prognozė ne trumpesniai kaip trejų metų laikotarpiui.

Galima teigti, jog veiklos programa (verslo planas) yra pagrindinis ir svarbiausias licencijavimo dokumentas. Būtent tinkamai ir pagrįstai parengta veiklos programa (verslo planas) turėtų įrodyti, kad įmonė atitinka nustatytus reikalavimus FMĮ licencijai gauti ir jai gali būti išduodama FMĮ licencija. Veiklos programa (verslo planas) iš esmės yra pagrindinis dokumentas, kuriuo remiantis LR VPK priima sprendimą išduoti ar atsisakyti išduoti FMĮ licenciją.

2.3. Finansų maklerio įmonės licencijos išdavimo procedūra

Asmuo, siekiantis gauti FMĮ licenciją, LR VPK turi pateikti prašymą ir prie jo pridėti visus reikalaujamus dokumentus. Reikalingų pateikti duomenų ir dokumentų sąrašas, pateikiamų dokumentų formos, kalbos ir kiti reikalavimai yra numatyti Finansų maklerio įmonių licencijų išdavimo taisyklėse (toliau – LIT)⁵¹.

Išnagrinėti pateiktą prašymą su pridėtais dokumentais bei priimti sprendimą LR VPK turi ne vėliau kaip per 6 mėnesius. Jei sprendimui priimti LR VPK yra reikalinga papildoma informacija, LR VPK turi teisę reikalauti, kad licencijos prašantis asmuo pateiktų reikalingus papildomus dokumentus ar paaiškinimus. Tokiu atveju, 6 mėnesių terminas yra skaičiuojamas nuo paskutinių dokumentų pateikimo dienos.

Pažymėtina, jog FMĮ licencijos gali būti išduodamos tik juridiniams asmenims (akcinėms bendrovėms ir uždarojioms akcinėms bendrovėms). Manytume, kad toks reguliavimas yra tinkamas ir adekvatus, kadangi juridinis asmuo bet kuriuo atveju geriau nei fizinis asmuo gali užtikrinti trečiųjų asmenų interesų apsaugą⁵².

LR VPK išduodamos FMĮ licencijos yra nevienodos apimties. Yra skiriamos trijų kategorijų FMĮ licencijos: A, B ir C. Skirtingų kategorijų FMĮ licencijos viena nuo kitos skiriasi tuo, kad suteikia nevienodas teises FMĮ teikti LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalyje nurodytas investicines paslaugas. Jei A kategorijos FMĮ licenciją turinti įmonė turi teisę teikti vieną, kelias ar visas LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalyje nurodytas investicines paslaugas, tai, tuo tarpu, B ir C kategorijos FMĮ licencijas turinčios įmonės tam tikrų LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalyje numatytų investicinių paslaugų teikti negali. Kokias investicines paslaugas teikti suteikia tiesę konkrečios kategorijos FMĮ licencija yra reglamentuota LIT.

⁵¹ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. spalio 30 d. nutarimas Nr. 1K-32 „Dėl finansų maklerio įmonių licencijų išdavimo taisyklių patvirtinimo“. // Valstybės žinios. 2007, Nr. 115-4740.

⁵² Nors MiFID, kuriai įgyvendinti buvo priimtas LR FPRĮ, valstybėms narėms suteikė teisę prie investicinių įmonių priskirti ir įmones, kurios nėra juridiniai asmenys, jei yra tenkinamos minėtoje direktyvoje nustatytos sąlygos.

Atkreiptinas dėmesys, jog prašyme išduoti FMĮ licenciją nepakanka nurodyti kokios kategorijos FMĮ licencijos yra pageidaujama, bet ir būtina nurodyti kokias konkrečiai investicines paslaugas ketinama teikti. Gavusi licenciją, FMĮ turi teisę teikti tik tas investicines paslaugas, kurios yra nurodytos jei išduotoje FMĮ licencijoje, nepaisant to, kad turimos kategorijos licencija leistų teikti ir kitas investicines paslaugas⁵³.

LR VPK priimti sprendimą išduoti FMĮ licenciją turi tik visiškai įsitikinusi, kad įmonė atitinka LR FPRĮ nustatytus reikalavimus licencijai gauti. Taigi, LR VPK iš esmės neturi kilti jokių abejonių dėl įmonės tinkamumo vykdyti FMĮ veiklą. LR VPK visiškai įsitikimas, kad įmonė atitinka nustatytus reikalavimus licencijai gauti, turi kilti išnagrinėjus įmonės pateiktus duomenis ir dokumentus. Todėl licencijos išdavimo procese, manytume, įmonei tenka pareiga įrodyti, kad ji atitinka nustatytus reikalavimus licencijai gauti.

Taigi, FMĮ licencijos išdavimo procedūrą būtų galima suskirstyti į šiuos tris etapus: 1) prašymo bei reikalingų duomenų ir dokumentų pateikimas LR VPK; 2) pateiktų duomenų ir dokumentų nagrinėjimas LR VPK; 3) sprendimo išduoti arba neišduoti FMĮ licenciją priėmimas.

2.4. Atsisakymo išduoti licenciją ir licencijos galiojimo panaikinimo pagrindai

LR VPK išnagrinėjusi pateiktą informaciją, turi priimti sprendimą išduoti FMĮ licenciją, jeigu įmonė atitinka LR FPRĮ nustatytus reikalavimus licencijai gauti, arba priimti sprendimą atsisakyti ją išduoti.

Manytume, jog kai kurie LR FPRĮ numatyti atsisakymo išduoti licencija pagrindai sukelia tam tikrų neaiškumų dėl FMĮ keliamų reikalavimų.

Remiantis LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 14 punktu, LR VPK turi teisę atsisakyti išduoti FMĮ licenciją, jeigu įmonė, jos vadovai ar akcininkai yra įvertinti kaip netinkami pagal LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodytus vertinimo kriterijus. Kaip jau buvo nagrinėta šio darbo 2.2.1. poskyryje, FMĮ vadovams yra keliamai nepriekaištingos reputacijos ir pakankamos patirties reikalavimai ir jų tinkamumas yra vertinamas remiantis būtent šiais kriterijais. Todėl, kaip numatyta LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 2 punkte, LR VPK turi teisę atsisakyti išduoti FMĮ licenciją, jei įmonės vadovai nėra nepriekaištingos reputacijos arba neturi pakankamos patirties. Tuo tarpu, remiantis LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 14 punktu, susidaro įspūdis, kad FMĮ vadovai turi atitikti ir LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodytus kriterijus. Manytume, kad LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodyti kriterijai yra naudojami vertinant įmonės akcininkų tinkamumą, bet ne įmonės, siekiančios gauti FMĮ licenciją, vadovų tinkamumą. Todėl manytume, kad LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 14 punkte nurodytas pagrindas toje dalyje, jog LR VPK turi teisę atsisakyti

⁵³ Jei FMĮ nuspręstų pradėti teikti licencijoje nenumatytas investicines paslaugas, ji turėtų kreiptis į LR VPK su prašymu papildyti galiojančią licenciją ketinamomis teikti investicinėmis paslaugomis.

išduoti licenciją, jeigu įmonės vadovai yra įvertinti kaip netinkami pagal LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodytus vertinimo kriterijus, yra netikslus.

Taip pat tam tikrų neaiškumų sukelia ir LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 5 punkte nurodytas atsisakymo išduoti FMĮ licenciją pagrindas. Kaip jau minėjome, akcininkų tinkamumo vertinimo kriterijai yra numatyti tik FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje ir LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 14 punkte yra nurodyta, kad LR VPK turi teisę atsisakyti išduoti FMĮ licenciją, jeigu įmonės akcininkai yra įvertinti kaip netinkami, remiantis LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodytais vertinimo kriterijais. Jokių kitų įmonės akcininkų tinkamumo vertinimo kriterijų LR FPRĮ nenumato. Tačiau remiantis esamu reglamentavimu, galima būtų manyti, kad akcininkai gali būti įvertinti netinkamais ir remiantis kitais kriterijais, kadangi pagal LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 5 punktą, numatantį savarankišką atsisakymo išduoti licenciją pagrindą, LR VPK turi teisę atsisakyti išduoti FMĮ licenciją jei yra pagrindas manyti, kad įmonės akcijų paketo savininkai neužtikrins patikimo ir skaidraus įmonės valdymo. Tuomet pagrįstai kyla klausimas remiantis kokiais kitais nei numatytais LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje kriterijais, LR VPK galėtų konstatuoti, kad įmonės akcininkai neužtikrins patikimo ir skaidraus įmonės valdymo, ir, ar apskritai LR VPK gali nustatyti papildomus nei numatyta LR FPRĮ vertinimo kriterijus. Vis dėl to, manytume, jog akcininkų tinkamumas yra vertinamas tik remiantis LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodytais kriterijais, o tokia dviprasmiška situacija yra susidariusi dėl LR FPRĮ esančios redakcinės klaidos⁵⁴. Mūsų nuomone, esamos LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 5 ir 14 punktų formulotės sukelia tam tikrų neaiškumų kokie visgi reikalavimai yra keliami įmonės, siekiančios gauti FMĮ licenciją, akcininkams, todėl siekiant išvengti tokio neapibrėžtumo, siūlytume LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 5 ir 14 punkte nurodytus atsisakymo išduoti licenciją pagrindus pakeisti vienu pagrindu – akcininkai įvertinti kaip netinkami pagal LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodytus vertinimo kriterijus.

Analizuojant atsisakymo išduoti licenciją pagrindus taip pat neaišku kodėl kaip atskiras yra išskirtas LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 4 punkte nurodytas pagrindas. Pagal LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 1 punktą LR VPK turi teisę atsisakyti išduoti FMĮ licenciją jeigu įmonės pateikti duomenys (dokumentai) neatitinka nustatytų reikalavimų arba pateikti ne visi ar tikrovės neatitinkantys duomenys. Manytume, kad remiantis šiuo pagrindu LR VPK galėtų atsisakyti

⁵⁴ Įgyvendinant 2007 m. rugsėjo 5 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2007/44/EB, buvo pakeistas LR FPRĮ 10 straipsnis. Šiuo pakeitimu, be kita ko, buvo nustatyti nauji akcijas įsigyjiančio asmens vertinimo kriterijai. Kaip jau buvo minėta šio darbo 2.2.2. poskyryje, šie kriterijai analogiškai yra taikomi ir vertinant įmonės, siekiančios gauti FMĮ licenciją, akcininkų tinkamumą. Nustačius naujus FMĮ akcininkų vertinimo kriterijus, paraleliai buvo pakeista ir LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalis, papildant ją nauju 14 punktu, pagal kurį, LR VPK turi teisę atsisakyti išduoti FMĮ licenciją, jei įmonės akcininkai, remiantis LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nustatytais kriterijais, yra įvertinti kaip netinkami. Tuo tarpu nustačius naujus akcininkų vertinimo kriterijus reikėjo ne nauju 14 punktu papildyti LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalį, o pakeisti LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 5 punktą (arba papildžius LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalį nauju 14 punktu, panaikinti LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 5 punktą).

išduoti licenciją jeigu įmonė nepateiktų veiklos programos (verslo plano), duomenų apie vadovus ar kitos reikalaujamos pateikti informacijos, įskaitant ir informacijos apie įmonės akcininkus, jų tiesiogiai ar netiesiogiai valdomus akcijų paketus ir šių paketų dydį. Nemanytume, kad informacija apie įmonės akcininkus yra svarbesnė ar reikšmingesnė nei įmonės veikos programa (verslo planas) ar duomenys apie įmonės vadovus, todėl pagrįstai kyla klausimas kodėl informacijos apie akcininkus nepateikimas yra išskirtas kaip savarankiškas atsisakymo išduoti licenciją pagrindas. Mūsų nuomone informacijos apie akcininkus nepateikimą išskirti kaip savarankišką atsisakymo išduoti licenciją pagrindą nėra tikslinga ir būtina, kadangi tokias atvejais pakanka LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 1 punkte numatyto atsisakymo išduoti licenciją pagrindo.

Įmonės turimų ar nuomojamų patalpų ar įrangos netinkamumas investicinių paslaugų teikimo veiklai vykdyti taip pat yra vienas iš atsisakymo išduoti FMĮ licenciją pagrindų (LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies punktas). Pažymėtina, kad nei LR FPRĮ, nei LIT tiesiogiai nenumato kokie reikalavimai yra keliami įmonės patalpoms ar įrangai. Vis dėlto, LR VPK yra nurodžiusi, kad FMĮ patalpoms keliamus reikalavimus detalizuoja AB „Lietuvos centrinių vertybinių popierių depozitoriumo“ patvirtinta Vertybinių popierių ir jų cirkuliacijos apskaitos saugumo reikalavimų instrukcija⁵⁵. Nuo 2009 m. vasario 1 d. šią instrukciją pakeitė Finansinių priemonių apskaitos saugumo reikalavimų taisyklės, nustatančios techninius ir organizacinius finansinių priemonių apskaitos saugumo reikalavimus, privalomus visiems sąskaitų tvarkytojams⁵⁶. Taigi, šios taisyklės nustato reikalavimus įmonių, kurios vykdo finansinių priemonių apskaitą, patalpoms. Todėl manytume, jog tais atvejais, kai FMĮ neketina pati užsiimti finansinių priemonių saugojimu, apskaita ir valdymu, LR VPK negalėtų atsisakyti išduoti licencijos tokiai įmonei remiantis LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 8 punkte numatytu pagrindu.

Įmonės veiklos programa (verslo planas), kaip jau buvo minėta šio darbo 2.2.5. poskyryje, yra vienas svarbiausių licencijavimo dokumentų, kuriuo remiantis LR VPK įvertina įmonės pajėgumą, jos veiklos riziką bei galimybes nuolat ir profesionaliai teikti investicines paslaugas. Todėl manytume, jog nepagrįstai kaip vienas iš atsisakymo išduoti licenciją pagrindų yra nenumatytas atvejis, kuomet įmonės parengta veiklos programa (verslo planas) yra nepakankamai pagrįsta ir ja remiantis negalima konstatuoti, kad įmonė yra pajėgi ir galės nuolat ir profesionaliai teikti investicines paslaugas.

⁵⁵ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos internetinis tinklapis. //http://www.vpk.lt/lt/duk/?id=12540; prisijungimo laikas: 2009-07-20.

⁵⁶ Finansinių priemonių apskaitos saugumo reikalavimų taisyklės, patvirtintos AB „Lietuvos centrinių vertybinių popierių depozitoriumo“ prezidento 2009 m. sausio 22 d. įsakymu Nr. 2. // http://www.csd.lt/lt/data/teise/cd/FP_apskaitos_saugumo_reikalavimu_taisykl%C4%97s.pdf; prisijungimo laikas: 2009-10-05.

Kaip minėjome ankstesnėse šio darbo dalyse, LR VPK priima sprendimą išduoti FMĮ licenciją tik visiškai įsitikinusi, kad įmonė atitinka LR FPRĮ nustatytus reikalavimus licencijai gauti. Taigi, net esant menkiausiai abejonei dėl įmonės tinkamumo, LR VPK turėtų atsisakyti išduoti licenciją. Bet kokių atveju, atsisakymas išduoti licenciją įmonei sukelia neigiamų padarinių. Manytume, jog yra galima situacija, kuomet išnagrinėjus įmonės pateiktą informaciją, būtų galima konstatuoti, kad įmonė iš esmės atitinka LR FPRĮ nustatytus reikalavimus licencijai gauti, tačiau, pavyzdžiui, vienas valdybos narys negali būti laikomas turinčiu pakankamą patirtį. Kadangi trūkumų pašalinimo instituto LR FPRĮ nenumato, LR VPK turėtų priimti sprendimą atsisakyti išduoti FMĮ licenciją. Tokiu atveju, įmonė, pakeitusi netinkamą vadovą tinkamu, turėtų iš naujo kreiptis į LR VPK dėl licencijos išdavimo ir iš naujo pateikti visus reikalaujamus dokumentus, o LR VPK – 6 mėnesių terminą jiems išnagrinėti. Todėl kaip vienas iš efektyvesnio reguliavimo variantų tam tikrais atvejais galėtų būti svarstomas, pavyzdžiui, preliminarus sprendimo atsisakyti išduoti licenciją priėmimas, t.y.: jei LR VPK negali priimti sprendimo išduoti licenciją, kadangi įmonė neatitinka tam tikrų reikalavimų licencijai gauti (pavyzdžiui, vienas iš vadovų neturi pakankamos patirties), yra priimamas preliminarus sprendimas atsisakyti išduoti licenciją ir nustatomas terminas per kurį toks sprendimas įsiteisėja; jei per nustatytą terminą trūkumai yra pašalinami, preliminarus sprendimas yra panaikinamas ir priimamas naujas sprendimas išduoti FMĮ licenciją⁵⁷.

Bet kuriuo atveju, LR VPK sprendimas atsisakyti išduoti licenciją turi būti motyvuotas raštu ir gali būti apskūstas teismui (LR FPRĮ 7 straipsnio 3 dalis). Baigtinis atsisakymo išduoti FMĮ licenciją pagrindų sąrašas yra numatytas LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalyje.

Tuo tarpu FMĮ licencijos galiojimo panaikinimo pagrindai yra reglamentuojami LR FPRĮ 8 straipsnyje. Kai kurie iš LR FPRĮ 8 straipsnyje nurodytų licencijos galiojimo panaikinimo pagrindų, manytume, reikalauja atskiro aptarimo.

LR VPK turi teisę panaikinti jos išduotos FMĮ licencijos galiojimą, jei FMĮ per 12 mėnesių nuo licencijos išdavimo nepradėjo teikti licencijoje nustatytų paslaugų arba per paskutinius 6 mėnesius neteikė investicinių paslaugų ir nevykdė investicinės veiklos (LR FPRĮ 8 straipsnio 2 ir 3 punktai). Svarstyтина, ar tais atvejais, kai FMĮ išduotoje licencijoje yra nurodytas keletas investicinių paslaugų, kurias FMĮ turi teisę teikti, tačiau dalies jų ji neteikia ilgiau kaip 6 mėnesius, remiantis LR FPRĮ 8 straipsnio 2 ar 3 punktuose numatytais pagrindais galėtų būti panaikintas licencijos galiojimas tik tų neteikiamų investicinių paslaugų atžvilgiu. Pažymėtina, jog Europos Komisija, atsakydama į rinkos dalyvių klausimus dėl MiFID, kuriai įgyvendinti

⁵⁷ Be abejo, praktikoje šios problemos gali ir nekilti, kadangi LR VPK, nustačius, jog įmonės vadovas nėra tinkamas, gali tiesiog savo iniciatyva apie tai informuoti pareiškėją ir tuomet pareiškėjas gali pateikti naują vadovo kandidatūrą. Tačiau, kadangi pranešti pareiškėjui prieš priimant sprendimą dėl licencijos išdavimo apie tam tikrų licencijai gauti nustatytų reikalavimų neatitikimą yra LR VPK teisė, bet ne pareiga, manytume, būtų efektyviau tokių situacijų sprendimą reglamentuoti teisės aktuose.

buvo priimtas LR FPRĮ, yra nurodžiusi, kad jos nuomone direktyva nedraudžia valstybės narėms nustatyti, kad tais atvejais, kai FMĮ ilgiau kaip 6 šeši mėnesius neteikia tam tikrų licencijoje nurodytų investicinių paslaugų, tų konkrečių investicinių paslaugų atžvilgiu licencijos galiojimas gali būti panaikinamas⁵⁸. Vis dėl to, mūsų nuomone, Lietuvos Respublikos teisės aktai tokios galimybės nenumato.

