



European Securities and
Markets Authority

Orientări

Orientări cu privire la anumite aspecte ale cerințelor MiFID privind adecvarea





Cuprins

I.	Domeniu de aplicare	3
II.	Definiții	3
III.	Scop	4
IV.	Obligații de conformitate și raportare	4
V.	Orientări privind anumite aspecte ale cerințelor MiFID privind adecvarea	4
V.I	Informarea clienților cu privire la evaluarea adecvării	4
V.II	Măsuri necesare pentru a înțelege clienții și investițiile	5
V.III	Calificările personalului firmei de investiții	7
V.IV	Volumul de informații care trebuie colectate de la clienți (proportionalitate)	7
V.V	Fiabilitatea informațiilor privind clienții	10
V.VI	Actualizarea informațiilor privind clienții	11
V.VII	Informarea clienților entități juridice sau grupuri	12
V.VIII	Măsuri necesare asigurării caracterului adecvat al unei investiții	13
V.IX	Păstrarea evidenței și înregistrărilor	14

I. Domeniu de aplicare

Cine?

1. Prezentele orientări se aplică firmelor de investiții [astfel cum sunt definite la articolul 4 alineatul (1) punctul (1) din MiFID], inclusiv instituțiilor de credit care furnizează servicii de investiții, societăților de administrare a OPCVM-urilor¹ și autorităților competente.

Ce?

2. Prezentele orientări se aplică în legătură cu furnizarea următoarelor servicii de investiții enumerate în secțiunea A din anexa I la Directiva privind piețele instrumentelor financiare (MiFID):
 - (a) consultanță de investiții;
 - (b) administrarea portofoliului.
3. Deși prezentele orientări vizează, în principal, situațiile în care serviciile sunt furnizate clienților de retail, acestea ar trebui, de asemenea, considerate aplicabile, în măsura în care sunt relevante, atunci când serviciile sunt furnizate clienților profesionali [articolul 19 alineatul (4) din MiFID nu face distincție între clienții obișnuiți și clienții profesionali].

Când?

4. Prezentele orientări se aplică după 60 de zile calendaristice de la data cerinței de raportare menționată la paragraful 11.

II. Definiții

5. Cu excepția cazului în care se specifică altfel, termenii utilizați în Directiva privind piețele instrumentelor financiare și în Directiva de punere în aplicare a MiFID au același sens în prezentele orientări. În plus, se aplică următoarele definiții:

Directiva privind piețele instrumentelor financiare (MiFID)

Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului, astfel cum a fost modificată.

Directiva de punere în aplicare a MiFID

Directiva 2006/73/CE a Comisiei din 10 august 2006 de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind cerințele organizatorice și condițiile de funcționare ale firmelor de investiții și termenii definiți în sensul directivei menționate.

¹ Prezentele orientări se aplică societăților de administrare a OPCVM numai atunci când furnizează servicii de investiții de administrare a portofoliului individual sau de consultanță de investiții [în sensul articolului 6 alineatul (3) literele (a) și (b) din Directiva OPCVM].

6. Orientările nu reflectă obligații absolute. Din acest motiv, se utilizează deseori verbul „ar trebui”. Cu toate acestea, atunci când se descrie o cerință a MiFID, se utilizează „trebuie” sau „are obligația”.

III. Scop

7. Scopul prezentelor orientări este de a clarifica aplicarea anumitor aspecte ale cerințelor MiFID privind adecvarea în vederea asigurării aplicării comune, uniforme și consecvente a articolului 19 alineatul (4) din MiFID și a articolelor 35 și 37 din Directiva de punere în aplicare a MiFID.
8. AEVMP se așteaptă ca prezentele orientări să promoveze o mai mare convergență în interpretarea și abordările în materie de supraveghere ale cerințelor MiFID privind adecvarea, subliniind o serie de aspecte importante și sporind, astfel, valoarea standardelor existente. Prin asigurarea conformității firmelor cu standardele de reglementare, AEVMP anticipează o îmbunătățire corespunzătoare a protecției investitorilor.

IV. Obligații de conformitate și raportare

Statutul orientărilor

9. Prezentul document conține orientări emise în temeiul articolului 16 din Regulamentul AEVMP². În conformitate cu articolul 16 alineatul (3) din Regulamentul AEVMP, autoritățile competente și participanții la piețele financiare depun toate eforturile necesare pentru a respecta aceste ghiduri.
10. Autoritățile competente cărora li se aplică orientările ar trebui să se conformeze prin includerea acestora în practicile lor de supraveghere, inclusiv în cazul în care orientări specifice vizează, în principal, participanții la piețele financiare.

Cerințe de raportare

11. Autoritățile competente cărora li se aplică prezentele orientări trebuie să informeze AEVMP dacă respectă sau intenționează să respecte orientările, motivând orice nerespectare. Autoritățile competente trebuie să notifice AEVMP în termen de două luni de la publicarea traducerilor de către AEVMP la „suitability.387@esma.europa.eu”. În absența unui răspuns trimis în acest termen, se va considera că autoritățile competente nu respectă orientările. Un model de notificări este disponibil pe site-ul AEVMP.
12. Participanții la piețele financiare nu au obligația să raporteze dacă respectă sau nu prezentele orientări.

V. Orientări privind anumite aspecte ale cerințelor MiFID privind adecvarea

V.I Informarea clienților cu privire la evaluarea adecvării

Legislația relevantă: articolul 19 alineatele (1) și (3) din MiFID.

² Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei.

Orientarea generală 1

13. Firmele de investiții ar trebui să informeze clienții, în mod clar și simplu, că motivul evaluării adecvării este de a permite firmei să acționeze în cel mai bun interes al clientului. În nicio etapă firmele de investiții nu ar trebui să creeze ambiguități sau confuzii cu privire la propriile responsabilități în cadrul procesului.

Orientări specifice

14. Informațiile cu privire la serviciile de consultanță de investiții și administrarea portofoliului ar trebui să includă informații referitoare la evaluarea adecvării. „Evaluarea adecvării” ar trebui înțeleasă drept întregul proces de colectare a informațiilor despre un client și evaluarea ulterioară a adecvării unui instrument financiar dat pentru clientul respectiv.
15. Din motive de claritate, firmelor li se reamintește că evaluarea adecvării nu se limitează la recomandări privind cumpărarea unui instrument financiar. Fiecare recomandare trebuie să fie adecvată, indiferent dacă este, de exemplu, o recomandare de cumpărare, de păstrare sau de vânzare³. Informațiile cu privire la evaluarea adecvării ar trebui să ajute clienții să înțeleagă scopul cerințelor și ar trebui să îi încurajeze să furnizeze informații corecte și suficiente cu privire la cunoștințele, experiența, situația financiară și obiectivele lor de investiții. Firmele de investiții ar trebui să evidențieze clientului faptul că este important să se colecteze informații complete și corecte, astfel încât aceasta să poată recomanda clientului produse sau servicii adecvate. Este la latitudinea firmelor să decidă modul în care își vor informa clienții cu privire la evaluarea adecvării și aceste informații pot fi furnizate într-un format standardizat. Formatul utilizat ar trebui, cu toate acestea, să permită controale *a posteriori* pentru a verifica dacă informațiile au fost furnizate.
16. Firmele de investiții ar trebui să ia măsuri pentru a se asigura că clientul înțelege noțiunea de risc de investiții, precum și relația dintre risc și randamentul investițiilor. Pentru a permite înțelegerea de către client a riscului de investiții, firmele ar trebui să ia în calcul utilizarea unor exemple orientative, ușor de înțeles ale nivelurilor de pierdere care pot apărea în funcție de nivelul de risc asumat, și ar trebui să evalueze răspunsul clientului la astfel de scenarii. Clientului ar trebui să i se aducă la cunoștință faptul că scopul acestor exemple, precum și răspunsurile sale la acestea, contribuie la stabilirea atitudinii clientului la risc (profilul său de risc) și, prin urmare, a tipurilor de instrumente financiare (și riscurile aferente acestora) care sunt adecvate.
17. Evaluarea adecvării este responsabilitatea firmei de investiții. Firmele ar trebui să evite să precizeze sau să dea impresia că clientul este cel care decide asupra adecvării investiției sau cel care stabilește instrumentele financiare care corespund propriului profil de risc. De exemplu, firmele ar trebui să evite să indice clientului că un anumit instrument financiar ales de client este cel adecvat sau să solicite clientului să confirme faptul că un instrument sau serviciu este adecvat.

V.II Măsuri necesare pentru a înțelege clienții și investițiile

Legislație relevantă: articolele 13 alineatul (2) și 19 alineatul (4) din MiFID și articolele 35 alineatul (1) și 37 din Directiva de punere în aplicare a MiFID.

³ A se vedea secțiunea IV din CESR, Înțelegerea definiției consultanței în temeiul MiFID, întrebare și răspunsuri, 19 aprilie 2010, CESR/10-293.

Orientarea generală 2

18. Firmele de investiții trebuie să aibă instituite politici și proceduri adecvate pentru a le permite să înțeleagă faptele esențiale cu privire la clienții lor și caracteristicile instrumentelor financiare accesibile acestora⁴.