Nagrinėjant licencijos galiojimo panaikinimo pagrindus tam tikrų neaiškumų kelia LR FPRĮ 8 straipsnio 6 punkte nurodytas pagrindas, pagal kurį LR VPK turi teisę panaikinti licencijos galiojimą, jei FMĮ šiurkščiai ir nuolat pažeidinėjo LR FPRĮ nustatytus FMĮ veiklos reikalavimus. Nei LR FPRĮ, nei kiti teisės aktai, reglamentuojantys investicinių paslaugų teikimą, nenurodo koks pažeidimas turėtų būti laikomas šiurkščiu ir kas yra nuolatinis LR FPRĮ nustatytų FMĮ veiklos reikalavimų pažeidinėjimas. Manytume, kad siekiant išvengti neapibrėžtumo ir galimo ginčų kilimo, LR FPRĮ turėtų būti bent minimaliai detalizuojama kas yra laikoma „šiurkščiai“ ir „nuolat“.

Viena byla dėl licencijos galiojimo panaikinimo buvo nagrinėta administraciniuose teismuose. Nagrinėjamoje byloje ginčas kilo dėl LR VPK sprendimo, kuriuo, nustačius, jog pareiškėjas paraiškoje gauti FMĮ licenciją nurodė tikrovės neatitinkančius duomenis, nuspręsta panaikinti jam išduotos licencijos galiojimą. LR VPK sprendimą panaikinti licenciją priėmė nustačius, kad pareiškėjo kartu su prašymu gauti FMĮ licenciją pateiktas universiteto diplomas kaip tinkamą jo kvalifikaciją⁵⁹ patvirtinantis dokumentas yra neatitinkantis tikrovės, kadangi po licencijos išdavimo pareiškėjo, kad minėtas universitetas nėra pripažinta aukštoji mokykla šio universiteto veikimo šalyse ir yra viešai žinomas kaip „diplomų malūnas“. Pareiškėjas tokį LR VPK sprendimą apskundė Vilniaus apygardos administraciniam teismui, tačiau pastarasis pareiškėjo skundą atmetė kaip nepagrįstą. Teismo sprendimas buvo apskustas Lietuvos Vyriausiajame Administraciniame Teisme (toliau – LVAT), tačiau ir LVAT nepatenkino pareiškėjo apeliacinio skundo ir paliko galioti Vilniaus apygardos teismo sprendimą. LVAT konstatavo, kad pareiškėjas, kartu su paraiška licencijai gauti LR VPK pateikdamas minėto universiteto diplomą ir nurodydamas, jog turi aukštąjį išsilavinimą, nepateikiant kitos aukštosios mokyklos studijų baigimo diplomo, pateikė tikrovės neatitinkančius duomenis, todėl LR VPK turėjo pagrindą panaikinti pareiškėjui išduotos FMĮ licencijos galiojimą⁶⁰. Manytume, kad tokias atvejais visuomet būtina įvertinti paties asmens kaltę, t.y. ar jis žinojo, kad pateikia tikrovės neatitinkančius dokumentus, ar nežinojo. Visuomet yra galimybė, kad asmuo, pateikdamas

⁵⁸ Europos Komisijos internetinis tinklapis.

//<http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=question.show&questionId=288>; prisijungimo laikas: 2009-09-15.

⁵⁹ Atkreiptinas dėmesys, jog tuo metu galiojantys teisės aktai numatė privalomą reikalavimą finansų maklerio įmonės vadovams turėti aukštąjį išsilavinimą.

⁶⁰ Lietuvos Vyriausiojo Administracinio Teismo 2009 m. gegužės 22 d. nutartis administracinė byloje Nr. A⁵²⁵ – 602/2009.

tikrovės neatitinkančią informaciją, sąžiningai klydo ir nesuprato, kad jo pateikiami duomenys neatitinka tikrovės. Nustačius tokį faktą, manytume, licencijos galiojimas neturėtų būti panaikinamas.

Pažymėtina, kad LR FPRĮ 8 straipsnyje nurodytas licencijos galiojimo panaikinimo pagrindų sąrašas nėra baigtinis ir kiti įstatymai gali numatyti kitus FMĮ licencijos galiojimo panaikinimo pagrindus.

Apibendrinus būtų galima teigti, kad kai kurie LR FPRĮ nustatyti atsisakymo išduoti FMĮ licenciją bei licencijos galiojimo panaikinimo pagrindai yra nepakankamai apibrėžti bei aiškūs, todėl turėtų būti tobulinami.

2.5. Finansų patarėjo įmonės licencijos išdavimo sąlygos ir tvarka

Kalbant apie FPI licencijos išdavimo sąlygas ir tvarką, visų pirma reiktų pažymėti, kad FPI licencija suteikia teisę teikti tik dvi investicines paslaugas – priimti ir perduoti klientų pavedimus bei teikti investavimo rekomendacijas. Be to, FPI investicines paslaugas gali teikti tik dėl LR FPRĮ 4 straipsnio 7 dalyje nurodytų finansinių priemonių⁶¹. Taip pat pažymėtina, kad teikti investicines paslaugas ir jas reklamuoti FPI gali tik Lietuvos Respublikoje. Kaip ir FMĮ licencija, FPI licencija yra išduodama tik akcinėms bendrovėms arba uždarojioms akcinėms bendrovėms.

Įmonės, siekiančios gauti FPI licenciją, vadovai turi būti nepriekaištingos reputacijos ir turėti pakankamą patirtį. FPI taip pat yra nustatytas reikalavimas parengti ir pateikti LR VPK veiklos programą (verslo planas). Be to, FPI keliami panašūs kaip ir FMĮ organizaciniai reikalavimai: FPI turi patvirtinti veiklos organizavimo politiką, patvirtinti ir įgyvendinti skaidrias ir efektyvias klientų skundų nagrinėjimo procedūras, užtikrinti suteiktų investicinių paslaugų ir sudarytų sandorių dokumentų saugojimą, turėti organizacines ir administracines priemones, skirtas užkirsti kelią interesų konfliktams ir kt. Taigi, FPI licencijos išdavimo sąlygos yra iš esmės panašios kaip ir FMĮ licencijų, tačiau yra ir tam tikrų ypatumų. Pirmiausiai, FPI nėra taikomi kapitalo reikalavimai, tačiau jos privalo apdrausti savo profesinę civilinę atsakomybę⁶².

⁶¹ FPI turi teisę teikti LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalies 1 ir 5 punktuose numatytas investicines paslaugas dėl perleidžiamųjų vertybinių popierių ir kolektyvinio investavimo subjektų vertybinių popierių, su sąlyga, kad įmonė nesaugo klientų lėšų ir finansinių priemonių ir dėl to negali tapti klientų skolininke, o klientų pavedimus gali perduoti tik: 1) valstybėje narėje licencijuotoms FMĮ; 2) valstybėje narėje licencijuotoms kredito įstaigoms; 3) trečiojoje šalyje įsteigtiems FMĮ ir kredito įstaigų filialams, kuriems taikomi ne mažiau griežti reikalavimai nei nustatyti ES teisės aktuose; 4) kolektyvinio investavimo subjektams, kurie, vadovaujantis jų buveinės valstybės narės teisės aktais, turi teisę viešai platinti kolektyvinio investavimo subjekto vertybinius popierius, taip pat jų valdytojams; 5) nekintamojo kapitalo investicinėms bendrovėms, kaip jos apibrėžtos Antrosios Tarybos direktyvos 77/91/EEB 15 straipsnio 4 dalyje, kurių vertybiniai popieriai yra įtraukti į prekybą reguliuojamoje rinkoje.

⁶² Draudimo suma turi būti ne mažesnė kaip 100 tūkstančių litų vienam draudimui įvykiui ir 500 tūkstančių litų visiems draudimams įvykiams per metus (LR FPRĮ 4 straipsnio 9 dalis).

FPI taip pat netaikomas reikalavimas tapti įsipareigojimų investuotojams draudimo sistemos nare.

FPI licencijų išdavimo tvarka yra reglamentuojama Finansų patarėjo įmonių licencijų išdavimo ir panaikinimo bei veiklos organizavimo ir investicinių paslaugų teikimo taisyklėse⁶³. Išnagrinėjus šiose taisyklėse nustatytus reikalavimus, galima teigti, jog FPI licencijų išdavimo procedūra taip pat iš esmės yra tokia pati kaip FMI.

Tačiau norėtume atkreipti dėmesį, jog, mūsų nuomone, tam tikros minėtų taisyklių nuostatos yra keistinos. Kaip jau buvo minėta šio darbo 2.4. poskyryje, įgyvendinant 2007 m. rugsėjo 5 d. Europos parlamento ir tarybos direktyvą 2007/44/EB, buvo pakeistas LR FPRĮ 10 straipsnis ir nustatyti nauji reikalavimai FMI akcijų įsigijimui ir perleidimui, taip pat, atsižvelgiant į pasikeitusį FMI akcijų įsigijimo ir perleidimo reglamentavimą, pakeisti ir kiti LR FPRĮ straipsniai. Tuo tarpu Finansų patarėjo įmonių licencijų išdavimo ir panaikinimo bei veiklos organizavimo ir investicinių paslaugų teikimo taisyklių nuostatos, reglamentuojančios FPI akcijų paketo įsigijimą (kartu ir įmonės, siekiančios gauti FPI licenciją, akcininkų tinkamumo vertinimą) bei atsisakymo išduoti FPI licenciją pagrindus, nėra pakeistos ir suderintos su minėtais LR FPRĮ pakeitimais. Manytume, jog pakeitus LR FPRĮ nuostatas, būtų tikslinga atitinkamai pakeisti ir minėtų taisyklių nuostatas, ir tokiu būdu suvienodinti FMI bei FPI akcijų paketo įsigijimui ir perleidimui taikomus reikalavimus bei akcininkų tinkamumo vertinimo kriterijus.

2.6. Kredito įstaigų licencijavimo ypatumai

Lietuvos Respublikoje įsteigtoms kredito įstaigoms teisę teikti investicines paslaugas suteikia kredito įstaigos licencija, jeigu joje ši veikla nėra apribota⁶⁴. Taigi, skirtingai nei FMI ar FPI, kredito įstaigoms licenciją teikti investicines paslaugas išduoda ne LR VPK, bet Lietuvos bankas, išduodamas bendrą licenciją kredito įstaigai. Tačiau, LR VPK vaidmuo ir šiuo atveju yra labai didelis, kadangi LR VPK turi pateikti Lietuvos bankui išvadą apie kredito įstaigos pasirengimą, įkūrus specializuotą vidaus struktūrinį padalinį, teikti investicines paslaugas. Manytume, jeigu LR VPK išvada apie kredito įstaigos pasirengimą teikti investicines paslaugas būtų neigiama, Lietuvos bankas turėtų atsisakyti išduoti kredito įstaigai licenciją, suteikiančią teisę teikti investicines paslaugas. LR VPK sprendimas Lietuvos bankui pateikti išvadą, jog

⁶³ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. rugsėjo 20 d. nutarimas Nr. 1K-29 „Dėl finansų patarėjo įmonių licencijų išdavimo ir panaikinimo bei veiklos organizavimo ir investicinių paslaugų teikimo taisyklių patvirtinimo“ // Valstybės žinios. 2007, Nr. 101-4144.

⁶⁴ Kredito įstaigos kaip ir FMI turi teisę teikti bet kurias LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalyje nurodytas paslaugas, jei jos yra nurodytos kredito įstaigai išduotoje licencijoje.

kredito įstaiga yra nepasirengusi teikti investicines paslaugas, turi būti motyvuotas ir gali būti skundžiamas teismui, nors nei LR FPRĮ, nei LIT tai nėra tiesiogiai nurodyta.

Tam, kad LR VPK galėtų pateikti Lietuvos bankui išvadą apie kredito įstaigos pasirengimą teikti investicines paslaugas, LR VPK turi būti pateikiamas prašymas, veiklos planas, duomenys apie vadovus, specializuoto vidaus struktūrinio padalinio nuostatai ir kita LIT 27 punkte nurodyta informacija. Reikalavimus kredito įstaigų (bankų) akcininkams, kapitalui nustato LR BĮ. LR VPK, sprendama apie kredito įstaigos pasirengimą teikti investicines paslaugas, nenagrinėja kredito įstaigos akcininkų tinkamumo, taip pat kapitalo pakankamumo reikalavimų. Kredito įstaigos turi užtikrinti LR FPRĮ 13 straipsnyje nurodytų organizacinių reikalavimų laikymąsi, kurie joms yra taikomi *mutatis mutandis*. Be to, kredito įstaigos privalo laikytis ir LR FPRĮ FMĮ veiklai keliamų reikalavimų.

Atkreiptinas dėmesys, jog galiojantys teisės aktai nenumato termino per kurį LR VPK turėtų išnagrinėti prašymą ir pateikti Lietuvos bankui išvadą apie kredito įstaigos pasirengimą teikti investicines paslaugas.

2.7. Valdymo įmonių licencijavimo ypatumai

Valdymo įmonėms teisę teikti investicines paslaugas suteikia LR VPK išduota valdymo įmonės licencija. Tačiau valdymo įmonių teisę teikti investicines paslaugas turi tam tikrų ypatumų. Visų pirma, valdymo įmonės licencija suteikia teisę teikti tik LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalies 4 ir 5 punktuose nurodytas investicines paslaugas, t.y. valdyti finansinių priemonių portfelius ir teikti investavimo rekomendacijas. Antra, valdymo įmonė turi teisę teikti šias investicines paslaugas tik tuo atveju, jeigu jos yra numatytos valdymo įmonei išduotoje licencijoje ir tik jeigu valdymo įmonė verčiasi pagrindine veikla – investicinių fondų ir (ar) investicinių bendrovių valdymu. Minėtų investicinių paslaugų teikimas yra laikoma papildoma valdymo įmonės veikla (papildomomis paslaugomis).

Valdymo įmonės vadovams ir akcininkas iš esmės yra keliami tokie patys reikalavimai kaip ir FMĮ vadovams bei akcininkams. Valdymo įmonei, kuri teikia investicines paslaugas, *mutatis mutandis* taikomi LR FPRĮ 13 ir 22 straipsniuose nustatyti reikalavimai ir juos įgyvendinantys LR VPK aktai.

3. INVESTICINIŲ PASLAUGŲ TEISINIO REGULIAVIMO TAIKymo IŠIMTYS IR SANTYKIS SU KITŲ PANAŠIŲ PASLAUGŲ TEISINIU REGULIAVIMU

3.1. Pagrindinės investicinių paslaugų teikimui nustatytų reikalavimų taikymo išimtys

Investicinių paslaugų teikimui nustatyti reikalavimai visų pirma netaikomi tiems asmenims, kurie sudaro sandorius tik savo sąskaita ir neteikia kitų investicinių paslaugų. Esminis reikalavimas, norint pasinaudoti šia išimtimi, yra tas, jog jokios kitos investicinės paslaugos, išskyrus sandorių sudarymą savo sąskaita, negali būti teikiamos. Be to, ši išimtis netaikoma rinkos formuotojams ir asmenims, kurie organizuotai, nuolatos ir sistemingai sudaro sandorius savo sąskaita už reguliuojamos rinkos ar daugiašalės prekybos sistemos ribų, kartu suteikdami technines galimybes tretiesiems asmenims sudaryti su jais sandorius (LR FPRĮ 2 straipsnio 4 dalies 4 punktas). Investicinių paslaugų teikimui nustatyti reikalavimai taip pat netaikomi ir asmenims, sudarantiems sandorius dėl finansinių priemonių savo sąskaita arba teikiantiems investicines paslaugas savo pagrindinės veiklos klientams dėl susietų su biržos prekėmis išvestinių priemonių ar išvestinių sandorių, tačiau tik su sąlyga, kad tai yra papildoma veikla greta pagrindinės, o pagrindinė veikla nėra investicinių paslaugų ar banko paslaugų teikimas (LR FPRĮ 2 straipsnio 4 dalies 9 punktas). Asmenys, teikiantys investicines paslaugas išimtinai tik juos patronuojančioms įmonėms, savo dukterinėms įmonėms arba juos patronuojančių įmonių kitoms dukterinėms įmonėms, taip pat asmenys, kurie atsitiktinai teikia investicines paslaugas užsiimdami profesine veikla, kuri yra reglamentuojama teisės aktais ar etikos kodeksais, nedraudžiančiais teikti investicines paslaugas, neturi pareigos laikytis investicinių paslaugų teikimui nustatytų reikalavimų. Kolektyvinio investavimo subjektai, pensijų fondai, draudimo įmonės taip pat nepatenka į investicinių paslaugų teisinio reguliavimo sritį.

Kitos investicinių paslaugų teikimui nustatytų reikalavimų taikymo išimtys yra numatytos LR FPRĮ 2 straipsnio 4 dalyje.

3.2. Investicinių paslaugų teisinio reguliavimo santykis su kitais reguliaciniais režimais

3.2.1. Investicinio gyvybės draudimo teisinis reguliavimas

Investicinis gyvybės draudimas (gyvybės draudimas, susijęs su investiciniais fondais, kai investavimo rizika tenka draudėjui) yra priskiriamas gyvybės draudimo šakai. Investicinio gyvybės draudimo esmė yra ta, kad draudėjas, mokėdamas tam tikrą draudimo įmoką, kartu įgyja ir draudiminę apsaugą, ir kaupia (investuoja) lėšas. Taigi, dalis draudimo įmokos yra skiriama draudiminei apsaugai (draudimo rizikos kaštams padengti), o kita dalis yra investuojama. Tačiau reiktų pažymėti, jog investicinis gyvybės draudimas gali būti naudojamas

ir grynai tik kaip investavimo priemonė, kadangi teisės aktai nereglamentuoja, kokia turėtų būti minimali gyvybės draudimo suma. Vadinasi, gali būti pasirenkama simbolinė gyvybės draudimo suma (pavyzdžiui, 1 LTL, 50 LTL) ir praktiškai visa draudimo įmoka skiriama investavimui (kadangi tokiu atveju iš esmės nereikia mokėti už draudiminę apsaugą)⁶⁵.