Orientări specifice

19. Firmele de investiții sunt obligate să stabilească, să pună în aplicare și să mențină toate politicile și procedurile (inclusiv instrumentele adecvate) necesare pentru a putea înțelege aceste fapte și caracteristici esențiale⁵.
20. Firmele trebuie să pună în aplicare politici și proceduri care să le permită să colecteze și să evalueze toate informațiile necesare efectuării unei evaluări a adecvării pentru fiecare client. De exemplu, acestea ar putea utiliza chestionare completate de clienții lor sau în timpul discuțiilor purtate cu aceștia.
21. Informațiile necesare pentru efectuarea unei evaluări a adecvării include diferite elemente care pot avea impact, de exemplu, asupra situației financiare a clientului sau asupra obiectivelor de investiții ale acestuia.
22. Exemple ale acestor elemente referitoare la client sunt:
 - (a) starea civilă (în special capacitatea juridică a clientului de a angaja active care pot aparține și partenerului său);
 - (b) situația familială (evoluțiile situației familiale a unui client pot avea impact asupra situației sale financiare, de exemplu, un copil nou-născut sau un copil aflat la vârsta la care începe studiile universitare);
 - (c) situația profesională (pierderea locului de muncă de către un client sau apropierea de vârsta de pensionare ar putea avea impact asupra situației sale financiare sau a obiectivelor de investiții);
 - (d) nevoia de lichidități pentru anumite investiții relevante.
23. În special, vârsta clientului reprezintă, de regulă, o informație importantă pe care firmele ar trebui să o cunoască pentru a evalua adecvarea unei investiții. Atunci când stabilesc informațiile care sunt necesare, firmele ar trebui să țină cont de impactul pe care orice modificare a acestor informații l-ar putea avea în ceea ce privește evaluarea adecvării.
24. Firmele de investiții ar trebui, de asemenea, să cunoască produsele pe care le oferă. Acest lucru înseamnă că acestea ar trebui să pună în aplicare politici și proceduri destinate să asigure că recomandă investiții sau realizează investiții în numele clienților lor numai în cazul în care firma înțelege caracteristicile produsului sau instrumentului financiar în cauză.

⁴ De asemenea, ar trebui păstrate evidențe corespunzătoare referitoare la evaluarea adecvării, astfel cum se ilustrează la orientarea 9.

⁵ Articolul 13 alineatul (2) din MiFID.

V.III Calificările personalului firmei de investiții

Legislație relevantă: articolul 5 alineatul (1) litera (d) din Directiva de punere în aplicare a MiFID.

Orientarea generală 3

25. Firmele de investiții sunt obligate să se asigure că personalul implicat în aspectele esențiale ale procesului de adecvare posedă un nivel adecvat de cunoștințe și competență⁶.

Orientări specifice

26. Personalul trebuie să înțeleagă rolul pe care îl joacă în procesul de evaluare a adecvării și să posede competențele, cunoștințele și experiența necesară, inclusiv cunoștințe suficiente cu privire la cerințele și procedurile de reglementare relevante, în vederea îndeplinirii responsabilităților care le revin.
27. Personalul trebuie să dețină competențele necesare pentru a putea evalua nevoile și situația clientului. Acestea trebuie, de asemenea, să posede experiență suficientă în domeniul piețelor financiare pentru a înțelege instrumentele financiare care trebuie recomandate (sau cumpărate în numele clientului) și să stabilească corespondența între caracteristicile instrumentului și nevoile și situația clientului.
28. AEVMP remarcă faptul că unele state membre solicită certificarea personalului care oferă servicii de consultanță de investiții și/sau administrare a portofoliului, sau sisteme echivalente, pentru a se asigura un nivel adecvat de cunoștințe și experiență a personalului implicat în aspectele esențiale ale procesului de adecvare.

V.IV Volumul de informații care trebuie colectate de la clienți (proporționalitate)

Legislație relevantă: articolul 19 alineatul (4) din MiFID și articolele 35 și 37 din Directiva de punere în aplicare a MiFID.

Orientarea generală 4

29. Firmele de investiții ar trebui să stabilească volumul de informații care trebuie colectate de la clienți, în lumina tuturor caracteristicilor serviciilor de consultanță de investiții sau de administrare a portofoliului care urmează a fi furnizate clienților respectivi.

Orientări specifice

30. Înainte de a furniza servicii de consultanță de investiții sau de administrare a portofoliului, firmele de investiții vor trebui întotdeauna să obțină „informațiile necesare” cu privire la cunoștințele și experiența clientului, situația sa financiară și obiectivele sale de investiții.

⁶ Articolul 5 alineatul (1) litera (d) din Directiva de punere în aplicare a MiFID impune tuturor firmelor de investiții să angajeze personal dotat cu aptitudinile, cunoștințele și experiența necesară îndeplinirii responsabilităților atribuite.