Lietuvos Respublikos draudimo įstatymo 99 straipsnio 1 dalies 7 punkte nurodyta, kad jeigu sudaroma draudimo sutartis, pagal kurią investavimo rizika tenka draudėjui (t.y. investicinio gyvybės draudimo sutartis), draudimo bendrovė privalo pateikti informaciją apie objektus, į kuriuos gali būti investuojama, jų pobūdį, pajamas iš investicijų per pastaruosius 3 metus. Papildomi detalesni reikalavimai informacijai, kuri privalo būti pateikta sudarant investicinio gyvybės draudimo sutartį, yra reglamentuojami Draudėjų informavimo apie gyvybės draudimą, susijusį su investiciniais fondais (kai investavimo rizika tenka draudėjui), tvarkos apraše (toliau – Aprašas)⁶⁶. Pagrindinis Apraše draudimo įmonėms nustatytas reikalavimas yra pateikti draudimo įmonės siūlomų investavimo kryptių aprašymus asmenims, ketinantiems sudaryti gyvybės draudimo sutartis. Investavimo krypties aprašymas turi būti aiškiai ir suprantamai išdėstytas, jame turi būti vengiama specialių sąvokų arba jos paaiškinamos, jame negali būti neteisingos ar klaidinančios informacijos. Investavimo krypties aprašyme, be bendros informacijos, turi būti nurodyta trumpa informacija apie investicijas (investavimo politika, informacija, pažyminti, kad ankstesnės investicinės veiklos rezultatai negarantuoja būsimų rezultatų bei kad investicijų vertė gali tiek padidėti, tiek sumažėti⁶⁷ ir kita), investavimo krypties rizikos lygio (pavyzdžiui: žemas, vidutinis ar aukštas) įvertinimas, investavimo krypties tinkamumas (asmenų, kuriems rekomenduojama rinktis šią investavimo kryptį, apibūdinimas) ir kita informacija (Aprašo 7 punktas). Taigi, detalios investavimo strategijos, išsamių rizikos veiksnių sudarant investicinio gyvybės draudimo sutartį nurodyti nereikia. Be to, reiktų paminėti, jog draudimo įmonės darbuotojams, sudarinėjantiems investicinio gyvybės draudimo sutartis, nėra nustatyta jokių kvalifikacinių reikalavimų. Kadangi draudimo įmonės savo klientams dažniausiai siūlo didelį investavimo kryptių pasirinkimą, tikėtina, kad dėl konkrečios investavimo krypties pasirinkimo klientai konsultuojasi su draudimo įmonės darbuotojais. Taigi, investicinio gyvybės draudimo pardavimo procesas, manytume, iš esmės yra panašus į investavimo rekomendacijų teikimą. Tačiau, mūsų nuomone, tokiu atveju atsiranda rizika, kad konsultacijos klientams investicinio gyvybės draudimo klausimais gali būti teikiamos

⁶⁵ Be to, sudarius investicinio gyvybės draudimo sutartį, galima naudotis gyventojo pajamų mokesčio lengvata.

⁶⁶ Lietuvos Respublikos draudimo priežiūros komisijos 2006 m. liepos 11 d. nutarimas Nr. N-74 „Dėl draudėjų informavimo apie gyvybės draudimą, susijusį su investiciniais fondais (kai investavimo rizika tenka draudėjui), tvarkos aprašo patvirtinimo“ // Valstybės žinios. 2006, Nr. 78-3104.

⁶⁷ Atkreiptinas dėmesys, jog reikalavimas pateikti išpėjimą, kad ankstesnės investicinės veiklos rezultatai negarantuoja būsimų rezultatų bei kad investicijų vertė gali tiek padidėti, tiek sumažėti, buvo nustatytas tik 2008 m. gegužę.

nekompetentingų asmenų. Taip pat kyla klausimas, ar nesurinkus apie klientą visos reikalingos informacijos, jam gali būti suteikiamas tinkamas investavimo patarimas (rekomenduoja konkreti investavimo kryptis). Nesant įpareigojimo surinkti iš kliento reikalingos informacijos, iškyla grėsmė, jog klientams gali būti siūlomos jiems netinkamos investavimo kryptys, visiškai neatsižvelgiama į individualias kliento savybes. Manytume, jog asmenų, kuriems rekomenduojama konkreti investavimo kryptis, apibūdinimas investavimo krypties aprašyme, neužtikrina tokio pat klientų apsaugos lygio kaip tinkamumo testas, atliekamas teikiant investavimo rekomendacijas.

Taigi, galima teigti, jog investiciniam gyvybės draudimui yra keliami ne tokie griežti reikalavimai kaip investicinių paslaugų teikimui. Tačiau atsižvelgiant į tai, jog pagal savo turinį investicinis gyvybės draudimas yra panašus į kitus investicinius produktus, manytume, kad turėtų būti suderinti ir suvienodinti tokiems investiciniams produktams keliami reikalavimai.

3.2.2. Kolektyvinio investavimo subjektų veiklos teisinis reguliavimas

Kolektyvinio investavimo subjektas – investicinis fondas ar investicinė bendrovė, kurių sudarymo vienintelis tikslas yra siūlant investicinius vienetus ar akcijas, kaupti asmenų lėšas ir padalijant riziką jas kolektyviai investuoti laikantis nustatytų investavimo reikalavimų (LR KISĮ 2 straipsnio 15 dalis). Taigi, yra dvi kolektyvinio investavimo subjektų veiklos formos – investicinis fondas⁶⁸ arba investicinė bendrovė⁶⁹. Investicinis fondas nuturi juridinio asmens statuso ir visada yra valdomas valdymo įmonės. Tuo tarpu, investicinė bendrovė yra juridinis asmuo, o jos turtas gali būti perduotas valdyti valdymo įmonei arba gali būti valdomas pačios investicinės bendrovės.

Verstis investicinių fondų ar (ir) investicinių bendrovių valdymu turi teisę tik uždaroji akcinė bendrovė arba akcinė bendrovė, turinti LR VPK išduotą valdymo įmonės veiklos licenciją. Taip pat tik LR VPK išduotą licenciją (investicinės kintamojo kapitalo bendrovės veiklos licenciją arba uždaro tipo investicinės bendrovės veiklos licenciją) turinti akcinė bendrovė turi teisę verstis investicinės bendrovės veikla. Taigi, kaip ir investicinių paslaugų teikimas, kolektyvinio investavimo subjektų valdymas taip pat yra licencijuojama veikla, o ją vykdyti ketinantiems subjektams yra keliami specialūs reikalavimai.

Valdymo įmonė ar investicinė bendrovė, kurios turto valdymas neperduotas valdymo įmonei, be kita ko, privalo: 1) kolektyvinio investavimo subjektų dalyvių atžvilgiu veikti

⁶⁸ Investicinis fondas – veiklos forma, kai bendrosios dalinės nuosavybės teise juridiniams ar fiziniams asmenims priklausantis turtas valdymo įmonės valdomas patikėjimo teise laikantis LR KISĮ ir investicinio fondo taisyklėse nustatytos tvarkos ir sąlygų (LR KISĮ 2 straipsnio 11 dalis).

⁶⁹ Investicinė bendrovė – investicinė kintamojo kapitalo bendrovė ar uždaro tipo investicinė bendrovė (LR KISĮ 2 straipsnio 8 dalis).

sąžiningai, rūpestingai, profesionaliai ir atsargiai; 2) turėti ir naudoti veiklai reikalingas priemones ir procedūras; 3) siekti gauti iš klientų informaciją apie jų finansinę būklę, investavimo patirtį ir tikslus, kurių jie siekia naudodamiesi įmonės paslaugomis, taip pat atsižvelgti į tai, ar klientas yra profesionalusis investuotojas; 4) atskleisti klientams visą jiems reikalingą informaciją; 5) vengti interesų konfliktų; 6) vykdyti vidaus kontrolę; 7) saugoti su paslaugų teikimu susijusius dokumentus; 8) registruoti investicinius sprendimus (LR KISĮ 7 straipsnis). Taigi, valdymo įmonėms bei investicinėms bendrovėms, kurių turto valdymas neperduotas valdymo įmonėms, yra keliami labai panašūs reikalavimai kaip ir finansų maklerio įmonėms.

Tam, kad investuotojai ir visuomenė galėtų susipažinti su jiems reikalinga informacija, valdymo įmonė (kiekvienam investiciniam fondui) ar investicinė bendrovė privalo paskelbti prospektą, kuriame, be kita ko, būtų pateikta pakankamai informacijos, remiantis kuria investuotojai galėtų tinkamai įvertinti siūlomą investiciją ir su ja susijusią riziką, be to, prospekte turi būti aiškiai ir suprantamai paaiškintas rizikos pobūdis. Kolektyvinio investavimo subjekto prospekte reikalingos pateikti informacijos pobūdis ir kiekis priklauso nuo to ar tai yra suderintasis⁷⁰ ar specialus⁷¹ kolektyvinio investavimo subjektas, o detalius reikalavimus kolektyvinio investavimo subjektų prospektams nustato Kolektyvinio investavimo subjektų prospektų turinio taisyklės⁷². Reiktų pažymėti, jog viešai siūlant įsigyti kolektyvinio investavimo subjektų investicinių vienetų arba akcijų, turi būti nurodoma, kad yra parengti prospektai, taip pat vietos, kur būtų galima juos gauti arba su jais susipažinti. Kolektyvinio investavimo subjektų reklamoje galima naudoti tik prospektuose ir periodinėse ataskaitose pateiktą informaciją (LR KISĮ 25 straipsnio 2 dalis).

Apibendrinus kolektyvinių investavimo subjektų veiklą reglamentuojančius teisės aktus, būtų galima teigti, jog kolektyvinių investavimo subjektų veiklos reguliavimas yra proporcingas, pagrįstas ir iš esmės pakankamas tam, kad būtų apsaugoti investuotojų interesai.

3.2.3. Pensijų fondų veiklos teisinis reguliavimas

Remiantis pensijų kaupimo veiklą reglamentuojančiais Lietuvos Respublikos teisės aktais, galima būti išskirti tokius pensijų fondus: 1) II pakopos pensijų fondai (kaupiami

⁷⁰ Suderintasis kolektyvinio investavimo subjektas – Europos Sąjungos teisės reglamentuojamas kolektyvinio investavimo subjektas, kurio lėšos siekiant padalyti riziką investuojamos į perleidžiamuosius vertybinius popierius ir (arba) kitą šio įstatymo VI skyriuje numatytą likvidų turtą ir kurio perleidžiamieji vertybiniai popieriai (investiciniai vienetai arba akcijos) turi būti išperkami bet kada jų turėtoji pareikalavus (LR KISĮ 2 straipsnio 30 dalis).

⁷¹ Specialusis kolektyvinio investavimo subjektas – kolektyvinio investavimo subjektas, kurio investiciniai vienetai ar akcijos negali būti platinami kitoje valstybėje narėje šio įstatymo priede nurodytuose teisės aktuose numatyta tvarka ir kuriam netaikomi Europos Sąjungos teisės reikalavimai (LR KISĮ 2 straipsnio 28 dalis).

⁷² Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2008 m. kovo 28 d. nutarimas Nr. 1K - 9 „Dėl kolektyvinio investavimo subjektų prospektų turinio taisyklių“ // Valstybės žinios. 2008, Nr. 39-1447.

valstybinio socialinio draudimo įmokos dalis; II pakopos pensijų kaupimo veiklą reglamentuoja Lietuvos Respublikos pensijų sistemos reformos įstatymas⁷³ ir Lietuvos Respublikos pensijų kaupimo įstatymas⁷⁴; užsiimti II pakopos pensijų kaupimo veikla turi teisę valdymo įmonės, turinčios LR VPK išduotą licenciją bei gyvybės draudimo įmonės, turinčios Lietuvos Respublikos draudimo priežiūros komisijos išduotą licenciją); 2) III pakopos pensijų fondai (papildomas savanoriškas pensijos kaupimas iš asmeninių lėšų; III pakopos pensijų kaupimo veiklą reglamentuoja Lietuvos Respublikos papildomo savanoriško pensijų kaupimo įstatymas⁷⁵; užsiimti III pakopos pensijų kaupimo veikla turi teisę valdymo įmonės, turinčios LR VPK išduotą licenciją); 3) profesinių pensijų fondai (pensijų kaupimas darbdavio pagalba; profesinių pensijų kaupimo veiklą reglamentuoja Lietuvos Respublikos profesinių pensijų kaupimo įstatymas⁷⁶; užsiimti profesinių pensijų kaupimo veikla turi teisę gyvybės draudimo įmonės, turinčios Lietuvos Respublikos draudimo priežiūros komisijos išduotą licenciją. Profesinių pensijų kaupimas taip pat galimas per pensijų asociacijas, kurios veikia pagal Lietuvos Respublikos profesinių pensijų kaupimo įstatymą).

Visų pirma pažymėtina, jog visoms pensijų kaupimo veikla užsiimančioms bendrovėms yra nustatyta pareiga parengti ir priežiūros institucijai pateikti patvirtinti pensijų fondo taisykles. Tik atitinkamai priežiūros institucijai patvirtinus pensijų fondo taisykles, minėtos bendrovės gali pradėti vykdyti pensijų kaupimo veiklą. Pensijų fondo taisyklėse (tiek II pakopos, tiek III pakopos), be kita ko, turi būti nurodyta pensijų fondo investavimo strategija, numatanti pensijų turto investavimo tvarką ir sritis, rizikos vertinimo metodus, rizikos valdymo principus, naudojamas rizikos valdymo procedūras ir būdus.

Pensijų kaupimo bendrovėms, užsiimančioms II pakopos pensijų kaupimo veikla, draudžiama potencialų dalyvį raginti tapti pensijų fondo dalyviu ar nenutraukti dalyvavimo pensijų fonde siūlant naudą, nesusijusią su pensijų kaupimo veikla. Tiek II pakopos, tiek III pakopos pensijų kaupimo veiklą vykdančioms bendrovėms draudžiama skelbti neišsamią, neteisingą ar klaidinančią informaciją. Teikdamos informaciją potencialiems ar esamiems dalyviams apie galimas pensijų išmokas, II ir III pakopos pensijų kaupimo veiklą vykdančios bendrovės, turi teisę naudoti pensijų skaičiuoklę, tačiau privalo nurodyti prielaidas, kuriomis remiantis yra atliekami skaičiavimai, pateikti paaiškinimus, kaip suprasti atliktus skaičiavimus, be to, šalia skaičiavimo rezultatų turi būti perspėjimas, kad pensijų kaupimo bendrovė jų negarantuoja. Taip pat reiktų paminėti, jog II ir III pakopos pensijų kaupimo bendrovių reklamoje gali būti pateikta tik pensijų fondo taisyklėse ir periodinėse ataskaitose esanti

⁷³ Lietuvos Respublikos pensijų sistemos reformos įstatymas // Valstybės žinios. 2002, Nr. 123- 5511.

⁷⁴ Lietuvos Respublikos pensijų kaupimo įstatymas // Valstybės žinios. 2003, Nr. 75-3472.

⁷⁵ Lietuvos Respublikos papildomo savanoriško pensijų kaupimo įstatymas // Valstybės žinios. 2003, Nr. 75-3473.

⁷⁶ Lietuvos Respublikos profesinių pensijų kaupimo įstatymas // Valstybės žinios. 2006, Nr. 82-3248.

informacija, o skelbiamos reklamos turinys ir forma turi būti iš anksto suderinta su atitinkama priežiūros institucija. Be to, turi būti užtikrinama asmenų, teikiančių informaciją apie pensijų kaupimo veiklą ir (ar) sudarančių pensijų kaupimo sutartis, reikiama kvalifikacija. III pakopos pensijų kaupimo veiklą vykdanči valdymo įmonė, be kita ko, privalo pensijų fondų dalyvių atžvilgiu veikti sąžiningai, rūpestingai, profesionaliai ir atsargiai, turėti ir taikyti reikiamas priemones ir procedūras, suteikti pensijų fondų dalyviams visą jiems reikalingą informaciją, vengti interesų konfliktų, vykdyti vidaus kontrolę, saugoti atliktų operacijų dokumentus.

Taigi, apibendrinus būtų galima teigti, jog pensijų fondų veiklos teisinis reguliavimas yra pagrįstas, proporcingas ir užtikrina tinkamą pensijų fondų dalyvių interesų apsaugą.

4. INVESTUOTOJŲ INTERESŲ TEISINĖ APSAUGA

4.1. Investuotojų apsaugos ypatumai

Finansų rinkose atsirandant vis daugiau naujų investuotojų, atsirandant vis daugiau sudėtingesnių investicinių produktų, iškilo būtinybė sustiprinti investuotojų interesų apsaugą. Kaip jau buvo minėta, siekiant ES mastu užtikrinti aukšto lygio investuotojų interesų apsaugą (ir kartu tokiu būdu visoje ES suvienodinti reikalavimus ir nustatyti vieningą standartą investavimo paslaugų teikimui) buvo priimta MiFID, be kitą ko, nustatanti naujus investuotojų apsaugos reikalavimus. Lietuvoje siekiant užtikrinti efektyvią investuotojų interesų apsaugą bei įgyvendinti MiFID nuostatas buvo priimti LR FPRĮ bei jį detalizuojantys poįstatyminiai teisės aktai. Kad būtų tinkamai apsaugoti investuotojų interesai, nauju teisiniu reguliavimu buvo numatytos įvairios investuotojų interesų apsaugos priemonės ir subjektams, teikiantiems investicines paslaugas, nustatyti specialūs reikalavimai klientų apsaugos srityje.

Taigi, kalbant apie klientų interesų apsaugą, visų pirma reiktų pažymėti, jog klientų apsaugos režimas nėra vienodas ir yra diferencijuojamas pagal klientų kategorijas. Tai reiškia, kad subjektai, teikiantys investicines paslaugas privalo klasifikuoti savo klientus atsižvelgiant į jų profesionalumo laipsnį (patirtį finansų rinkose, valdomų finansinių priemonių portfelį ir sudaromų sandorių skaičių bei kitas svarbias aplinkybes). Yra skiriamos trys klientų kategorijos: 1) neprofesionalūs klientai; 2) profesionalūs klientai; 3) tinkamos sandorio šalys. Klientų apsaugos lygis priklauso būtent nuo kliento statuso, t.y. kokia kliento kategorija jam yra suteikta. Jei neprofesionaliems klientams yra taikomas aukščiausias klientų apsaugos lygis, tai profesionalūs klientai, kurie yra laikomi turinčiais daugiau žinių apie finansines priemones ir investicines paslaugas negu neprofesionalieji klientai, gali naudotis liberalesniu klientų apsaugos režimu. Žemiausias klientų apsaugos lygis yra taikomas tinkamoms sandorio šalims. Pažymėtina, jog turi būti klasifikuojami ne tik tie klientai, kuriems yra teikiamos investicinės paslaugos, bet ir tie, kuriems yra teikiamos papildomos paslaugos⁷⁷. Visi klientai, kurie nėra priskirti profesionalių klientų arba tinkamos sandorio šalies kategorijoms, yra laikomi neprofesionaliais klientais. LR FPRĮ II skyriaus III skirsnyje yra numatyta, kokie klientai automatiškai yra pripažįstami profesionaliaisiais, taip pat nustatyti kriterijai, kurias remiantis, asmenys gali būti pripažinti profesionaliais klientais. Tinkamos sandorio šalies klientų kategorija yra taikytina tik tuomet, kai teikiamos šios investicinės paslaugos: klientų pavedimų priėmimas ir perdavimas, pavedimų vykdymas klientų vardu bei sandorių sudarymas savo sąskaita. Taigi tik šių investicinių paslaugų atžvilgių klientas gali būti laikomas tinkama sandorio šalimi. Tuo tarpu,

⁷⁷ Europos Komisijos internetinis tinklapis.