31. Volumul de informații colectate poate varia. Pentru a stabili ce informații sunt „necesare” și relevante, firmele de investiții ar trebui să ia în considerare, în ceea ce privește cunoștințele și experiența unui client, situația sa financiară și obiectivele sale de investiții:
- (a) tipul de instrument financiar sau de tranzacție pe care firma îl/o poate recomanda sau încheia (inclusiv complexitatea și nivelul de risc);
 - (b) natura și amploarea serviciului pe care firma îl poate furniza;
 - (c) natura, nevoile și situația clientului.
32. Deși volumul de informații care trebuie colectate poate varia, standardul care asigură că o recomandare sau o investiție făcută în contul clientului este adecvată acestuia va rămâne întotdeauna același. Principiul proporționalității în MiFID permite firmelor să colecteze nivelul de informații proporțional pentru produsele și serviciile pe care le furnizează sau cu privire la care clientul solicită servicii specifice de consultanță de investiții sau administrare a portofoliului. Directiva nu permite firmelor să reducă nivelul de protecție datorat clienților.
33. De exemplu, atunci când oferă accesul la instrumente financiare complexe⁷ sau riscante⁸, firmele de investiții ar trebui să analizeze cu atenție dacă este necesar să colecteze mai multe informații detaliate despre client decât ar colecta în cazul unor instrumente mai puțin complexe sau mai puțin riscante. Acest lucru este necesar pentru ca firmele să poată evalua capacitatea clientului de a înțelege, și suporta financiar, riscurile asociate unor astfel de instrumente⁹.
34. Pentru instrumentele financiare nelichide¹⁰, „informațiile necesare” care trebuie colectate vor include, în mod evident, informații cu privire la intervalul de timp în care clientul este pregătit să rețină investiția. Pentru că informațiile despre situația financiară a clientului vor trebui întotdeauna colectate, volumul de informații care trebuie colectate poate depinde de tipul de instrumente financiare care urmează a fi recomandate sau tranzacțiilor care urmează a fi încheiate. De exemplu, pentru instrumente financiare nelichide sau riscante, „informațiile necesare” care trebuie colectate pot include toate elementele următoare, după cum este necesar, pentru a se asigura că situația financiară a clientului îi permite să investească, sau să se investească în contul său, în astfel de instrumente:
- (a) cuantumul venitului regulat și al venitului total al clientului, indiferent dacă venitul este realizat în mod permanent sau temporar, și sursa acestor venituri (de exemplu, de la locul de muncă, venituri din pensii, venituri din investiții, profituri din închiriere etc.);

⁷ Astfel cum se definește în MiFID.

⁸ Este la latitudinea fiecărei firme de investiții să definească *a priori* nivelul de risc al instrumentelor financiare incluse în oferta sa pentru investitori, luând în considerare posibile orientări, acolo unde sunt disponibile, emise de autoritățile competente de supraveghere a firmei.

⁹ În orice caz, pentru a se asigura că clienții înțeleg riscul investiției și potențialele pierderi pe care este posibil să le suporte, firma ar trebui să prezinte, în măsura posibilului, aceste riscuri într-o manieră clară și ușor de înțeles, utilizând eventual exemple ilustrative ale amplitudinii pierderii în cazul unei investiții care evoluează nesatisfăcător. Capacitatea unui client de a accepta pierderi poate fi ajutată prin măsurarea capacității clientului de a suporta pierderi. A se vedea, de asemenea, alineatul 16.

¹⁰ Este la latitudinea fiecărei firme de investiții să stabilească *a priori* pe care dintre instrumentele financiare incluse în oferta sa pentru investitori le consideră ca fiind nelichide, luând în considerare posibile orientări, acolo unde sunt disponibile, emise de autoritățile competente de supraveghere a firmei.