//<http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=question.show&questionId=329>; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

jeigu klientui, kuris remiantis LR FPRĮ 29 straipsnio 2 dalimi galėtų būti laikomas tinkama sandorio šalimi, yra teikiamos kitos nei prieš tai paminėtos investicinės paslaugos, tokiais atvejais jis yra vertintinas kaip profesionalus klientas. Klientams, kuriems yra suteiktos profesionalaus arba tinkamos sandorio šalies kategorijos, gali būti netaikomos visos ar dalis investuotojų apsaugos priemonių, nurodytų LR FPRĮ 22 ir 24 straipsniuose bei 25 straipsnio 2 ir 3 dalyse. Tačiau, reiktų pažymėti, kad kitos investuotojų apsaugos priemonės, tokios kaip interesų konfliktų vengimo reikalavimai, klientų turto apsaugos reikalavimai, yra taikytinos ir tuomet, kai klientas pripažįstamas profesionaliu arba tinkama sandorio šalimi⁷⁸. Be to, profesionalūs klientai ir tinkamos sandorio šalys, nepaisant jiems priskirtos kategorijos, gali atsisakyti savo statuso ir reikalauti taikyti jiems aukščiausią apsaugą, t.y. profesionalieji klientai ir tinkamos sandorio šalys turi teisę prašyti, kad jų atžvilgiu būtų taikomos visos neprofesionaliesiems klientams taikomos apsaugos priemonės⁷⁹.

Atkreiptinas dėmesys, jog nors LR FPRĮ 3 straipsnio 15 dalyje yra pateikta kliento sąvoka, tam tikrais atvejais, pavyzdžiui, kai FMĮ teikia investicines paslaugas asmeniui, kuris veikia kaip vieno ar kelių pagrindinių investuotojų agentas, gali kilti neaiškumų kas yra laikomas klientu – agentas ar pagrindinis investuotojas. Europos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijų komitetas (angl. *The Committee of European Securities Regulators*) viename iš savo paaiškinimų yra nurodęs, kad tokias atvejais klientu reikėtų laikyti agentą, o ne pagrindinį investuotoją⁸⁰.

Tam, kad būtų tinkamai apsaugoti investuotojų interesai, subjektams, teikiantiems investicines paslaugas, yra nustatyta bendro pobūdžio pareiga veikti sąžiningai, teisingai ir profesionaliai geriausiomis klientui sąlygomis ir jo interesais. Galima išskirti keturis šios pareigos aspektus: 1) sąžiningumas; 2) profesionalumas; 3) teisingumas; 4) veikimas geriausiomis klientui sąlygomis ir interesais. Sąžiningumas šiuo atveju turėtų būti suprantamas kaip draudimas piktnaudžiauti, pavyzdžiui tyčia klaidinti klientus, neteisėtai pasisavinti jų turtą. Veikimas profesionaliai yra susijęs su profesinio aplaidumo vengimu ir draudžia įmonėms elgtis aplaidžiai, nerūpestingai klientų atžvilgiu. Teisingumas apima daugelį sričių, pavyzdžiui teisingos informacijos klientams teikimą, sąžiningos komercinės praktikos laikymąsi. Veikimas geriausiomis klientui sąlygomis ir interesais įpareigoja įmones nustatyti, valdyti ir tam tikrais atvejais atskleisti interesų konfliktus⁸¹.

LR VPK vienoje teisės pažeidimo byloje paskyrė baudą FMĮ dėl to, kad ši tarpininkaudama sudarant akcijų pirkimo – pardavimo sandorį, elgėsi nesąžiningai ir

⁷⁸ Matthew Elderfield. A Practitioner's Guide to MiFID. – City & Financial Publishing, 2007. P. 102.

⁷⁹ Profesionalus klientas gali pateikti prašymą traktuoti jį kaip neprofesionalų klientą, o tinkama sandorio šalis – kaip profesionalų arba neprofesionalų.

⁸⁰ Matthew Elderfield. A Practitioner's Guide to MiFID. – City & Financial Publishing, 2007. P. 105.

⁸¹ Ibid, P. 149-151.

neprofesionaliai. LR VPK nustatė, jog FMĮ tarpininkavo sudarant sandorį tarp neprofesionalaus kliento ir vieno iš FMĮ vadovų, kuriuo pastarasis iš neprofesionalaus kliento nupirko akcijų, mokėdamas už vieną akciją daugiau nei perpus mažesne kaina, nei tuo metu buvo rinkoje (šalys prieš tai buvo sudariusios preliminarą akcijų prikimo-pardavimo sutartį, kurioje numatė parduodamų akcijų kainą. Kadangi parduodamos akcijos buvo įtrauktos į Vilniaus vertybinių popierių biržos einamąjį prekybos sąrašą, vadovaujantis galiojusiais teisės aktais, šalys dėl galutinio akcijų nuosavybės teisės perleidimo turėjo kreiptis į vertybinių popierių viešosios apyvartos tarpininkus). Parduodamas akcijas biržoje, klientas būtų uždirbęs beveik puse milijono litų daugiau. Kadangi FMĮ vykdamas savo funkcijas ir minėtą akcijų pirkimo-pardavimo sutartį buvo žinoma, kad parduodamų akcijų rinkos vertė yra ženkliai didesne nei sutartyje nurodyta parduodamų akcijų kaina, taip pat, kad sudarant sandorį egzistavo interesų konfliktas tarp FMĮ klientų, kad vienas iš klientų buvo profesionalas finansų rinkose (buvo FMĮ, kuri tarpininkavo vykdamas minėtą sandorį, vadovas bei turėjo generalinę finansų maklerio licenciją), o kitas buvo neprofesionalus investuotojas, FMĮ privalėjo aiškiai, nedviprasmiškai ir aktyviai veikti informuojant apie tai akcijų pardavėją, o to nepadariusi – pažeidė teisės aktų reikalavimus⁸².

LR VPK yra nurodžiusi, kad įgyvendindami pareigą veikti sąžiningai, teisingai ir profesionaliai geriausiomis klientui sąlygomis ir interesais, subjektai, teikiantys investicines paslaugas, privalo laikytis šią pareigą detalizuojančių reikalavimų, kurie skirstomi į dvi grupes – informacijos iš kliento surinkimas bei informacijos klientui teikimas⁸³.

Taigi, tam kad klientui būtų suteikiama labiausiai jo interesus atitinkanti paslauga, subjektai, teikiantys investicines paslaugas, privalo atsižvelgti į konkrečias su klientu susijusias aplinkybes. Tai padaryti galima tik surinkus iš kliento reikiamą informaciją, todėl turi būti nuolat taikomas ir įgyvendinamas principas „pažink savo klientą“. Tai reiškia, jog subjektai, teikiantys investicines paslaugas, privalo surinkti ir išanalizuoti tam tikrą informaciją apie savo klientus – jų tikslus ir patirtį finansų rinkose, finansinę padėtį ir kitą informaciją. Principo „pažink savo klientą“ įgyvendinimo mastas nėra vienodas. Prašomos pateikti informacijos kiekis ir pobūdis tiesiogiai priklauso nuo klientui teikiamų investicinių paslaugų. Aukščiausias klientų apsaugos lygis numatomas teikiant finansinių priemonių portfelio valdymo ir investavimo rekomendacijų paslaugas, mažiausias – kai tik vykdomi kliento pavedimai. Iš esmės principas „pažink savo klientą“ yra įgyvendinamas atliekant konkrečių finansinių priemonių ar investicinių paslaugų

⁸² Pažymėtina, jog dėl procedūrinio pažeidimo Lietuvos vyriausiasis administracinis teismas panaikino šį LR VPK sprendimą.

⁸³ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. rugsėjo 3 d. išaiškinimas Nr. 13K-5 „Dėl finansų maklerio įmonių ir kredito įstaigų pareigų teikiant paslaugas neprofesionaliems klientams“/http://www.vpk.lt/new/documents/Isaiskinimas%20del%20investicini%C5%B3%20paslaug%C5%B3%20teikimo%20neprofesionaliems%20klientams_13K-5.pdf; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

tinkamumo ar priimtino klientui vertinimą, t.y. atliekant tinkamumo testą (ang. *suitability test*) arba priimtino testą (ang. *appropriateness test*).

Tuo tarpu, kad klientas galėtų priimti pagrįstą investicinį sprendimą, jam būtina susipažinti su teikiamomis investicinėmis paslaugomis, finansinėmis priemonėmis ir jų rizika bei kita svarbia informacija. Klientams privalo būti suteikiama tinkama ir išsami informacija įskaitant, bet neapsiribojant apie investicinių paslaugų teikėją, jo teikiamas paslaugas, finansines priemones ir galimą jų riziką, išlaidas, kliento turto saugojimą ir kita. Todėl subjektai, teikiantys investicines paslaugas, privalo suteikti klientams tinkamą ir išsamią informaciją, kuri turi būti teisinga, aiški ir neklaidinanti.

LR VPK yra pažymėjusi, jog siekiant, kad investuotojų teisių apsauga būtų efektyvi, ji turi būti nuolatinė ir apimti visą investicinių paslaugų teikimo procesą: prieš teikiant investicines paslaugas, paslaugos teikimo momentu ir po paslaugos teikimo, o ne tam tikriems paslaugos teikimo fragmentams⁸⁴.

Dar vienas labai svarbus klientų apsaugos veiksnys yra reikalavimas subjektams, vykdančiams klientų pavedimus, vykdyti juos geriausiomis klientui sąlygomis. Investicines paslaugas teikiantys subjektai, vykdydami klientų pavedimus, privalo siekti geriausio rezultato klientams. Todėl subjektai, vykdančys klientų pavedimus, be kitą ko, privalo patvirtinti klientų pavedimų vykdymo politiką, kurioje nurodomos pavedimų vykdymo vietos kita svarbi su pavedimų vykdymu susijusi informacija.

Be subjektų, turinčių teisę teikti investicines paslaugas, veiklai keliamų reikalavimų, siekiant užtikrinti klientų interesų apsaugą, didelę reikšmę turi ir nustatytų organizacinių reikalavimų, tokių kaip interesų konfliktų vengimas, klientų finansinių priemonių ir piniginių lėšų apsauga, greitas ir sklandus klientų skundų nagrinėjimas ir kt., laikymasis.

Taigi, apibendrintai būtų galima teigti, kad MiFID įgyvendinantys Lietuvos Respublikos teisės aktai numato šias pagrindines priemones, skirtas investuotojų interesų apsaugai:

- Klientų klasifikavimas;
- Informacijos teikimas klientams⁸⁵;
- Pricipo „pažink savo klientą“ įgyvendinimas (tinkamumo⁸⁶ ir priimtino⁸⁷ testai);
- Pavedimų vykdymas geriausiomis klientui sąlygomis⁸⁸;
- Interesu konfliktų vengimas, klientų turto apsauga ir kiti organizaciniai reikalavimai.

⁸⁴ LR VPK 2009 m. gegužės 28 d. sprendimas Nr. 2K-182

// http://www.vpk.lt/new/documents/Sprendimas_ispejimas_SEB_bankui.pdf; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

⁸⁵ Plačiau apie informacijos klientams teikimą žiūrėti 4.2. poskyryje.

⁸⁶ Plačiau apie tinkamumo testą žiūrėti 5.1. poskyryje.

⁸⁷ Plačiau apie priimtino testą žiūrėti 5.3. poskyryje.

⁸⁸ Plačiau apie pavedimų vykdymą geriausiomis klientui sąlygomis žiūrėti 5.3. poskyryje.

Taigi, manytume, jog siekiant užtikrinti klientų interesų apsaugą yra sukurta ir nustatyta pakankamai specialių priemonių, iš esmės leidžiančių efektyviai apsaugoti klientų interesus. Be to, klientų apsaugos režimo diferencijavimas leidžia užtikrinti tinkamiausią investicinių paslaugų teikimo procesą ir klientų interesų apsaugą. Klientams yra taikoma tik tiek apsaugos priemonių, kiek jiems jų iš tiesų reikia. Manytume, jog klientų interesų apsauga turėtų būti vienas pagrindinių tikslų ir vertybių investicinių paslaugų teikimo procese, todėl nustatytos klientų interesų apsaugos priemonės yra proporcingos siekiamų tikslų atžvilgiu.

Tačiau, kad sukurtas klientų apsaugos mechanizmas nebūtų tik deklaratyvi įvairių (teisinių, organizacinių ir kt.) priemonių sistema, o veiktų realiai ir iš tiesų užtikrintų klientų interesų apsaugą, didžia dalimi priklauso ir nuo pačių investicines paslaugas teikiančių subjektų. Tik tinkamas nustatytų reikalavimų suvokimas, interpretavimas, aiškinimas ir laikymasis gali realiai užtikrinti klientų apsaugą. Net ir pačios efektyviausios priemonės nebus veiksmingos, jeigu jos bus netinkamai įgyvendinamos. Todėl visų pirma, šiuo atveju yra labai svarbi investicines paslaugas teikiančių subjektų darbuotojų kompetencija. Kaip yra nurodžiusi LR VPK, FMĮ žmogiškieji resursai, per kuriuos ji realiai įgyvendina savo teises ir pareigas, bei tinkamos veiklos organizavimo politikos ir procedūros, skirtos užtikrinti, kad įmonės darbuotojai laikytųsi įstatymuose nustatytų reikalavimų, yra labai svarbus tinkamų ir kvalifikuotų investicinių paslaugų teikimo klientams elementas. Investuotojų lūkesčiai, kad FMĮ, kaip profesionalaus rinkos dalyvio, vadovai ir darbuotojai laikosi teisės aktų reikalavimų, yra pagrįsti ir teisėti, todėl jos darbuotojai privalo būti tinkamos kvalifikacijos, turėti specialių žinių apie finansinių priemonių rinką ir ją reglamentuojančių teisės aktų nuostatas. Priešingu atveju kyla grėsmė, kad reikiamos kvalifikacijos neturintys darbuotojai, nesuprasdami tam tikro teisės akte įtvirtinto reikalavimo prasmės, jį vykdys formaliai arba teiks klientams tokias paslaugas, kurioms teikti jų turimos žinios ir praktikos įgūdžiai yra nepakankami⁸⁹. Todėl manytume, jog visiškai pagrįstai ir proporcingai yra reikalaujama, kad įmonės darbuotojai, kurie teikia investicines paslaugas, turėtų finansų maklerio licencijas⁹⁰. Tokio reikalavimo buvimas, ypač Lietuvoje, kur investavimas finansų rinkose palyginti su kitomis ES šalimis, yra pakankamai naujas dalykas, užkertą kelią rizikai, kad investicines paslaugas teikianti įmonė neužtikrins tinkamos savo darbuotojų kvalifikacijos. Be to, tokiu būdu užtikrinama vienoda visų investicines paslaugas teikiančių įmonių darbuotojų minimali kvalifikacija, kas, be jokios abejonės, taip pat pozityviai prisideda prie klientų interesų apsaugos.

⁸⁹ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. rugsėjo 3 d. išaiškinimas Nr. 13K-5 „Dėl finansų maklerio įmonių ir kredito įstaigų pareigų teikiant paslaugas neprofesionaliems klientams“.
http://www.vpk.lt/new/documents/Isaiskinimas%20del%20investicini%C5%B3%20paslaug%C5%B3%20teikimo%20neprofesionaliems%20klientams_13K-5.pdf; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

⁹⁰ Pažymėtina, jog Lietuva savarankiškai pasirinko tokį modelį, kadangi MiFID neįpareigojo valstybių narių nustatyti tokius reikalavimus.

Kaip jau buvo minėta, tam kad numatytos investuotojų interesų apsaugos priemonės būtų veiksmingos, jos turi būti tinkamai įgyvendinamos. Todėl užtikrinant investuotojų interesų apsaugą, taip pat labai didelis vaidmuo tenka LR VPK, kurios viena pagrindinių funkcijų yra investuotojų interesų apsaugos užtikrinimas. LR VPK turi nuolat aktyviai stebėti ir kontroliuoti, kaip subjektai, teikiantys investicines paslaugas, laikosi nustatytų reikalavimų ir įgyvendina klientų interesų apsaugos priemones.

Taigi, manytume, jog tinkamai suprantant ir griežtai bei tiksliai laikantis nustatytų reikalavimų, galima tikėtis, kad klientų interesų apsaugos mechanizmas bus realus ir veiksmingas.

4.2. Informacijos klientams teikimas

Kalbant apie informacijos klientams teikimą, remiantis LR FPRĮ 22 straipsnio 2 ir 3 dalimis, galima būtų išskirti du pagrindinius reikalavimus: 1) visa informacija, kuri yra teikiama klientams ir (arba) potencialiems klientams, įskaitant reklaminio pobūdžio informaciją apie įmonės veiklą ir siūlomas paslaugas, turi būti teisinga, aiški ir neklaidinanti; 2) klientams ir potencialiems klientams turi būti aiškiai ir suprantamai suteikiama visa reikalinga informacija, kurios pagrindu jie galėtų suprasti siūlomų investicinių paslaugų ir finansinių priemonių esmę bei joms būdingą riziką ir galėtų priimti pagrįstus investicinius sprendimus.

Taigi, visa klientams ir (arba) potencialiems klientams teikiama informacija (įskaitant ir reklaminio pobūdžio informaciją) privalo būti: 1) aiški, 2) teisinga ir 3) neklaidinanti. Tai yra bendras visos klientams teikiamos informacijos kokybei keliamas reikalavimas. Šis reikalavimas yra taikomas tiek informacijai, kurią pagal galiojančius teisės aktus investicines paslaugas teikiantys subjektai privalo suteikti klientams, bei reklaminei informacijai, tiek visai kitai informacijai, kurią investicines paslaugas teikiantys subjektai teikia klientams. Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklėse yra numatyti detalesni reikalavimai, kurių turi būti laikomasi, kad teikiama informacija būtų aiški, teisinga ir neklaidinanti⁹¹. Tačiau pažymėtina, kad šie detalesni reikalavimai iš esmės yra taikomi tik informacijai, skirtai esamiems ar potencialiems neprofesionaliems klientams, tuo tarpu profesionaliems klientams teikiamai informacijai yra taikomas LR FPRĮ 22 straipsnio 2 dalyje nustatytas bendras reikalavimas. Taigi, kad esamiems ar potencialiems neprofesionaliems klientams teikiama informacija būtų aiški, teisinga ir neklaidinanti, ji turi atitikti tam tikras sąlygas. Visų pirma, informacija turi būti tiksli, suprantama (tam tikra informacija gali būti visiškai aiški patyrusiam investuotojui, tuo tarpu, mažiau patyrusiam investuotojui ji bus neaiški.

⁹¹ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. gegužės 31 d. nutarimas Nr. 1K-22 „Dėl investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklių patvirtinimo“// Valstybės žinios. 2007, Nr.64-2500.

Todėl informacija turi būti pateikiama tokiu būdu, kad ją galėtų suprasti vidutinių gebėjimų asmuo iš asmenų grupės, kuriai informacija yra skirta, arba kuri, tikėtina, gaus šią informaciją), subalansuota (informacija yra subalansuota, jei nepabrėžia jokios galimos naudos iš investicinės paslaugos arba finansinės priemonės, tuo pačiu nepateikdama teisingo ir akivaizdaus įspėjimo apie bet kokią susijusią riziką, ja nenuslepiami, nesumenkinami ar nenustelbiama svarbūs dalykai, pareiškimai ar įspėjimai) ir pakankama (informacija turi būti pakankama vidutinių gebėjimų asmeniui iš asmenų grupės, kuriai informacija yra skirta, arba kuri, tikėtina, gaus šią informaciją)⁹². Be to, kad informacija būtų aiški, tiksli ir neklaidinanti, turi būti laikomasi specialių reikalavimų kuomet informacijoje yra lyginamos investicinės ar papildomos paslaugos, finansinės priemonės arba asmenys, teikiantys investicines ar papildomas paslaugas, kuomet informacijoje pateikiama nuoroda į ankstesnius finansinės priemonės, finansinio indekso ar investicinės paslaugos rezultatus, kai informacijoje yra pateikiami sumodeliuoti praėjusių (ar būsimų) laikotarpių rezultatai arba į juos daroma nuoroda.

Kaip jau buvo minėta, kitas bendras reikalavimas yra aiškiai ir suprantamai suteikti klientams visą jiems reikalingą informaciją, kuria remdamiesi jie galėtų suprasti siūlomų investicinių paslaugų ir finansinių priemonių esmę bei joms būdingą riziką ir galėtų priimti pagrįstus investicinius sprendimus. Ši investicines paslaugas teikiančių subjektų pareiga yra detalizuota jau minėtose Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklėse. Atkreiptinas dėmesys, jog šiose taisyklėse nustatyti reikalavimai dėl klientams privalomos pateikti informacijos taip pat yra iš esmės taikomi tik neprofesionalių klientų atžvilgiu.

LR VPK yra nurodžiusi, jog informacijos klientui atskleidimo procese privalo būti laikomasi 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; 2) ši informacija klientui turi būti suteikta suprantamai, aiškiai, apibendrinto aprašymo forma; 3) ši informacija klientui turi būti pateikta patvarioje laikmenoje (paprastai atspausdinta popieriuje)⁹³; 4) ši informacija klientui turi būti pateikta iš anksto⁹⁴ – prieš pradėdant teikti paslaugas, t. y. prieš sudarant sandorį⁹⁵.

⁹² Matthew Elderfield. A Practitioner's Guide to MiFID. – City & Financial Publishing, 2007. P. 218-220.

⁹³ Remiantis Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklių 6, 24 punktais, informacija gali būti pateikiama nuorodos į interneto tinklapį būdu, kai toks būdas atitinka kliento ir tarpininko santykių bei veiklos pobūdį bei kai klientas sutinka gauti informaciją tokia forma.

⁹⁴ Pagal Direktyvos 2006/73/EB, kurios nuostatos yra perkeltos į Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklės, preambulės 48 punktą, nustatydamą ką reiškia nuostata „iš anksto“, FMĮ atsižvelgdama į konkrečios situacijos skubotumą ir laiką, kurio klientui reikia pateiktai konkrečiai informacijai suvokti ir į ją sureaguoti, turėtų atsižvelgti į kliento poreikį turėti pakankamai laiko ją perskaityti ir suprasti prieš priimančią investicinį sprendimą.

⁹⁵ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. rugsėjo 3 d. išaiškinimas Nr. 13K-5 „Dėl finansų maklerio įmonių ir kredito įstaigų pareigų teikiant paslaugas neprofesionaliems klientams“//

Keletas bylų dėl netinkamo informacijos teikimo buvo nagrinėjamos LR VPK. Vienoje iš bylų, LR VPK pažymėjo, jog kiekvienas asmens investicinis sprendimas turi būti paremtas pakankamu tinkamai ir teisingai suvoktos informacijos kiekiu. Atsižvelgiant į tai, FMĮ, kaip finansinių priemonių rinkos profesionalas, turi užtikrinti ne deklaratyvų LR FPRĮ 22 straipsnio 3 dalyje įtvirtintos pareigos vykdymą, bet kiekvienu atveju pateikti klientui pakankamai informacijos, apibūdinančios konkrečių jam siūlomų investicinių paslaugų ir finansinių priemonių esmę, joms būdingą riziką ir atitinkančios kliento profesionalumo lygį. Todėl tokie atvejai, kai yra išvardinami tik klientui siūlomų ir nerekomenduotinių finansinių priemonių, investavimo strategijų pavadinimai, neišdėstant jų esmės bei joms būdingų rizikų – negali būti laikomi tinkamu informacijos klientui suteikimu⁹⁶. Kitoje byloje LR VPK nurodė, kad pareigų sąžiningai, teisingai ir profesionaliai veikti geriausiomis klientui sąlygomis ir jo interesais, aiškiai ir suprantamai suteikti klientams visą reikalingą informaciją, kurios pagrindu jie galėtų priimti pagrįstus investicinius sprendimus, FMĮ privalo laikytis viso investicinių paslaugų teikimo klientui proceso metu⁹⁷. Dėl netinkamo reikalingos informacijos suteikimo LR VPK taip pat pritaikė poveikio priemones vienam komerciniam bankui, kadangi pastarasis, žinodamas apie kliento bankui pateikto pavedimo vykdymo ir atsiskaitymo sunkumus, neišpėjo kliento apie pavedimo vykdymo ir atsiskaitymų už įvykdytą pavedimą pasikeitusias sąlygas ir tokiu būdu pažeidė LR FPRĮ 22 straipsnio 1 ir 3 dalis, kadangi informacija apie galimai pasikeitusį kliento pavedimo įvykdymo ir atsiskaitymo laiką buvo svarbi klientui priimant investicinį sprendimą parduoti turimas finansines priemones⁹⁸.

Nustatytų minėtų 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 elgesiu kliento atžvilgiu. Kadangi preziumuojama, jog neprofesionaliojo kliento žinios apie finansinių priemonių rinką ir finansinius produktus yra ribotos, jam turi būti suteikiama apibendrinta, lengvai suprantama ir susisteminta informacija apie tam tikras finansines priemones, investavimo strategijas ir su jomis susijusias rizikas. Atitinkamai informacija apie kliento pageidaujamų 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 tarpininko ir kliento santykių pobūdžio, pavyzdžiui,

http://www.vpk.lt/new/documents/Isaiskinimas%20del%20investicini%C5%B3%20paslaug%C5%B3%20teikimo%20neprofesionaliems%20klientams_13K-5.pdf; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

⁹⁶ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. balandžio 30 d. sprendimas Nr. 2K-154
// <http://www.vpk.lt/new/documents/Sprendimas%20del%20teisės%20pazeidimo%20bylos.pdf>; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

⁹⁷ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. gegužės 28 d. sprendimas Nr. 2K-182
// http://www.vpk.lt/new/documents/Sprendimas_ispejimas_SEB_bankui.pdf; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

⁹⁸ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. gegužės 14 d. sprendimas Nr. 2K-164
// <http://www.vpk.lt/new/documents/Sprendimas%20del%20Ispejimo%20Parex.pdf>; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

nuorodą į tarpininko 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 sutartį⁹⁹.

Investicines paslaugas teikiantys subjektai privalo pranešti savo klientams, kuriai klientų kategorijai jie yra priskirti. Investicines paslaugas teikiantys subjektai taip pat privalo suteikti neprofesionaliems klientams ar potencialiems neprofesionaliems klientams informaciją apie įmonę ir jos teikiamas paslaugas, informaciją apie finansines priemones ir joms būdingą riziką, informaciją apie kliento finansinių priemonių ir piniginių lėšų saugojimą (jei įmonė saugo klientams priklausančias pinigines lėšas ir finansines priemones)¹⁰⁰, informaciją apie išlaidas ir kitus susijusius mokėjimus ir kitą Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklėse nurodytą informaciją. Be to, minėtų taisyklių nustatyta tvarka klientams privalo būti teikiamos įvairios ataskaitos¹⁰¹.

Reiktų pažymėti, jog investicines paslaugas teikiančios įmonės yra verslo subjektai, kurių vienas iš tikslų yra pritraukti kuo daugiau klientų, todėl labai didelė klientams skirtos informacijos dalis yra pateikiama per reklamą. Kadangi investuotojai (neprofesionalieji) palyginti su investicines paslaugas teikiančiais subjektais turi nepalyginamai mažiau žinių ir patirties finansų priemonių rinkoje, atsiranda grėsmė, kad investuotojai gali būti lengvai suklaidinti reklaminio pobūdžio informacijoje žadama didele tam tikrų investicinių produktų nauda. Todėl be informacijos, kurią investicines paslaugas teikiantys subjektai privalo suteikti savo klientams ir potencialiems klientams, taip pat yra labai svarbus tinkamas reklaminio pobūdžio informacijos klientams teikimas. Kaip jau buvo minėta, reikalavimas, jog klientams teikiama informacija būtų aiški, teisinga ir neklaidinanti yra taikomas ir reklaminio pobūdžio informacijos teikimui. Todėl esminis reklamai keliamas reikalavimas – reklama turi būti teisinga, aiški ir neklaidinanti vidutinio tikslinės grupės vartotojo.

Atkreiptinas dėmesys, kad reikalavimas, jog investuotojams teikiama informacija turi būti teisinga, aiški ir neklaidinanti, taikomas ne tik reklamos turiniui, bet ir formai. Reklamos formai keliami tokie reikalavimai: 1) reklama turi būti aiškiai atpažįstama pagal pateikimo

⁹⁹ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. rugsėjo 3 d. išaiškinimas Nr. 13K-5 „Dėl finansų maklerio įmonių ir kredito įstaigų pareigų teikiant paslaugas neprofesionaliems klientams“
http://www.vpk.lt/new/documents/Isaiskinimas%20del%20investicini%C5%B3%20paslaug%C5%B3%20teikimo%20neprofesionaliems%20klientams_13K-5.pdf; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

¹⁰⁰ Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklių 42 ir 43 punktuose nurodyta informacija, susijusi su kliento piniginių lėšų ir finansinių priemonių saugojimu, turi būti pateikiama ir profesionaliems klientams.

¹⁰¹ Pavyzdžiui, įvykdžius kliento pavedimą parduoti finansines priemones, FMĮ turi pateikti klientui pavedimo įvykdymo patvirtinimą, kuriame turi būti nurodoma pagrindinė informacija (finansinės priemonės pavadinimas, kaina, pavedimo įvykdymo laikas, bendra komisinių mokesčių suma ir kita). Klientui, kuriam teikiama finansinių priemonių portfelio valdymo paslauga, turi būti teikiamos periodinės ataskaitos su jam aktualia informacija (finansinių priemonių portfelio vertė ir jos pasikeitimai per atskaitinį laikotarpį, bendrą komisinių mokesčių suma ir kita).

formą, 2) reklama turi būti subalansuota ir atitinkanti teisės aktų reikalavimus. Tuo tarpu reklamos turiniui keliama šie reikalavimai: 1) reklamoje turi būti nurodomas reklamos davėjo pavadinimas, 2) reklamoje turi būti aiškiai atskleistas skelbiamos rizikos mastas, 3) reklamoje turi būti nurodomi galimo pelno šaltiniai, 4) reklamoje turi būti pateikiama aiški nuoroda į finansinę priemonę bei su ja susijusią riziką aprašantį dokumentą¹⁰².

Dėl klaidinančios reklaminės informacijos teikimo LR VPK yra paskyrusi sankcijas kelioms kredito įstaigoms, kadangi pastarosios reklamoje apie savo siūlomus produktus akcentuodamos tų produktų naudą nepateikė su jais susijusios rizikos¹⁰³. Dar vienoje byloje LR VPK nustatė, kad kredito įstaiga pažeidė LR FPRĮ reikalavimus, kadangi jos reklamoje buvo pateikiama informacija apie galimą naudą ir su reklamuojamu investiciniu produktu susiję teiginiai: „Istorinė grąža 7-9 proc. per metus“, „Garantuotas prieaugis – net 6 proc.“, „Garantija, kad neprarasite investuotų lėšų“, tačiau niekur aiškiai nebuvo pasakyta, kad 6 proc. yra ne metinis, bet viso platinimo laikotarpio (3 m.) garantuotas prieaugis. LR VPK konstatavo, kad pateikiama informacija nėra išsami, kadangi struktūriškai joje pateikiamas esminis teiginys „Istorinė grąža 7-9 proc. per metus“ ir po jo sekantis teiginys „Garantuotas prieaugis – net 6 proc.“ leidžia tikėtis, kad garantuojamas 6 proc. prieaugis taip pat per metus (kaip ir istorinė grąža). Informacija, kad garantuojamas 6 proc. prieaugis nustatytas ne 1 metams, o 3 metams, investuotojams yra esminė, o reklamoje ji yra neaiškiai ir nesuprantamai pateikiama¹⁰⁴.

Kaip yra nurodžiusi LR VPK¹⁰⁵, reklamuojant tam tikras finansines priemones ir (ar) investicines paslaugas turi būti derinami nelygiaverčių šalių – verslo atstovų ir vartotojų (investuotojų) teisės bei teisėti interesai. Reklamos davėjas visais atvejais turi vadovautis reklamoje pateikiamos informacijos koncentruotumo ir subalansuotumo principais. Informacijos subalansuotumo principas reiškia, kad reklamoje skelbiamą naudą turi proporcingai atitikti galimos rizikos paskelbimas¹⁰⁶. Koncentruotumo principas reiškia, kad rizikos faktoriai turi būti

¹⁰² Finansinių priemonių ir investicinių paslaugų reklamos bei reklaminio pobūdžio informacijos apie jas teikimo gairės, patvirtintos LR VPK 2008 m. rugpjūčio 7 d. sprendimu

// http://www.vpk.lt/new/documents/Gaires_del_reklamos%20II.pdf; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

¹⁰³ Investuotojams buvo siūloma sudaryti terminuotus indėlius su itin didelėmis terminuoto indėlio palūkanomis, nors realiai visa paslauga buvo sudaryta iš dviejų dalių: mažesnioji dalis lėšų turėjo būti taupoma sudarant terminuotojo indėlio sutartį, o kita – investuojama į investicinio fondo vienetus. Reklamoje buvo akcentuojamos už tokiomis sąlygomis padėtą terminuotą indėlį mokamos palūkanos, tačiau nepateikta reikalinga informacija apie tokios paslaugos antrąją dalį – investavimą į investicinius fondus ir su tuo susijusią riziką.

¹⁰⁴ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. balandžio 30 d. sprendimas Nr. 2K-154 // <http://www.vpk.lt/new/documents/Sprendimas%20del%20teisės%20pazeidimo%20bylos.pdf>; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

¹⁰⁵ Finansinių priemonių ir investicinių paslaugų reklamos bei reklaminio pobūdžio informacijos apie jas teikimo gairės, patvirtintos Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2008 m. rugpjūčio 7 d. sprendimu http://www.vpk.lt/new/documents/Gaires_del_reklamos%20II.pdf; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

¹⁰⁶ Taigi, jei reklamoje yra akcentuojama tam tikra nauda, proporcingai turi būti pateikta ir informacija apie galimą riziką. Informacija tiek apie galimą naudą, tiek apie galimą riziką turi būti vienodai pastebima vidutiniam vartotojui, todėl tokie atvejai, kai informacija apie galimą riziką pateikiama smulkesniu šriftu, mažiau pastebimoje vietoje (pvz. teksto gale) ir pan., neturėtų būti laikoma tinkamu reklaminio pobūdžio informacijos teikimu.

nurodomi pačioje reklamoje atitinkamai pagal skelbiamos naudos mastą, todėl vien tik nuorodos į kitus informacijos šaltinius pateikimas nėra tinkama praktika¹⁰⁷.

Pažymėtina, jog be LR FPRĮ nustatytų reikalavimų, investicines paslaugas teikiančios įmonės, teikdamos reklaminio pobūdžio informaciją, turi vadovautis ir Lietuvos Respublikos reklamos įstatymu¹⁰⁸.

Taigi, informacijos klientams teikimas yra viena svarbiausių investuotojų apsaugos priemonių. Manytume, jog investicines paslaugas teikiančių subjektų atžvilgiu yra numatyta pakankamai reikalavimų, kad investuotojai nebūtų klaidinami ir jiems būtų suteikiama pakankamai informacijos pagrįstiems investiciniams sprendimams priimti. Kadangi, kaip jau minėjome, tinkamos informacijos klientams suteikimas yra vienas reikšmingiausių veiksmų užtikrinant klientų interesų apsaugą, manytume, kad nustatyti reikalavimai yra proporcingi siekiamų tikslų atžvilgiu. Tačiau, tik teisingai suvokiant teisės aktuose nustatytus reikalavimus informacijos teikimui, tinkamai, realiai, o ne formaliai juos taikant, galima efektyviai užtikrinti klientų interesų apsaugą.

4.3. Įsipareigojimų investuotojams draudimo sistema

Įsipareigojimų investuotojams draudimo sistema yra sudėtinė indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimo sistemos dalis¹⁰⁹. Įsipareigojimų investuotojams draudimas – sistema, užtikrinanti, kad investuotojų lėšos, patikėtos bankams, FMĮ ir valdymo įmonėms, turinčioms teisę teikti investicines paslaugas, yra saugios tuo atveju, jeigu investuotojo finansines priemones ir (arba) pinigus bankas, FMĮ ar valdymo įmonė yra perleidusi arba panaudojusi be investuotojo valios¹¹⁰. Taigi, įsipareigojimų investuotojams draudimo sistemą taip pat galima laikyti viena iš investuotojų apsaugos priemonių.

Įsipareigojimų investuotojams draudimo tvarką ir draudimo išmokų dydį reglamentuoja Lietuvos Respublikos indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimo įstatymas¹¹¹ (toliau – LR IĮIDĮ). Įsipareigojimų investuotojams draudimą vykdo Valstybės įmonė „Indėlių ir investicijų draudimas“ (toliau VĮ „IID“). Siekiant apsaugoti investuotojų bankams, FMĮ,

¹⁰⁷ Reklama gali būti laikoma koncentruota tik tuomet, jei informacija apie galimą naudą ir galimą riziką pateikiama viename reklamos vienete. Todėl tokie atvejai, pavyzdžiui, kuomet reklaminiame lankstinuke pateikus informaciją apie tam tikro siūlomo investicinio produkto pelningumą kartu nėra proporcingai pateikiama informacija apie galimą riziką, o tik nurodoma, kad apie siūlomo investicinio produkto riziką galima susipažinti internetiniame tinklapyje, nėra laikyti tinkamais.

¹⁰⁸ Įsigaliojus LR FPRĮ investicinių produktų reklamos atitikimą teisės aktams prižiūri LR VPK, kuri atskirais atvejais taip pat bendradarbiauja su Nacionaline vartotojų teisių apsaugos tarnyba ir Konkurencijos taryba.

¹⁰⁹ Indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimas apima: 1) indėlių draudimą ir 2) investicijų draudimą. Atsižvelgiant į šio darbo tyrimo objektą, indėlių draudimas nėra aptariamas.

¹¹⁰ VĮ „Indėlių ir investicijų draudimas“ internetinis tinklapis. //http://www.iidraudimas.lt/lt/investiciju-draudimas/; prisijungimo laikas: 2009-09-20.