- (b) activele clientului, inclusiv activele lichide, investițiile și proprietățile imobiliare, care ar include investițiile financiare, proprietățile personale și de investiții, fondurile de pensii și orice depozite de numerar etc. pe care le poate avea clientul. De asemenea, firma ar trebui, dacă este relevant, să colecteze informații despre condițiile, termenii, accesul, împrumuturile, garanțiile și alte restricții, dacă este cazul, care pot exista pentru activele de mai sus;
 - (c) angajamentele financiare regulate ale clientului, care ar include angajamentele financiare asumate de client sau pe care acesta intenționează să și le asume (debitele clientului, gradul total de îndatorare și alte angajamente periodice etc.).
35. La stabilirea informațiilor care trebuie colectate, firmele de investiții ar trebui, de asemenea, să țină seama de natura serviciului care urmează a fi furnizat. Practic, aceasta înseamnă că:
- (a) atunci când se furnizează servicii de consultanță de investiții, firmele ar trebui să colecteze informații suficiente pentru a putea evalua capacitatea clientului de a înțelege riscurile și natura fiecăruia dintre instrumentele financiare pe care aceasta preconizează să le recomande clientului respectiv;
 - (b) atunci când se furnizează servicii de administrare a portofoliului, deoarece deciziile de investiții sunt luate de firmă în contul clientului, nivelul necesar de cunoștințe și experiență a clientului cu privire la toate instrumentele financiare care ar putea alcătui portofoliul poate fi mai puțin detaliat decât nivelul pe care ar trebui să îl dețină acesta atunci când se furnizează un serviciu de consultanță de investiții. Cu toate acestea, chiar și în astfel de situații, clientul ar trebui să înțeleagă cel puțin riscurile globale ale portofoliului și să aibă o înțelegere generală a riscurilor asociate fiecărui tip de instrument financiar care poate fi inclus în portofoliu. Firmele ar trebui să obțină o înțelegere foarte clară și o cunoaștere a profilului de investiții al clientului.
36. În mod similar, amploarea serviciului solicitat de client poate avea impact și asupra gradului de detaliere a informațiilor colectate cu privire la client. De exemplu, firmele ar trebui să colecteze mai multe informații despre clienții care solicită consultanță de investiții care să acopere întregul lor portofoliu financiar decât despre clienții care solicită consultanță specifică privind modul de a investi o anumită sumă de bani care reprezintă o parte relativ mică din portofoliul lor total.
37. O firmă de investiții ar trebui să țină seama și de natura clientului atunci când stabilește informațiile care trebuie colectate. De exemplu, informații mai detaliate ar trebui, de regulă, colectate pentru clienții mai în vârstă și potențial vulnerabili care solicită servicii de consultanță de investiții pentru prima dată. De asemenea, în cazul în care o firmă furnizează servicii de consultanță de investiții sau de administrare a portofoliului unui client profesional (care a fost corect clasificat ca atare), aceasta are, în general, dreptul de a presupune că clientul deține nivelul necesar de experiență și cunoștințe și, prin urmare, nu este obligată să obțină informații cu privire la aceste puncte.
38. În mod similar, atunci când serviciul de investiții constă în furnizarea de consultanță de investiții sau în administrarea portofoliului unui „client profesional *per se*”¹¹, firma are dreptul să presupună că clientul este în măsură să suporte financiar orice riscuri de investiții asociate în concordanță cu obiectivele de investiții ale clientului respectiv și, prin urmare, nu este, în general, obligată să obțină

¹¹ Astfel cum se stabilește în secțiunea I din anexa II la MiFID („Categoriile de clienți considerați clienți profesionali”).

informații cu privire la situația financiară a clientului. Aceste informații ar trebui obținute, totuși, în cazul în care obiectivele de investiții ale clientului impun acest lucru. De exemplu, atunci când clientul dorește să acopere un risc, firma va trebui să dețină informații detaliate cu privire la acest risc pentru a putea propune un instrument eficient de acoperire a riscului.

39. Informațiile care trebuie colectate vor depinde, de asemenea, de nevoile și situația clientului. De exemplu, este posibil ca o firmă să aibă nevoie de informații mai detaliate despre situația financiară a clientului atunci când obiectivele de investiții ale acestuia sunt multiple și/sau pe termen lung decât atunci când clientul dorește o investiție sigură pe termen scurt.
40. În cazul în care o firmă de investiții nu obține suficiente informații¹² pentru a furniza un serviciu de consultanță de investiții sau de administrare a portofoliului care să fie adecvat clientului, aceasta nu trebuie să furnizeze serviciul clientului respectiv¹³.

V.V Fiabilitatea informațiilor privind clienții

Legislație relevantă: articolul 19 alineatul (4) din MiFID și articolele 35 și 37 din Directiva de punere în aplicare a MiFID.

Orientarea generală 5

41. Firmele de investiții ar trebui să adopte măsuri rezonabile pentru a se asigura că informațiile colectate cu privire la clienți sunt de încredere. În special, firmele ar trebui:
 - (a) să nu se bazeze în mod nejustificat pe autoevaluarea clienților în ceea ce privește cunoștințele, experiența și situația financiară;
 - (b) să se asigure că toate instrumentele utilizate în procesul de evaluare a adecvării sunt concepute în mod corespunzător (de exemplu, întrebările nu sunt formulate în așa fel încât să conducă clientul către un anumit tip de investiții); și
 - (c) să adopte măsuri pentru a asigura coerența informațiilor privind clienții.