¹¹¹ Lietuvos Respublikos indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimo įstatymas //Valstybės žinios. 2002, Nr. 65-2635.

valdymo įmonėms, turinčioms teisę teikti investicines paslaugas, patikėtas finansines priemones ir (arba) pinigines lėšas, bankai, FMI, valdymo įmonės, turinčios teisę teikti investicines paslaugas, LR ĮIIDĮ nustatytą tvarka privalo mokėti nustatyto dydžio draudimo įmokas ir taip apdrausti savo išsipareigojimus investuotojams. Išsipareigojimų investuotojams draudimo objektas yra išsipareigojimai grąžinti investuotojams finansines priemones, nesvarbu, kokia valiuta jos yra išreikštos, arba pinigus litais ar užsienio valiuta (LR ĮIIDĮ 3 straipsnio 2 dalis). Draudimo įmokos, kurias minėti subjektai moka į specialius fondus¹¹², yra panaudojamos tam, kad išsipareigojimų investuotojams nevykdymo atveju būtų grąžinti investuotojui priklausantys pinigai ir (arba) finansinės priemonės. Taigi, įvykus draudžiamajam įvykiui – iškėlus bankroto bylą įmonei arba priežiūros institucijai priėmus sprendimą dėl įmonės investicinių paslaugų teikimo nutraukimo, kai įmonė negali atsiskaityti su kreditoriais ar kai įmonė yra nepajėgi įvykdyti išsipareigojimų klientams – investuotojas nuo draudžiamąjo įvykio dienos įgyja teisę į draudimo išmoką.

Remiantis ĮIIDĮ 10 straipsnio 1 dalimi, draudimo išmokos išmokamos litais per 3 mėnesius nuo draudžiamąjo įvykio dienos, be to, VI „IID“ taryba gali pratęsti šį terminą dar 3 mėnesiams. Manytume, kad tokie draudimo išmokos išmokėjimo terminai mažina išsipareigojimų investuotojams draudimo sistemos efektyvumą, kadangi yra per ilgi ir gali turėti neigiamos įtakos investuotojų interesams. Neigiamą tokių ilgų terminų poveikį galima būtų pavaizduoti tokiu hipotetiniu pavyzdžiu. Tarkim investuotojas, kurio tikslas yra ilgalaikis investavimas (5-7 metai), nusprendžia įsigyti tam tikrų finansinių priemonių suprasdamas riziką, kad trumpalaikiu laikotarpiu finansinių priemonių kainos svyramai yra neišvengiami, kad finansų priemonių vertė nėra pastovi ir nuolat svyruoja. Po tam tikro laiko jo turimų finansinių priemonių vertė nukrenta apie 20 proc. Kadangi jis investuoja ilgam laikui, tikėtina, jog nepaisant kainos kritimo, jis turimų finansinių priemonių neparduos, kadangi tokiu atveju patirtų 20 proc. nuostolį, o jas ir toliau laikys, tikėdamasis, jog kaina stabilizuosis ir ilgalaikėje perspektyvoje jo turimos finansinės priemonės atneš prognozuotą pelną ar bent jau jis nepatirs nuostolių. Tačiau FMI yra iškeliami bankroto byla ir paaiškėja, kad FMI be investuotojo valios yra perleidusi jo finansines priemones. Draudimo išmokos investuotojams dydis skaičiuojamas pagal investuotojo finansinių priemonių rinkos vertę, buvusią draudžiamąjo įvykio dieną. Tikėtina, kad už gautą draudimo išmoką investuotojas (kurio tikslas yra ilgalaikis investavimas), siekdamas nepatirti 20 proc. nuostolio ir tikėdamasis, kad ilgalaikėje perspektyvoje jo įsigytos finansinės priemonės duos pageidaujamą pelningumą, vėl pirs tokias finansines priemones. Tačiau įvykus draudžiamajam įvykiui investuotojo turėtų finansinių priemonių vertė pradeda ženkliai kilti. Taigi, norint

¹¹² Bankai draudimo įmokas moka į Indėlių draudimo fondą (kadangi jie turi pareigą apdrausti ir indėlininkų indėlius), o finansų maklerio įmonės ir valdymo įmonės, turinčios teisę teikti investicines paslaugas, į Išsipareigojimų investuotojams draudimo fondą.

nepatirti dar didesnio nuostolio, investuotojas yra suinteresuotas kuo greičiau gauti draudimo išmoką ir už ją nusipirkti finansines priemones bent jau panašia kaina, kuria remiantis buvo apskaičiuojamas jo draudimo išmokos dydis. Tuo tarpu per 3-6 mėnesius finansinių priemonių kaina gali pakilti labai ženkliai, todėl jei draudimo išmoka išmokama tik po 3-6 mėnesių, atlikti minėtus veiksmus investuotojui būtų labai nuostolinga, todėl bet kuriuo atveju jis patiria nuostolius. Taigi manytume, jog draudimo išmokos išmokėjimo terminai turėtų būti žymiai trumpesni¹¹³.

Įsipareigojimų investuotojams draudimas nekompensuoja nuostolių, kilusių dėl finansinių priemonių kainų nuosmukio ar neteisingų investicinių sprendimų. Be to, investuotojas, kuriam buvo išmokėta draudimo išmoka, neturi teisės reikalauti iš banko, FMI, valdymo įmonės, turinčioms teisę teikti investicines paslaugas, draudimo išmokos dydžio pinigų sumos. Jei draudimo išmoka visų banko, FMI, valdymo įmonės, turinčios teisę teikti investicines paslaugas, investuotojui turimų įsipareigojimų nepadengia, investuotojas turi teisę teikti kreditorinį reikalavimą bankroto procese.

Taigi, galima teigti, kad įsipareigojimų investuotojams draudimo sistema yra viena iš investuotojų interesų apsaugos priemonių, kurios vienas iš pagrindinių tikslų yra didinti investuotojų pasitikėjimą finansų rinka.

¹¹³ Atkreiptinas dėmesys, jog nuo 2010 m. gruodžio 31 d. draudimo išmokos indėlininkams bus išmokamos per 20 darbo dienų, tuo tarpu, draudimo išmokų investuotojams išmokėjimo terminas lieka toks pats.

5. ATSKIRŲ INVESTICINIŲ PASLAUGŲ TEIKIMO YPATUMAI

5.1. Investavimo rekomendacijų teikimas

Remiantis LR FPRĮ 3 straipsnio 12 punktu, investavimo rekomendacija yra laikoma FMĮ arba kliento iniciatyva klientui teikiama asmeninio pobūdžio rekomendacija dėl vieno ar kelių sandorių, susijusių su finansinėmis priemonėmis. Kaip yra nurodžiusi LR VPK, 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. Net ir asmeninė su investavimu susijusi FMĮ darbuotojo nuomonė, pasakyta klientui (atsižvelgiant į tai, kokiomis aplinkybėmis ir kokiame kontekste ji reiškia), 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)¹¹⁴. Pažymėtina, jog investavimo rekomendacijoje klientui ar potencialiam klientui turi būti rekomenduojami konkretūs veiksmai dėl konkrečių finansinių priemonių, t.y. pirkti, parduoti arba laikyti konkrečią finansinę priemonę ir panašiai.

Taigi, apibendrinus būtų galima išskirti tokius investavimo rekomendacijos požymius:

1) asmeninė, individuali kiekvienam klientui (pavyzdžiui, laikraštyje pateikta FMĮ rekomendacija nėra laikoma investavimo rekomendacija LR FPRĮ 3 straipsnio 12 punkto prasme);

2) rekomendacija dėl finansinių priemonių (pavyzdžiui, pasiūlymas sudaryti terminuotojo indėlio sutartį nėra laikomas investavimo rekomendacija);

3) konkretus pasiūlymas dėl konkrečių finansinių priemonių (turi būti rekomenduojamos konkrečios finansinės priemonės, pavyzdžiui, konkretaus emitento akcijos; todėl rekomendacija dėl tam tikrų finansinių priemonių tipo, pavyzdžiui, pasiūlymas pirkti apskritai obligacijas, nėra laikomas investavimo rekomendacija).

Investavimo rekomendacijos neabejotinai turi labai didelę įtaką klientų investiciniams sprendimams. Todėl klientams turi būti teikiamos tokios investavimo rekomendacijos, kurios geriausiai atitiktų klientų interesus. Tačiau, kad investicines paslaugas teikianti įmonė galėtų klientui suteikti geriausiai jo interesus atitinkančią investavimo rekomendaciją, jai yra reikalinga ir ji turi žinoti tam tikrą su klientu susijusią informaciją.

¹¹⁴ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. rugsėjo 3 d. išaiškinimas Nr. 13K-5 „Dėl finansų maklerio įmonių ir kredito įstaigų pareigų teikiant paslaugas neprofesionaliems klientams“.
http://www.vpk.lt/new/documents/Isaiskinimas%20del%20investicini%C5%B3%20paslaug%C5%B3%20teikimo%20neprofesionaliems%20klientams_13K-5.pdf; prisijungimo laikas: 2009-09-13.

Atsižvelgiant į tai, teisės aktai investicines paslaugas teikiančioms įmonėms numato pareigą, prieš pradėdant klientams teikti investavimo rekomendacijas, atlikti taip vadinamą tinkamumo testą (angl. *suitability test*). Tinkamumo testas susideda iš dviejų etapų: informacijos iš kliento surinkimo ir paties tinkamumo nustatymo¹¹⁵.

Investicines paslaugas teikianti įmonė, prieš pradėdama teikti klientui investavimo rekomendaciją, privalo surinkti iš kliento informaciją apie: 1) kliento žinias ir patirtį investavimo srityje, susijusias su konkrečiomis investicinėmis paslaugomis ar finansinėmis priemonėmis¹¹⁶; 2) kliento finansinę padėtį¹¹⁷; 3) tikslus, kurių klientas siekia naudodamasis investicinėmis paslaugomis¹¹⁸ (LR FPRĮ 22 straipsnio 5 dalis). Iš kliento turi būti surenkama tiek informacijos, kiek reikia esminiams faktams apie klientą nustatyti. Surinkusi iš kliento reikalingą informaciją, investicines paslaugas teikianti įmonė turi ją įvertinti, o įvertinusi, atsižvelgiant į klientui teikiamos rekomendacijos mastą, investicines paslaugas teikianti įmonė privalo turėti pagrįstą pagrindą manyti, kad konkretus sandoris, kurį klientui rekomenduojama sudaryti, atitinka šiuos kriterijus: 1) sandoris atitinka kliento investavimo tikslus; 2) klientas yra finansiškai pajėgus prisiimti su jo investavimo tikslus atitinkančio sandorio sudarymu susijusią riziką; 3) klientas turi pakankamai reikiamų žinių ir patirties, kad suprastų riziką, būdingą sandorio sudarymui (Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklių 48 punktas).

Atkreiptinas dėmesys, kad LR FPRĮ 22 straipsnio 5 dalyje nurodytas įpareigojimas nereiškia, kad investicines paslaugas teikianti įmonė kiekvieną kartą, prieš teikdama investavimo rekomendaciją, turėtų iš naujo surinkti iš kliento reikalaujamą informaciją. Tačiau norėtume pažymėti, jog gali būti situacijų, pavyzdžiui, kuomet FMĮ, prieš pradėdama teikti naujam savo klientui investavimo rekomendacijų paslaugą, surenka iš jo teisės aktų reikalaujamą informaciją, ir ja remdamasi pataria klientui įsigyti konkrečių finansinių priemonių. Praėjus ganėtinai ilgam laiko tarpui, klientas vėl kreipiasi į tą pačią FMĮ ir prašo investavimo rekomendacijos. Pastaroji,

¹¹⁵ Matthew Elderfield. A Practitioner's Guide to MiFID. – City & Financial Publishing, 2007. P. 151.

¹¹⁶ Norėdama išsiaiškinti kokios yra kliento žinios ir patirtis investavimo srityje, investicines paslaugas teikianti įmonė turėtų surinkti iš kliento informaciją apie investicinių paslaugų ir finansinių priemonių tipus, su kuriais klientas yra susipažinęs, sandorių, sudarytų dėl finansinių priemonių, pobūdį, dydį, dažnumą bei laikotarpį, per kurį jie buvo sudaryti, informaciją apie kliento išsilavinimą, dabartinę bei ankstesnę profesiją. Jeigu klientas yra juridinis asmuo, turėtų būti vertinamos jo vardu veikiančio fizinio asmens patirtis ir žinios investavimo srityje. Pažymėtina, kad jeigu investavimo rekomendacija yra teikiama profesionaliam klientui, gali būti daroma prielaida, kad klientas turi pakankamai žinių ir patirties.

¹¹⁷ Informacijoje apie kliento finansinę būklę, kai tai reikalinga atsižvelgiant į planuojamas teikti investicines paslaugas ar siūlomas finansines priemones, turėtų būti nurodytas kliento nuolatinių pajamų dydis ir jų šaltinis, kliento turtas (įskaitant likvidųjį turtą), investicijos ir nekilnojamasis turtas bei nuolatiniai kliento finansiniai įsipareigojimai. Manytume, jog investicines paslaugas teikiančiai įmonei nebūtina iš kliento surinkti informacijos apie tikslų kliento pajamų ir turto dydį, kadangi ši informacija yra ganėtinai delikati. Manytume, jog šiuo atveju pakaktų, kad klientai pateiktų bendresnę informaciją apie savo finansinę būklę, pavyzdžiui, būtų nurodoma, kad mėnesinės pajamos yra nuo 2000 LTL iki 5000 LTL, turimo nekilnojamojo turto vertė – nuo 200 000 LTL iki 500 000 LTL ir pan. Pažymėtina, kad jeigu investavimo rekomendacija yra teikiama profesionaliam klientui, gali būti daroma prielaida, kad klientas yra finansiškai pajėgus prisiimti su jo investavimo tikslais susijusią riziką.

¹¹⁸ Informacijoje apie kliento investavimo tikslus turėtų būti nurodytas kliento planuojamas investavimo laikotarpis, jam priimtina rizika ir jos pobūdis bei investavimo tikslai.

remdamasi pirmojo kontakto metu surinkta informacija, vėl suteikia klientui investavimo rekomendaciją. Mūsų nuomone, tokiais atvejais yra tikimybė, jog klientui gali būti suteikta jo interesų neatitinkanti investavimo rekomendacija, kadangi per ilgą laiko tarpą su klientu susijusios aplinkybės gali iš esmės pasikeisti (pavyzdžiui, žymiai pablogėti kliento finansinė padėtis). Kadangi investicines paslaugas teikiančioms įmonėms yra nustatyta pareiga veikti sąžiningai, teisingai ir profesionaliai geriausiomis klientui sąlygomis ir jo interesais, manytume, kad jos turėtų tinkamai įvertinti tokias aplinkybes ir esant reikalui atnaujinti reikalingą informaciją apie klientą.

Tinkamumo testui atlikti surinkta informacija yra esminis veiksnys, užtikrinantis tinkamos ir kokybiškos investavimo rekomendacijos suteikimą. Būtent remiantis tinkamumo testo duomenimis klientui turi būti teikiama investavimo rekomendacija. Todėl pažymėtina, kad investicines paslaugas teikiančiai įmonei nesurinkus bent dalies tinkamumo testui atlikti reikalingos informacijos, teikti klientui investavimo rekomendacijas yra draudžiama.

5.2. Finansinių priemonių portfelio valdymas

Finansinių priemonių portfelio valdymas – tai klientų portfelių, į kurių sudėtį įeina viena ar daugiau finansinių priemonių, valdymas savo nuožiūra pagal individualų kiekvieno kliento pavedimą (LR FPRĮ 3 straipsnio 26 dalis).

Taigi valdant kliento finansinių priemonių portfelį, investicinius sprendimus priima ne klientas, o pati investicines paslaugas teikianti įmonė. Investiciniai sprendimai, priimti valdant kliento finansinių priemonių portfelį, turi būti vykdomi geriausiomis klientui sąlygomis¹¹⁹. Visi investiciniai sprendimai turi būti registruojami pavedimų registravimo žurnale, be to, teisės aktų nustatyta tvarka kiekvienam klientui reguliariai patvarioje laikmenoje turi būti teikiamos ataskaitos apie veiksmus, kurių ėmėsi įmonė valdydama kliento finansinių priemonių portfelį.

Nors finansinių priemonių portfelius investicines paslaugas teikiančios įmonės valdo savo nuožiūra, valdydamos finansinių priemonių portfelius įmonės turi pareigą sąžiningai, teisingai ir profesionaliai veikti geriausiomis klientui sąlygomis ir jo interesais. LVAT vienoje administracinėje byloje nurodė, kad finansinių priemonių portfelio valdymas yra suprantamas kaip nenutrūkstanti tarpininko veikla, pasireiškianti finansinių priemonių rinkos stebėjimu ir vertinimu, konkrečių analizių darymu, investicinių sprendimų priėmimu bei sandorių sudarymu. Byloje buvo nustatyta, kad tarpininkas, sudaręs su klientų finansinių priemonių portfelio valdymo sutartį, už dalį kliento patikėtų lėšų nupirko tam tikrų finansinių priemonių, tačiau vėliau, apie 4 mėnesius neatliko jokių operacijų su kliento portfeliu, o likusieji pinigai,

¹¹⁹ Šis principas (pavedimų vykdymas geriausiomis klientui sąlygomis) finansinių priemonių portfelius valdančioms įmonėms yra taikomas netiesiogiai (apie tai plačiau nagrinėjama šio darbo 5.3. poskyryje).

sudarantys apie 60 procentų bendros vertės, taip pat nebuvo investuojami. Teismas konstatavo, jog tarpininko elgesį, 4 mėnesius neinvestuojant kliento lėšų ir neatliekant jokių kitokių operacijų su finansinių priemonių ir piniginių lėšų portfeliu, galima būtų laikyti sąžiningu, rūpestingu, atsargiu ir profesionaliu, jei būtų duomenų, kad tai buvo neišvengiama kliento interesais. Kadangi tokių duomenų tarpininkas nepateikė, toks jo elgesys buvo pripažintas kaip neatitinkantis teisės aktų reikalavimų¹²⁰.

Atkreiptinas dėmesys, jog kaip ir investavimo rekomendacijų teikimo atveju, investicines paslaugas teikianti įmonė prieš pradėdama teikti klientui finansinių priemonių portfelio valdymo paslaugą, turi atlikti tinkamumo testą: surinkti iš kliento reikalingą informaciją ir kiekvieną kartą, prieš priimdama investicinį sprendimą, įvertinti, ar sandoris, sudaromas valdant kliento finansinių priemonių portfelį, atitinka 5.1. poskyryje minėtus kriterijus.

5.3. Klientų pavedimų vykdymas

Kliento pavedimas investicines paslaugas teikiančiai įmonei turi būti pateikiamas rašytine ar jai prilyginta forma, o šalims susitarus – ir sutarta nerašytine forma¹²¹. Visi klientų pavedimai turi būti registruojami pavedimų registravimo žurnale. Investicines paslaugas teikianti įmonė, priėmusi kliento pavedimą, privalo pateikti klientui patvirtinimą, kad pavedimas priimtas, o įvykdžiusi kliento pavedimą privalo nedelsiant informuoti klientą apie pavedimo įvykdymą.