Orientări specifice

42. Se așteaptă că clienții vor furniza informații corecte, actualizate și complete necesare pentru evaluarea adecvării. Cu toate acestea, firmele de investiții trebuie să adopte măsuri rezonabile pentru a verifica fiabilitatea informațiilor colectate cu privire la clienți. Firmele rămân responsabile pentru asigurarea faptului că dețin informații adecvate pentru efectuarea unei evaluări a adecvării. De exemplu, firmele ar trebui să analizeze dacă există inexactități evidente în informațiile furnizate de clienții lor. Acestea vor trebui să se asigure că întrebările pe care le adresează clienților pot fi înțelese corect și că orice altă metodă utilizată pentru a colecta informații este concepută în așa fel încât să se obțină informațiile necesare pentru o evaluare a adecvării.
43. Autoevaluarea ar trebui să se bazeze pe criterii obiective. De exemplu:

¹² Prin „informații suficiente” ar trebui să se înțeleagă informațiile pe care firmele trebuie să le colecteze pentru a îndeplini cerințele MiFID privind adecvarea.

¹³ A se vedea articolul 35 alineatul (5) din Directiva de punere în aplicare a MiFID.

- (a) în loc să întrebe un client dacă se consideră suficient de experimentat pentru a investi în anumite instrumente, firma ar putea întreba clientul cu ce tipuri de instrumente este familiarizat;
 - (b) în loc să întrebe dacă clienții consideră că dispun de fonduri suficiente pentru a investi, firma ar putea solicita informații concrete cu privire la situația financiară a clientului;
 - (c) în loc să întrebe dacă un client se simte confortabil atunci când își asumă riscuri, firma ar putea întreba ce nivel de pierdere pe o anumită perioadă de timp ar fi dispus clientul să accepte, fie pentru investiția individuală, fie pentru întreg portofoliul .
44. În cazul în care firmele de investiții se bazează pe instrumente care trebuie utilizate de clienți în cadrul procesului de evaluare a adecvării (cum ar fi chestionare on-line sau un software de stabilire a profilului de risc), firmele trebuie să se asigure că au sisteme adecvate și controale pentru a se asigura că instrumentele sunt potrivite scopului și produc rezultate satisfăcătoare. De exemplu, software-ul de stabilire a profilului de risc ar putea include o serie de controale ale coerenței răspunsurilor oferite de clienți pentru a evidenția contradicțiile între diferitele informații colectate.
45. De asemenea, firmele ar trebui să adopte măsuri rezonabile pentru a reduce riscurile potențiale asociate utilizării unor astfel de instrumente. De exemplu, riscurile potențiale pot apărea în cazul în care clienții (din proprie inițiativă sau când sunt încurajați de personalul orientat către clienți) își modifică răspunsurile pentru a obține accesul la instrumente financiare, care este posibil să nu fie adecvate acestora.
46. Pentru a asigura coerența informațiilor clienților, firmele de investiții ar trebui să analizeze informațiile colectate în ansamblu. Firmele ar trebui să fie atente la orice contradicții relevante între diferitele informații colectate și să contacteze clientul pentru a remedia eventualele neconcordanțe semnificative sau inexactități . Exemple de astfel de contradicții apar în cazul clienților care posedă cunoștințe sau experiență reduse și o atitudine agresivă la risc sau care prezintă un profil de risc prudent și obiective de investiții ambițioase.

V.VI Actualizarea informațiilor privind clienții

Legislație relevantă: articolul 37 alineatul (3) din Directiva de punere în aplicare a MiFID.

Orientarea generală 6

47. În cazul în care o firmă de investiții are o relație continuă cu clientul, aceasta ar trebui să stabilească proceduri adecvate pentru a menține informații adecvate și actualizate cu privire la client.

Orientări specifice

48. Atunci când furnizează consultanță de investiții cu caracter continuu sau un serviciu continuu de administrare a portofoliului, firmele de investiții trebuie să mențină informații adecvate și actualizate cu privire la client, pentru a putea efectua evaluarea necesară a adecvării. Prin urmare, firmele vor trebui să adopte proceduri care să definească:

- (a) ce parte a informațiilor colectate ar trebui supuse actualizării și cu ce frecvență;

(b) modul în care ar trebui realizată actualizarea și măsurile care ar trebui întreprinse de către firmă atunci când se primesc informații suplimentare sau actualizate sau când clientul nu reușește să furnizeze informațiile solicitate.