Atkreiptinas dėmesys, jog investicines paslaugas teikianti įmonė, prieš vykdydama kliento pavedimą, turi atlikti taip vadinamą priimtumo testą¹²² (angl. *appropriateness test*) ir nustatyti, ar klientui teikiama investicinė paslauga yra tinkama¹²³. Tačiau skirtingai nei tinkamumo testo atveju, investicines paslaugas teikianti įmonė, atlikdama priimtumo testą, turi tik nustatyti ar klientas turi reikiamų žinių ir patirties, kad suprastų ir įvertintų riziką, būdingą jo pavedimui. Tuo tarpu ar pavedimas atitinka kliento investavimo tikslus, ar klientas yra finansiškai pajėgus prisiimti su jo pavedimu susijusią riziką, atliekant priimtumo testą nustatyti nereikia. Atsižvelgiant į tai, iš kliento turi būti surinkta informacija apie kliento žinias ir patirtį investavimo srityje, susijusias su konkrečiomis investicinėmis paslaugomis ar finansinėmis priemonėmis (LR FPRĮ 22 straipsnio 7 dalis)¹²⁴. Jei investicines paslaugas teikianti įmonė, įvertinusi kliento pateiktą informaciją apie jo žinias ir patirtį investavimo srityje, nustato, kad

¹²⁰ Lietuvos Vyriausiojo Administracinio Teismo 2006 m. birželio 30d. sprendimas administracinėje byloje Nr. A⁵ – 1079/2006.

¹²¹ Tačiau tokiu atveju investicines paslaugas teikianti įmonė privalo užfiksuoti įrodymus, patvirtinančius nerašytinio kliento pavedimo pateikimo faktą ir turinį.

¹²² Priimtumo testas turi būti atliekamas ne tik prieš vykdanč klientų pavedimus, bet ir prieš teikiant visas kitas investicines paslaugas, išskyrus investavimo rekomendacijų teikimą bei finansinių priemonių portfelio valdymą.

¹²³ Atlikti priimtumo testo nereikia kuomet yra vykdomas tinkamos sandorio šalies pavedimas.

¹²⁴ Jei yra vykdomas profesionalaus kliento pavedimas, investicines paslaugas teikianti įmonė turi teisę daryti prielaidą, jog klientas turi pakankamai žinių ir patirties investavimo srityje, jog suprastų jo pavedimui būdingą riziką.

kliento pavedimas klientui nėra tinkamas, ji privalo klientą apie tai įspėti (LR FPRĮ 22 straipsnio 8 dalis)¹²⁵. Taip pat, jeigu klientas atsisako pateikti reikalingą informaciją (arba pateikia nepakankamai informacijos), investicines paslaugas teikianti įmonė privalo įspėti klientą, kad tokiu atveju ji negalės įvertinti pavedimo tinkamumo klientui (LR FPRĮ 22 straipsnio 9 dalis). Atkreiptinas dėmesys, kad jei klientas vis tiek pageidauja, kad jo pavedimas būtų vykdomas, investicines paslaugas teikianti įmonė, atlikusi minėtus veiksmus, kliento pavedimą vykdyti gali, tačiau pažymėtina, jog to daryti neprivalo¹²⁶.

Vienintelė išimtis, kuomet prieš vykdydama kliento pavedimą investicines paslaugas teikianti įmonė gali nesilaikyti reikalavimo atlikti priimtumo testą, yra taip vadinamas režimas „tik vykdymas“ (angl. *execution-only*). Pasinaudoti šiuo režimu galima tik tuomet, kai investicines paslaugas teikianti įmonė vykdo pavedimą kliento sąskaita ir (arba) priima ir perduoda kliento pavedimą, su sąlyga, kad tuo pat metu yra tenkinamos visos šios sąlygos: 1) ši investicinė paslauga teikiama dėl nesudėtingų finansinių priemonių¹²⁷; 2) investicinė paslauga teikiama kliento iniciatyva¹²⁸; 3) klientas buvo įspėtas, kad investicines paslaugas teikianti įmonė neturi pareigos vertinti finansinės priemonės ar paslaugos tinkamumo jam; 4) laikomasi pareigos vengti interesų konfliktų (FPRĮ 22 str. 10 d.). Jeigu nėra tenkinama bent viena iš šių sąlygų, naudotis šiuo režimu nėra leidžiama.

Pažymėtina, jog vykdydama kliento pavedimą, investicines paslaugas teikianti įmonė privalo veikti taip, kad būtų pasiektas geriausias įmanomas rezultatas klientui (LR FPRĮ 24 straipsnio 1 dalis)¹²⁹. Taigi, kliento pavedimas turi būti vykdomas geriausiomis klientui sąlygomis (angl. *best execution*), o to siekiant, turi būti atsižvelgiama į šiuos veiksnius: finansinės priemonės kainą, pavedimo įvykdymo išlaidas, pavedimo įvykdymo greitį, pavedimo

¹²⁵ Pavyzdžiui, klientas pateikdamas informaciją apie savo žinias ir patirtį investavimo srityje nurodo, kad yra susipažinęs su tokiomis finansinėmis priemonėmis kaip akcijos, obligacijos, tuo tarpu su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis nėra susipažinęs. Todėl klientui pateikus pavedimą nupirkti išvestinių finansinių priemonių, investicines paslaugas teikianti įmonė, manytume turėtų informuoti klientą, kad ši paslauga jam yra netinkama.

¹²⁶ Europos Komisijos internetinis tinklapis.

//<http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=question.show&questionId=445>; prisijungimo laikas: 2009-10-01.

¹²⁷ LR FPRĮ 22 straipsnio 10 dalies 1 punkte yra pateiktas pavyzdinis nesudėtingų finansinių priemonių sąrašas. Tačiau reiktų pažymėti, kad šis sąrašas nėra baigtinis. Todėl ar finansinė priemonė, nenumatyta LR FPRĮ 22 straipsnio 10 dalies 1 punkte gali būti laikoma nesudėtinga, turėtų būti vertinama remiantis Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklių 58 punkte nurodytais kriterijais.

¹²⁸ Paslauga turėtų būti laikoma suteikta kliento iniciatyva, išskyrus tuomet, kai klientas jos pareikalauja atsakydamas į tam klientui pačios įmonės arba jos vardu adresuotą pranešimą, kuriame yra pateiktas pasiūlymas arba kuriuo siekiama paveikti klientą dėl konkrečios finansinės priemonės ar konkretaus sandorio. Paslauga gali būti laikoma suteikta kliento iniciatyva, nepaisant to, kad klientas jos pareikalauja remdamasis reklamuojančiu ar siūlančiu finansines priemones pranešimu, perduotu įprastomis priemonėmis arba adresuotu visuomenei ar didesnei jos grupei arba esamų ar būsimų klientų kategorijai (*MiDIF* preambulės 30 punktas)

¹²⁹ Šis reikalavimas netaikomas kuomet klientas pateikia konkretų nurodymą. Tokiu atveju kliento nurodymas turi būti vykdomas tiksliai ir nenukrypstant nuo nurodyme pateiktų sąlygų. Be to, šis reikalavimas netaikomas vykstant tinkamų sandorio šalių pavedimus, taip pat tais atvejais, kai kliento pavedimas gali būti įvykdomas vienintelėje rinkoje, vykstant sandorius už reguliuojamos rinkos ribų, kai tie sandoriai yra struktūrizuoti arba skirti tam tikram klientui, todėl rinkoje jų nėra su kuo palyginti, bei kai klientas, naudodamasis elektronine investicines paslaugas teikiančios įmonės sistema, pats sudaro sandorius rinkoje ir yra laikomasi LR FPRĮ 22 straipsnio 10 dalies reikalavimų.

įvykdymo ir atsiskaitymų tikimybę, pavedimo dydį, turinį ir kitas pavedimo įvykdymui svarbias aplinkybės (LR FPRĮ 24 straipsnio 1 dalis). Kaip yra nurodžiusi LR VPK, nustatant minėtų veiksmų santykinę svarbą turi būti atsižvelgiama į šiuos kriterijus: kliento savybės (kategorija); pavedimo savybės; finansinės priemonės, dėl kurios teikiamas pavedimas, savybės; pavedimo vykdymo vietų savybės¹³⁰. Tai, kad pavedimas yra įvykdomas, pavyzdžiui, geriausia klientui kaina, nebūtinai reiškia, kad jis buvo įvykdytas geriausiomis klientui sąlygomis. Kaip jau buvo minėta, turi būti atsižvelgiama į visus prieš tai minėtus veiksmus.

Toliau kalbant apie pavedimų vykdymą geriausiomis klientui sąlygomis, atkreiptinas dėmesys, jog LR VPK yra pažymėjusi, kad bendras pareigos vykdyti kliento pavedimus geriausiomis klientui sąlygomis principas yra įtvirtintas LR FPRĮ 24 straipsnio 1 dalyje. Atsižvelgiant į teikiamas investicines paslaugas, šis principas gali būti taikomas: tiesiogiai (kuomet yra vykdomi pavedimai klientų sąskaita) ir netiesiogiai (kuomet yra teikiamos finansinių priemonių portfelio valdymo bei pavedimų priėmimo ir perdavimo paslaugos). Pasak LR VPK, LR FPRĮ 22 straipsnio 1 dalyje įtvirtinta pareiga veikti geriausiomis klientui sąlygomis ir interesais teikiant tiek investicines, tiek papildomas paslaugas neturėtų būti tapatinama su LR FPRĮ 24 straipsnio 1 dalyje nustatytu kliento pavedimų vykdymo geriausiomis sąlygomis principu. Tačiau netiesiogiai, t. y. vadovaujantis būtent LR FPRĮ 22 straipsnio 1 dalyje įtvirtinta pareiga, reikalavimo vykdyti kliento pavedimus geriausiomis klientui sąlygomis turi laikytis ir įmonės, priimančios ir perduodančios pavedimus bei valdančios finansinių priemonių portfelius¹³¹.

Išanalizavus atskirų investicinių paslaugų teikimo ypatumus, galima būtų teigti, jog siekiant užtikrinti investuotojų apsaugą, jų teikimui nustatyti reikalavimai yra tikslingi, reikalingi ir adekvatūs. Tai, kad klientų pavedimai turi būti vykdomi geriausiomis klientui sąlygomis ir turi būti siekiama geriausio klientui rezultato, manytume, be kita ko, didina klientų pasitikėjimą ne tik investicines paslaugas teikiančiomis įmonėmis, bet ir apskritai finansinių priemonių rinka. Tinkamumo testas, priimtino testas, *execution-only* režimas leidžia diferencijuoti klientų interesų apsaugą ir suteikti klientams tokį apsaugos lygį, koks yra labiausiai reikalingas atsižvelgiant į klientams teikiamos investicinės paslaugos pobūdį. Tokiu būdu, manytume, klientai nėra saugomi patys nuo savęs ir jiems yra suteikiama tiek apsaugos priemonių, kiek jų iš tikrųjų reikia. Todėl manytume, esamas išnagrinėtų investicinių paslaugų teikimo reguliavimas yra pagrįstas ir proporcingas siekiamų tikslų atžvilgiu.

¹³⁰ Investicines paslaugas teikiančių ar investicinę veiklą vykdančių įmonių pareigos vykdyti kliento pageidavimus geriausiomis sąlygomis gairės Nr. 13K-10, patvirtintos Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2008 m. spalio 2 d. sprendimu. // http://www.vpk.lt/new/documents/2008-13K-10_1.pdf; prisijungimo laikas: 2009-10-10.

¹³¹ Ten pat.

IŠVADOS IR SIŪLYMAI

Darbo pradžioje iškelta hipotezė pasitvirtino iš dalies – investicinių paslaugų teikimo teisinis reglamentavimas yra pagrįstas ir proporcingas siekiamų tikslų atžvilgiu bei užtikrina efektyvią investuotojų interesų apsaugą. Vis dėl to, tyrimo metu buvo nustatyta ir tam tikrų investicinių paslaugų teikimo teisinio reglamentavimo neaiškumų. Apibendrinus viso darbo metu išsakytas išvadas, šioje dalyje pateiksime apibendrintas išvadas ir pasiūlymus:

1) Investicinių paslaugų teikimas yra veikla, susijusi su didesniu pavojumi asmenų turtui ir turtiniams interesams. Netinkamai, nekokybiškai suteiktos investicinės paslaugos gali sąlygoti įvairaus masto asmenų turto praradimus ir kitų iš to kylančių neigiamų pasekmių atsiradimą. Dėl to yra tikslinga licencijuoti investicinių paslaugų teikimą ir teisę užsiimti šia veikla suteikti tik subjektams, turintiems įstatymų nustatyta tvarka išduotą licenciją, patvirtinančią, kad toks subjektas atitinka nustatytus reikalavimus ir yra pasirengęs tinkamai, profesionaliai ir kokybiškai teikti investicines paslaugas;

2) FMĮ licencijos išdavimo sąlygos yra pagrįstos ir proporcingos licencijavimo tikslų atžvilgiu. Kitų subjektų, turinčių teisę teikti investicines paslaugas, licencijavimas taip pat yra tikslingas, racionalus ir adekvatus;

3) Vienas reikšmingiausių veiksnių užtikrinant klientų interesų apsaugą yra tinkamos informacijos klientams suteikimas. Galima teigti, kad investicines paslaugas teikiančių subjektų atžvilgiu yra numatyta pakankamai reikalavimų, kad investuotojai nebūtų klaidinami ir jiems būtų suteikiama pakankamai informacijos pagrįstiems investiciniams sprendimams priimti;

4) Tinkamumo testas, priimtumo testas, *execution-only* režimas leidžia diferencijuoti klientų interesų apsaugą ir suteikti klientams tokį apsaugos lygį, koks yra labiausiai reikalingas atsižvelgiant į klientams teikiamos investicinės paslaugos pobūdį. Klientai nėra saugomi patys nuo savęs ir jiems yra suteikiama tiek apsaugos priemonių, kiek jų iš tikrųjų reikia. Pavedimų vykdymas geriausiomis klientui sąlygomis, be kita ko, didina klientų pasitikėjimą ne tik investicines paslaugas teikiančiomis įmonėmis, bet ir apskritai finansinių priemonių rinka;

5) Siekiant užtikrinti investuotojų interesų apsaugą yra sukurta ir nustatyta pakankamai specialių priemonių, leidžiančių efektyviai apsaugoti klientų interesus. Klientų apsaugos režimo diferencijavimas leidžia užtikrinti tinkamiausią investicinių paslaugų teikimo procesą ir klientų interesų apsaugą;

6) LR FPRĮ 10 straipsnio, reglamentuojančio FMĮ akcijų įsigijimą ir perleidimą, 1 dalies nuostata yra suformuluota nepakankamai tiksliai, kadangi nėra visiškai aišku kada yra reikalingas LR VPK sprendimas dėl neprieštaravimo įsigyti akcijų paketą. Todėl siūlytume

patikslint šią įstatymo nuostatą ir aiškiai apibrėžti, kad LR VPK sprendimas dėl neprieštaravimo įsigyti akcijų paketą yra reikalingas ir tuomet, kai įsigyjamas 10 procentų akcijų paketas, taip pat ir tais atvejais, kai turint mažesnę nei 10 procentų akcijų paketą papildomai įsigyjama akcijų, jei dėl tokio įsigijimo yra peržengiama 10 procentų riba;

7) Esamos LR FPRĮ 7 straipsnio, nustatančio atsisakymo išduoti FMĮ licenciją pagrindus, 1 dalies 5, 14 punktų formuluotės sukelia tam tikrų neaiškumų kokie visgi reikalavimai yra keliami įmonės, siekiančios gauti FMĮ licenciją, akcininkams bei vadovams. Siekiant išvengti tokio neapibrėžtumo, siūlytume LR FPRĮ 7 straipsnio 1 dalies 5 ir 14 punkte nurodytus atsisakymo išduoti licenciją pagrindus pakeisti vienu pagrindu – akcininkai įvertinti kaip netinkami pagal LR FPRĮ 10 straipsnio 10 dalyje nurodytus vertinimo kriterijus;

8) Kadangi veiklos programa (verslo planas) iš esmės yra pagrindinis dokumentas, kuriuo remiantis LR VPK priima sprendimą išduoti ar atsisakyti išduoti FMĮ licenciją, nepagrįstai kaip vienas iš atsisakymo išduoti licenciją pagrindų yra nenumatytas atvejis, kuomet įmonės parengta veiklos programa (verslo planas) yra nepakankamai pagrįsta ir ja remiantis negalima konstatuoti, kad įmonė yra pajėgi ir galės nuolat ir profesionaliai teikti investicines paslaugas. Todėl siūlytume LR FPRĮ 7 straipsnį papildyti šiuo pagrindu;

9) Siūlytume nustatyti konkrečius FMĮ vadovams keliamus kvalifikacijos ir patirties reikalavimus, o asmenims, formaliai neatitinkantiems nustatytų reikalavimų, palikti galimybę pagrįsti, kad nepaisant formalių reikalavimų neatitikimo, jie yra pakankamai kompetentingi, kad užtikrintų patikimą ir skaidrų FMĮ valdymą;

10) Siekiant efektyvesnio reguliavimo, rekomenduotume teisės aktuose įtvirtinti preliminarus sprendimo atsisakyti išduoti licenciją institutą, t.y.: jei LR VPK negali priimti sprendimo išduoti licenciją, kadangi įmonė neatitinka tam tikrų reikalavimų licencijai gauti (pavyzdžiui, vienas iš vadovų neturi pakankamos patirties), yra priimamas preliminarus sprendimas atsisakyti išduoti licenciją ir nustatomas terminas per kurį toks sprendimas įsiteisėja; jei per nustatytą terminą trūkumai yra pašalinami, preliminarus sprendimas yra panaikinamas ir priimamas naujas sprendimas išduoti FMĮ licenciją;

11) LR FPRĮ 8 straipsnio 6 punkte nurodytas pagrindas, pagal kurį LR VPK turi teisę panaikinti licencijos galiojimą, jei FMĮ šurkščiai ir nuolat pažeidinėjo LR FPRĮ nustatytus FMĮ veiklos reikalavimus sukelia neaiškumų, kadangi nei LR FPRĮ, nei kiti teisės aktai nenurodo koks pažeidimas turėtų būti laikomas šurkščiu ir kas yra nuolatinis LR FPRĮ nustatytų FMĮ veiklos reikalavimų pažeidinėjimas. Siekiant išvengti neapibrėžtumo ir galimo ginčų kilimo, siūlytume teisės aktuose detalizuoti kas yra laikoma „šurkščiai“ ir „nuolat“;

12) Galima daryti išvadą, kad investiciniam gyvybės draudimui yra keliami ne tokie griežti reikalavimai kaip investicinių paslaugų teikimui. Tačiau atsižvelgiant į tai, jog pagal savo

turinį investicinio gyvybės draudimo ekonominis rezultatas investuotojams yra panašus į kitų investicinių produktų, siūlytume investiciniam gyvybės draudimui nustatyti griežtesnius reikalavimus, siekiant užtikrinti aukštą investuotojų apsaugos lygį.