49. Frecvența ar putea varia, de exemplu, în funcție de profilurile de risc ale clienților: pe baza informațiilor colectate cu privire la un client în conformitate cu cerințele de adecvare, o firmă va stabili profilul de risc de investiții al clientului, și anume tipul de servicii de investiții sau instrumentele financiare care pot fi, în general, adecvate pentru acesta, luând în considerare cunoștințele și experiența clientului, situația sa financiară și obiectivele sale de investiții. Un profil de risc mai ridicat este susceptibil să impună o actualizare mai frecventă decât un profil de risc mai scăzut. De asemenea, anumite evenimente ar putea declanșa un proces de actualizare; acest lucru ar putea fi valabil, de exemplu, în cazul clienților care ajung la vârsta de pensionare.
50. Actualizarea, de exemplu, ar putea fi realizată în timpul întâlnirilor periodice cu clienții sau prin trimiterea unui chestionar de actualizare către clienți. Măsurile relevante ar putea include modificarea profilului clientului pe baza noilor informații actualizate colectate.

V.VII Informarea clienților entități juridice sau grupuri

Legislație relevantă: articolul 4 alineatul (1) punctul (10) și articolul 19 alineatul (4) din MiFID.

Orientarea generală 7

51. Atunci când clientul este persoană juridică sau un grup de două sau mai multe persoane fizice sau atunci când una sau mai multe persoane fizice sunt reprezentate de o altă persoană fizică, pentru a identifica persoana care ar trebui să facă obiectul evaluării adecvării, firma de investiții ar trebui să se bazeze în primul rând pe cadrul juridic aplicabil.
52. În cazul în care cadrul juridic nu furnizează suficiente indicii în acest sens și, în special, în cazul în care nu a fost desemnat niciun reprezentant unic (așa cum poate fi cazul pentru un cuplu căsătorit), firma de investiții, pe baza unei politici stabilite în prealabil, ar trebui să convină cu persoanele relevante (reprezentanții entității juridice, persoanele care aparțin grupului sau persoanele fizice reprezentate) cu privire la persoana care ar trebui să facă obiectul evaluării adecvării și modul în care această evaluare va fi realizată în practică, inclusiv persoana de la care ar trebui colectate informații cu privire la cunoștințe și experiență, situația financiară și obiectivele de investiții. Firma de investiții ar trebui să înregistreze acordul.

Orientare specifică

53. Anexa II la MiFID prevede că evaluarea „competenței, experienței și cunoștințelor” necesare pentru entitățile mici care solicită a fi tratate drept clienți profesionali ar trebui efectuată pentru „persoana autorizată să efectueze tranzacții în contul entității”. Prin analogie, această abordare ar trebui să se aplice în scopul evaluării adecvării atunci când o persoană fizică este reprezentată de o altă persoană fizică și când o entitate mică este avută în vedere pentru evaluarea adecvării. În aceste situații, situația financiară și obiectivele de investiții ar trebui să fie cele ale clientului de bază (persoană fizică reprezentată sau entitate mică), în timp ce experiența și cunoștințele ar trebui să fie cele ale reprezentantului persoanei fizice sau al persoanei autorizate să efectueze tranzacții în numele entității.

54. Firmele ar trebui să instituie o politică privind persoana care ar trebui să facă obiectul evaluării adecvării în cazul unei persoane juridice sau al unui grup de două sau mai multe persoane fizice sau în cazul uneia sau mai multor persoane fizice reprezentate de o altă persoană fizică. Politica firmei ar trebui să prevadă că sunt luate în considerare interesele tuturor persoanelor în cauză și nevoia acestora de protecție.
55. În cazul în care nu se ajunge la un acord și în cazul în care situațiile financiare ale persoanelor care aparțin grupului diferă, firma ar trebui să considere persoana cea mai relevantă în acest sens (de exemplu, persoana cu cea mai slabă situație financiară). La fel ar trebui procedat atunci când se iau în considerare obiectivele de investiții (și anume, persoana cu cele mai conservatoare obiective de investiții) sau experiența și cunoștințele acestora (de exemplu, persoana autorizată să efectueze tranzacții cu cea mai puțină experiență și cele mai puține cunoștințe).
56. În situațiile în care două sau mai multe persoane sunt autorizate să efectueze în comun tranzacții în numele grupului (cum poate fi cazul conturilor comune), profilul clientului, astfel cum este definit de firmă, ar trebui să reflecte capacitatea diferitelor persoane competente de a adopta decizii de investiții, precum și impactul potențial al acestor decizii asupra situației financiare individuale și asupra obiectivelor de investiții ale acestora.

V.VIII Măsuri necesare asigurării caracterului adecvat al unei investiții

Legislație relevantă: articolul 13 alineatul (2) din MiFID și articolul 5 din Directiva de punere în aplicare a MiFID.

Orientarea generală 8

57. Pentru a putea oferi clienților investiții adecvate, firmele de investiții ar trebui să stabilească politici și proceduri pentru a se asigura că în mod constant țin seama de:
 - (a) toate informațiile disponibile privind clientul, care pot fi relevante pentru evaluarea adecvării unei investiții, inclusiv portofoliul actual de investiții al clientului (și alocarea activelor în cadrul acestui portofoliu);
 - (b) toate caracteristicile semnificative ale investițiilor luate în considerare în evaluarea adecvării, inclusiv toate riscurile relevante și orice costuri directe sau indirecte pentru client¹⁴.

Orientări specifice

58. Firmele de investiții care se bazează pe instrumente în procesul de evaluare a adecvării (cum ar fi modele de portofoliu, software de alocare a activelor sau un instrument de realizare a profilului de risc pentru investiții potențiale) ar trebui să dispună de sisteme și controale adecvate pentru a se asigura că instrumentele sunt potrivite scopului și obțin rezultate satisfăcătoare.

¹⁴ A se vedea articolul 33 din Directiva de punere în aplicare a MiFID în ceea ce privește obligația de informare a clienților în privința costurilor.

59. În acest sens, instrumentele ar trebui concepute astfel încât să țină seama de toate caracteristicile relevante ale fiecărui client sau instrument financiar. De exemplu, instrumentele care clasifică clienții sau instrumentele financiare într-o manieră generală nu ar corespunde acestui scop.
60. O firmă ar trebui să instituie politici și proceduri care să îi permită să asigure, printre altele, că:
- (a) serviciile de consultanță și de administrare a portofoliului furnizate clientului țin seama de un grad adecvat de diversificare a riscurilor;
 - (b) clientul înțelege în mod corect relația între risc și randament, spre exemplu, a remunerației inevitabil scăzute a activelor fără risc, a incidenței orizontului de timp cu privire la această relație și a impactului costurilor asupra investițiilor sale;
 - (c) situația financiară a clientului poate finanța investițiile și clientul poate suporta eventualele pierderi rezultate din investiții;
 - (d) orice recomandare personală sau tranzacție încheiată în cursul furnizării unui serviciu de consultanță de investiții sau de administrare a portofoliului, în cazul în care este implicat un instrument financiar nelichid, ia în considerare durata de timp în care clientul este pregătit să rețină investiția; și
 - (e) orice conflicte de interese sunt împiedicate să afecteze negativ calitatea evaluării adecvării.

V.IX Păstrarea evidenței și înregistrărilor

Legislație relevantă: articolul 13 alineatul (6) din MiFID și articolele 5 alineatul (1) litera (f) și 51 din Directiva de punere în aplicare a MiFID.

Orientarea generală 9

61. Firmele de investiții ar trebui, cel puțin:
- (a) să mențină măsuri adecvate de înregistrare și de păstrare pentru a asigura păstrarea unei evidențe sistematice și transparente în ceea ce privește evaluarea adecvării, inclusiv orice consultanță de investiții furnizată și toate investițiile (și dezinvestițiile) realizate;
 - (b) să se asigure că măsurile de păstrare a evidenței și a înregistrărilor sunt proiectate pentru a permite detectarea erorilor în ceea ce privește evaluarea adecvării (cum ar fi vânzarea abuzivă);
 - (c) să se asigure că evidențele și înregistrările păstrate sunt accesibile pentru persoanele relevante din cadrul firmei și pentru autoritățile competente;
 - (d) să dispună de procese adecvate pentru a diminua orice deficiențe sau limitări ale măsurilor de păstrare a evidenței și înregistrărilor.

Orientări specifice

62. Măsurile de păstrare a evidenței și înregistrărilor adoptate de firmele de investiții trebuie astfel concepute încât să permită acestora să urmărească ex-post motivul pentru care o investiție a fost

efectuată. Acest lucru ar putea fi important în cazul unui litigiu între un client și firmă. De asemenea, este important în scopul controlului – de exemplu, orice erori de păstrare a evidenței și înregistrărilor pot împiedica o autoritate competentă să aprecieze calitatea procesului de evaluare a adecvării al unei firme și pot slăbi capacitatea de gestionare a informațiilor necesare identificării riscurilor de vânzare abuzivă.

63. Prin urmare, o firmă de investiții este obligată să înregistreze toate informațiile relevante cu privire la evaluarea adecvării, cum ar fi informațiile despre client (inclusiv modul în care informațiile respective sunt utilizate și interpretate pentru a stabili profilul de risc al clientului), și informații cu privire la instrumentele financiare recomandate clientului sau achiziționate în numele clientului. Aceste înregistrări ar trebui să includă:
- (a) orice modificări aduse de firmă în ceea ce privește evaluarea adecvării, în special, orice modificare a profilului de risc de investiții al clientului;
 - (b) tipurile de instrumente financiare care corespund profilului și raționamentul unei astfel de evaluări, precum și orice modificări și motivarea acestora.