LITERATŪROS SĄRAŠAS

Norminiai teisės aktai

1. Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas // Valstybės žinios. 2000, Nr. 64-1914.
2. Lietuvos Respublikos bankų įstatymas // Valstybės žinios. 2004, Nr. 54-1832.
3. Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas // Valstybės žinios. 2000, Nr. 74 – 2262.
4. Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymas // Valstybės žinios. 2007, Nr. 17-627.
5. Lietuvos Respublikos finansų įstaigų įstatymas // Valstybės žinios. 2002, Nr. 91-3891.
6. Lietuvos Respublikos indėlių ir išipareigojimų investuotojams draudimo įstatymas // Valstybės žinios. 2002, Nr. 65-2635.
7. Lietuvos Respublikos kolektyvinio investavimo subjektų įstatymo pakeitimo įstatymas // Valstybės žinios. 2007, Nr. 117-4772.
8. Lietuvos Respublikos kredito unijų įstatymas // Valstybės žinios. 1995, Nr. 26-578.
9. Lietuvos Respublikos papildomo savanoriško pensijų kaupimo įstatymas // Valstybės žinios. 2003, Nr. 75-3473.
10. Lietuvos Respublikos pensijų kaupimo įstatymas // Valstybės žinios. 2003, Nr. 75-3472.
11. Lietuvos Respublikos pensijų sistemos reformos įstatymas // Valstybės žinios. 2002, Nr. 123- 5511.
12. Lietuvos Respublikos profesinių pensijų kaupimo įstatymas // Valstybės žinios. 2006, Nr. 82-3248.
13. Lietuvos Respublikos užsienio valiutos Lietuvos Respublikoje įstatymas // Valstybės žinios. 1993, Nr. 28-640.
14. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių rinkos įstatymas // Valstybės žinios. 2001, Nr. 112-4074.
15. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatymas // Valstybės žinios. 1996, Nr. 16-412.
16. Finansinių priemonių apskaitos saugumo reikalavimų taisyklės, patvirtintos AB „Lietuvos centrinio vertybinių popierių depozitoriumo“ prezidento 2009 m. sausio 22 d. įsakymu Nr. 2.
// http://www.csdl.lt/lt/data/teise/cd/FP_apskaitos_saugumo_reikalavimu_taisykl%C4%97s.pdf

17. Lietuvos Respublikos draudimo priežiūros komisijos 2006 m. liepos 11 d. nutarimas Nr. N-74 „Dėl draudėjų informavimo apie gyvybės draudimą, susijusį su investiciniais fondais (kai investavimo rizika tenka draudėjui), tvarkos aprašo patvirtinimo“ // Valstybės žinios. 2006, Nr. 78-3104.

18. Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2004 m. kovo 15 d. nutarimas Nr. 274 „Dėl ūkinės komercinės veiklos licencijavimo metodinių nurodymų patvirtinimo“ // Valstybės žinios. 2004, Nr. 41-1333.

19. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. gegužės 17 d. nutarimas Nr. 1K-17 „Dėl finansų maklerio įmonių veiklos organizavimo taisyklių patvirtinimo“ // Valstybės žinios. 2007, Nr. 56-2197

20. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. gegužės 31 d. nutarimas Nr. 1K-22 „Dėl investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklių patvirtinimo“ // Valstybės žinios. 2007, Nr. 64-2500.

21. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. kovo 22 d. nutarimas Nr. 1K-10 „Dėl finansų maklerio įmonių ir valdymo įmonių kapitalo pakankamumo reikalavimų taisyklių patvirtinimo“. // Valstybės žinios. 2007, Nr. 36-1349.

22. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. rugsėjo 20 d. nutarimas Nr. 1K-29 „Dėl finansų patarėjo įmonių licencijų išdavimo ir panaikinimo bei veiklos organizavimo ir investicinių paslaugų teikimo taisyklių patvirtinimo“ // Valstybės žinios. 2007, Nr. 101-4144.

23. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2007 m. spalio 30 d. nutarimas Nr. 1K-32 „Dėl finansų maklerio įmonių licencijų išdavimo taisyklių patvirtinimo“. // Valstybės žinios. 2007, Nr. 115-4740.

24. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2008 m. kovo 28 d. nutarimas Nr. 1K - 9 „Dėl kolektyvinio investavimo subjektų prospektų turinio taisyklių“ // Valstybės žinios. 2008, Nr. 39-1447.

25. 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/39/EB dėl finansinių priemonių rinkų, iš dalies keičianti Tarybos direktyvas 85/611/EEB, 93/6/EEB ir Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2000/12/EB bei panaikinanti Tarybos direktyvą 93/22/EB (OL 2004 m. specialusis leidimas, 6 skyrius, 7 tomas, p. 263).

26. 2006 m. rugpjūčio 10 d. Komisijos direktyva 2006/73/EB, kuria įgyvendinama Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/39/EB dėl investicinių įmonių organizacinių reikalavimų ir veiklos sąlygų bei toje direktyvoje apibrėžti terminai (OL 2006 L 241, p. 26).

27. 2006 m. rugpjūčio 10 d. Komisijos reglamentas (EB) Nr. 1287/2006, įgyvendinantis Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2004/39/EB dėl investicinėms įmonėms taikomų

apskaitos dokumentų tvarkymo reikalavimų, informacijos apie sandorius pateikimo, rinkos skaidrumo, leidimų prekiauti finansinėmis priemonėmis ir toje direktyvoje apibrėžtų sąlygų (OL 2006 L 241, p. 1).

Teisės aktų projektai

1. Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymo 2, 3, 10, 32, 47, 55, 62, 64, 68, 72, 73, 85, 86, 87, 95, 96 straipsnių pakeitimo ir papildymo ir Įstatymo papildymo 96(1) straipsniu Įstatymo projektas Nr. XIP-1021. // http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=351601&p_query=finansini%F8%20priemoni%F8%20rink%F8%20%E1statymas&p_tr2=2

Specialioji literatūra

1. Andriuškevičius A. Administracinės teisės principai ir normų ribos. – Vilnius: VĮ Teisinės informacijos centras, 2004.
2. Kancerevičius G. Finansai ir investicijos. II atnaujintas leidimas. – Kaunas: „Smaltijos“ leidykla, 2006.
3. Kiršienė J., Pakalniškis V., Ruškytė R., Vitkevičius P. Civilinė teisė. Bendroji dalis. I tomas. – Vadovėlis. Vilnius: Lietuvos teisės universiteto Leidybos centras, 2003.
4. Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Antroji knyga. Asmenys. Pirmasis leidimas. Vilnius: Justitia, 2002.
5. Taikomasis mokslinis tyrimo darbas „Licencijuojamų veiklos rūšių sisteminės analizės studija” // <http://www.ukmin.lt/lt/strategija/doc/studija-lru00-final-05-12-01-lt.pdf>.
6. Valančius K. L. Investicijų teisė: užsienio investicijų teisinio reguliavimo raida Lietuvos Respublikoje (1990-2004). – Vilnius: Eugrimas, 2005.
7. Vasarienė D. Civilinė teisė. Vilnius: Vilniaus vadybos kolegija, 2003.
8. Vitkevičius P., Vėlyvis S., Mikėlnas V. ir kt. Civilinė teisė: vadovėlis. – Kaunas: Vijusta.
9. Investor protection in Europe : corporate law making, the MiFID and beyond / edited by Guido Ferrarini, Eddy Wymeersch – Oxford : Oxford University Press, 2006.
10. Matthew Elderfield. A Practitioner's Guide to MiFID. – City & Financial Publishing, 2007.
11. The future of investing in Europe's markets after MiFID / edited by Chris Skinner. Wiley finance, 2007.

Teismų praktika

1. Lietuvos Vyriausiojo Administracinio Teismo 2006 m. birželio 30d. sprendimas administracinėje byloje Nr. A⁵ – 1079/2006.

2. Lietuvos Vyriausiojo Administracinio Teismo 2009 m. gegužės 22 d. nutartis administracinė byloje Nr. A⁵²⁵ – 602/2009.

Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos praktika

1. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos atsiliepimai į konsultacijas dėl Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymo 2, 3, 10, 32, 47, 55, 62, 64, 68, 72, 73, 85, 86, 87, 95, 96 straipsnių pakeitimo ir papildymo ir įstatymo papildymo 96¹ straipsniu įstatymo projekto. //

http://www.lrs.lt/pls/proj/dokpaieska.showdoc_l?p_id=2362&p_org=68&p_fix=&p_gov=.

2. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. rugsėjo 3 d. išaiškinimas Nr. 13K-5 „Dėl finansų maklerio įmonių ir kredito įstaigų pareigų teikiant paslaugas neprofesionaliems klientams“//http://www.vpk.lt/new/documents/Isaiskinimas%20del%20investicini%C5%B3%20paslaug%C5%B3%20teikimo%20neprofesionaliems%20klientams_13K-5.pdf.

3. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. gegužės 28 d. sprendimas Nr. 2K-182//

http://www.vpk.lt/new/documents/Sprendimas_ispejimas_SEB_bankui.pdf.

4. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. balandžio 30 d. sprendimas Nr. 2K-154//

<http://www.vpk.lt/new/documents/Sprendimas%20del%20teises%20pazeidimo%20bylos.pdf>.

5. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2009 m. gegužės 14 d. sprendimas Nr. 2K-164//

<http://www.vpk.lt/new/documents/Sprendimas%20del%20Ispejimo%20Parex.pdf>.

6. Finansinių priemonių ir investicinių paslaugų reklamos bei reklaminio pobūdžio informacijos apie jas teikimo gairės, patvirtintos Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2008 m. rugpjūčio 7 d. sprendimu//

http://www.vpk.lt/new/documents/Gaires_del_reklamos%20II.pdf.

7. Investicines paslaugas teikiančių ar investicinę veiklą vykdančių įmonių pareigos vykdyti kliento pageidavimus geriausiomis sąlygomis gairės Nr. 13K-10, patvirtintos Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos 2008 m. spalio 2 d. sprendimu//

// http://www.vpk.lt/new/documents/2008-13K-10_1.pdf.

Internetinių svetainių duomenys

1. Europos komisijos internetinis tinklapis. //
<http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=legislation.showGroup&groupCode=MiFID>.
2. Interneto enciklopedija „Wikipedia“. //
http://lt.wikipedia.org/wiki/Investicin%C4%97s_paslaugos.
3. Lietuvių kalbos žodynas. //<http://www.lkz.lt/startas.htm>.
4. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos internetinis tinklapis. //
<http://www.vpk.lt/lt/duk/?id=12540>.
5. Lietuvos Respublikos finansų ministerijos internetinis tinklapis. //http://www.finmin.lt/c/portal/layout?p_1_id=PUB.1.74.
6. VĮ „Indėlių ir investicijų draudimas“ internetinis tinklapis. //
<http://www.iidraudimas.lt/lt/investiciju-draudimas/>.

Bradauskas V. Investicinių paslaugų teikimas kaip licencijuojama veikla / Verslo teisės magistro baigiamasis darbas. Vadovas dr. T. Talutis. – Vilnius: Mykolo Rokerio universitetas, Teisės fakultetas, 2009. – 70 p.

SANTRAUKA

Magistrinio darbo tema, investicinių paslaugų teikimas kaip licencijuojama veikla, ypatingai aktuali šiuo laikotarpiu, kadangi Lietuvoje investicinės paslaugos sparčiai populiarėja, todėl šių paslaugų teikimo teisinio reguliavimo analizė yra itin reikalinga. Be to, investicinių paslaugų teikimo kaip licencijuojamos veiklos analizės poreikį sąlygoja ir tai, kad siekiant ES mastu užtikrinti aukšto lygio investuotojų interesų apsaugą ir kartu tokiu būdu visoje ES suvienodinti reikalavimus ir nustatyti vieningą standartą investicinių paslaugų teikimui, 2004 m. balandžio 21 d. buvo priimta ES finansinių priemonių rinkų direktyva, kuri nustatė naujus reikalavimus investicinių paslaugų teikimui. Temos aktualumą patvirtina ir tai, kad iki šiol investicinių paslaugų teikimas kaip licencijuojama veikla Lietuvos teisės moksle detalai nebuvo analizuojamas. Šia tema Lietuvoje nėra parengta jokių mokslinių tyrimų, studijų, mokslinių straipsnių ar kitos teisinės literatūros.

Praktikoje neretai pasitaiko atveju, kuomet tam tikros ūkinės-komercinės veiklos licencijavimas yra nepagrįstas, neaiškus ir neadekvatus. Kadangi investicinių paslaugų teikimo teisinis reglamentavimas Lietuvoje nėra pakankamai išanalizuotas, nėra aišku ar investicinių paslaugų licencijavimas yra apskritai reikalingas, o jeigu reikalingas, tai ar investicinių paslaugų teikimui nustatyti reikalavimai yra pagrįsti, aiškūs, racionalūs ir proporcingi siekiamų tikslų atžvilgiu, ar esamas investicinių paslaugų teikimo teisinis reguliavimas užtikrina ir leidžia pasiekti investicinių paslaugų licencijavimu siekiamų tikslų.

Darbo objektas – investicinių paslaugų teikimo kaip licencijuojamos veiklos teisinis reglamentavimas Lietuvoje.

Šiame darbe yra iškeliamą hipotezę, jog investicinių paslaugų teikimo teisinis reglamentavimas yra pagrįstas, aiškus ir proporcingas siekiamų tikslų atžvilgiu bei užtikrina efektyvią investuotojų interesų apsaugą.

Pagrindinis šio darbo tikslas – išanalizuoti investicinių paslaugų teikimui kaip licencijuojamai veiklai keliamus reikalavimus ir įvertinti ar investicinių paslaugų licencijavimas, reikalavimai, keliami investicinių paslaugų teikimui yra pagrįsti, aiškūs ir proporcingi siekiamų tikslų atžvilgiu, ar esamas investicinių paslaugų teikimo teisinis reguliavimas užtikrina investuotojų interesų apsaugą.

Atliekant tyrimą naudojami teoriniai (apibendrinimas, dedukcija, indukcija, lyginimas, analogija) bei empiriniai (dokumentų analizė) mokslinio tyrimo metodai.

Investicinės paslaugos – tai su viena ar keliomis finansinėmis priemonėmis susijusios LR FPRĮ 3 straipsnio 13 dalyje nurodytos paslaugos ir veikla.

Investicinių paslaugų teikimas yra veikla, susijusi su didesniu pavojumi asmenų turtui ir turtiniams interesams. Netinkamai, nekokybiškai suteiktos investicinės paslaugos gali sąlygoti įvairaus masto asmenų turto praradimus ir kitų iš to kylančių neigiamų pasekmių atsiradimą. Dėl to yra tikslinga licencijuoti investicinių paslaugų teikimą.

FMĮ licencijos išdavimo sąlygos yra pagrįstos ir proporcingos licencijavimo tikslų atžvilgiu. Kitų subjektų, turinčių teisę teikti investicines paslaugas, licencijavimas taip pat yra tikslingas, racionalus ir adekvatus. Siekiant užtikrinti investuotojų interesų apsaugą yra sukurta ir nustatyta pakankamai specialių priemonių, leidžiančių efektyviai apsaugoti klientų interesus. Klientų apsaugos režimo diferencijavimas leidžia užtikrinti tinkamiausią investicinių paslaugų teikimo procesą ir klientų interesų apsaugą.

LR FPRĮ nuostatos, reglamentuojančios FMĮ akcijų įsigijimą ir perleidimą, atsisakymo išduoti FMĮ licenciją, licencijos galiojimo panaikinimo pagrindus sukelia neaiškumų ir turėtų būti tikslinamos.

Darbo pradžioje iškelta hipotezė pasitvirtino iš dalies – investicinių paslaugų teikimo teisinis reglamentavimas yra pagrįstas ir proporcingas siekiamų tikslų atžvilgiu bei užtikrina efektyvią investuotojų interesų apsaugą. Vis dėl to, tyrimo metu buvo nustatyta ir tam tikrų investicinių paslaugų teikimo teisinio reglamentavimo neaiškumų.

Darbą sudaro įvadas, penkios dėstomosios dalis, išvados, pasiūlymai, naudotos literatūros sąrašas, santraukos lietuvių ir anglų kalbomis.

Bradauskas V. Provision of investment services as a licensed activity / The thesis of Master of Business Law. Supervisor lector T. Talutis. - Vilnius: Mykolas Romeris University, Faculty of Law, 2009. – 70 p.

SUMMARY

The topic of the Master's thesis "Provision of investment services as a licensed activity" particularly relevant during this period, whereas Lithuania investment services gaining popularity, so these services regulatory analysis is particularly needed. Besides, the provision of investment services as a licensed activity analysis leads the fact that EU level to ensure a high level of investor protection and in such a way throughout the EU uniform requirements and establish a uniform standards of investment services, on 21 April 2004 has been adopted the EU markets in financial instruments directive, which sets new requirements for investment services. Topics urgency proved by the fact that, until now, provision of investment services as a licensed activity of the Lithuanian legal education has not been analyzed in detail. This topic in Lithuania is not prepared in any research, studies, research papers or other legal literature.

In practice, sometimes there are cases in which certain economic-commercial licensing are unfounded, vague and inadequate. Since the provision of investment services legal regulation in Lithuania is not sufficiently analyzed, it is not clear whether the licensing of investment services are generally necessary and, if necessary, whether the requirements of provision of investment service are reasonable, clear, rational and proportionate to the objectives pursued, whether the existing legal regulation of provision of investment services ensure and permits to reach the objectives of the licensing of investment services.

The object of the thesis is the legal regulation of provisions of investment services as a licensed activity in Lithuania.

In this thesis the hypothesis is put forward that the legal regulation of the provision of investment services is based, clear and proportionate to the objectives and ensures the effective protection of the interests of investors.

The main purpose of this work – analyze the requirements of the provision of investment services as a licensed activity and evaluation whether the requirements of provision of investment service is based, clear and proportionate to the objectives pursued, whether the existing legal regulation of provision of investment services ensures the effective protection of the interests of investors.

In the study has been used theoretical (synthesis, deductive, induction, comparison, analogy) and empirical (document analysis) research methods. Investment services – services and activities set forth in paragraph 13 of Article 3 of Law on

Markets in Financial Instruments and related to one or several financial instruments. Provision of investment services is an activity associated with an increased risk for the assets and property interests. Investment services, provided incorrectly, poor-quality, may lead to losses of persons property and other negative consequences. It is therefore appropriate for licensed investment services.

Financial brokerage firms licensing conditions are reasonable and proportionate to the licensing objectives. Other entities entitled to provide investment services, licensing is also appropriate, reasonable and adequate. In order to ensure investor protection there are sufficient specific measures to protect clients' interests. The differentiation of clients protection regime allows to ensure an optimal service delivery and protection of clients interests. The provisions of Law on Markets in Financial that regulates acquisition and transfer of shares of a financial brokerage firm, grounds for a refusal to issue a licence, grounds for revocation of a licence cause confusion and should be adjusted.

The hypothesis proposed in the beginning of the thesis proved correct partly – the legal regulation of the investment services is reasonable and proportionate to the objectives pursued, and ensures the effective protection of the interests of investors. Nevertheless, in the study, has been found some uncertainty of the legal regulation of the investment services. The thesis consists of introduction, five main parts, conclusions, list of literature, summary in Lithuanian and English.