



European Securities and
Markets Authority

Gairės

dėl FPRD II produktų valdymo reikalavimų



Turinys

I.	Taikymo sritis.....	3
II.	Paskirtis.....	3
III.	Sąvokų apibrėžtys.....	4
IV.	Pareiga laikytis gairių ir teikti informaciją.....	4
V.	Gairės dėl FPRD II 16 straipsnio 3 dalies ir 24 straipsnio 2 dalies taikymo.....	5
V.1.	Bendrosios nuostatos.....	5
V.2.	Gairės teikėjams.....	5
V.3.	Gairės platintojams.....	8
V.4.	Gairės dėl klausimų, taikytinų ir teikėjams, ir platintojams.....	16

I. Taikymo sritis

Kam taikomos šios gairės?

1. Šios gairės taikomos:

- Įmonėms, kurioms taikomi bet kurie iš šių reikalavimų:
 - i. Direktyvos 2014/65/ES¹ (FPRD II) 9 straipsnio 3 dalis;
 - ii. FPRD II 16 straipsnio 3 dalis;
 - iii. FPRD II 24 straipsnio 1 ir 2 dalys;
 - iv. Komisijos deleguotosios direktyvos (ES) 2017/593² (FPRD II deleguotoji direktyva) 9 ir 10 straipsniai.
- kompetentingoms institucijoms, vykdančioms tų įmonių priežiūrą.

Apie ką šios gairės?

2. Šios gairės taikomos laikantis jų 1 punkte nurodytų reikalavimų; visų pirma, jos susijusios su investicinių produktų kūrimu ar platinimu.

Nuo kada taikomos šios gairės?

3. Šios gairės taikomos nuo 2018 m. sausio 3 d.

II. Paskirtis

4. Šių gairių paskirtis – užtikrinti didesnę 1 punkte išvardytų įmonių produktų valdymo įpareigojimų aiškumą.
5. ESMA tikisi, kad šiomis gairėmis bus paskatinta didesnė FPRD II produktų valdymo reikalavimų įgyvendinimo ir taikymo konvergencija. ESMA tikisi, kad laikantis šių gairių atitinkamai sustiprės investuotojų apsauga. V priede pateikiama pavyzdžių. Tie pavyzdžiai nėra gairių dalis, jų paskirtis – padėti įmonėms ir kompetentingoms institucijoms suprasti, kaip taikyti šias gaires.

¹ 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų, kuria iš dalies keičiamos Direktyva 2002/92/EB ir Direktyva 2011/61/ES (OL L 173, 2014 6 12, p. 349).

² 2016 m. balandžio 7 d. Komisijos deleguotoji direktyva (ES) 2017/593, kuria papildomos Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2014/65/ES nuostatos dėl klientams priklausančių finansinių priemonių ir lėšų apsaugos, produktų valdymo pareigų ir taisyklių, taikomų mokesčių, komisinio atlyginimo arba bet kokios piniginės ar nepiniginės naudos teikimui arba gavimui (OL L 87, 2017 3 31, p. 500–517).

III. Sąvokų apibrėžtys

6. Gairėse vartojamos šios sąvokos:

- įmonės – tai įmonės, kurioms taikomi 1 punkte nustatyti reikalavimai, įskaitant investicines įmones (kaip apibrėžta FPRD II 4 straipsnio 1 dalies 1 punkte), taip pat įskaitant investicines paslaugas teikiančias ir investicinę veiklą vykdančias kredito įstaigas (kaip tai suprantama pagal FPRD II 4 straipsnio 1 dalies 2 punktą), investicines įmones ir kredito įstaigas, parduodančias klientams struktūrizuotus indėlius arba teikiančias klientams rekomendacijas dėl struktūrizuotų indėlių, KIPVPS valdymo įmones ir išorės alternatyvaus investavimo fondų valdytojus (AIFV) (kaip apibrėžta AIFVD 5 straipsnio 1 dalies a punkte³), kai jie teikia investicines paslaugas, susijusias su individualaus portfelio valdymu, arba papildomas paslaugas (kaip tai suprantama pagal KIPVPS direktyvos⁴ 6 straipsnio 3 dalies a ir b punktus ir AIFVD 6 straipsnio 4 dalies a ir b punktus);
- investicinis produktas – tai finansinė priemonė (kaip tai suprantama pagal FPRD II 4 straipsnio 1 dalies 15 punktą) arba struktūrizuotas indėlis (kaip tai suprantama pagal FPRD II 4 straipsnio 1 dalies 43 punktą);
- teikėjas – atsižvelgiant į FPRD II 15 konstatuojamąją dalį ir 9 straipsnio 1 dalį, tai įmonė, teikianti investicinį produktą, taip pat kurianti, vystanti, keičianti arba formuojanti tą produktą, įskaitant įmones, teikiančias emitentams konsultacijas dėl naujo produkto išelidimo;
- platintojas – atsižvelgiant į FPRD II deleguotosios direktyvos 15 konstatuojamąją dalį ir 10 straipsnio 1 dalį, tai įmonė, siūlanti, rekomenduojanti ar parduodanti klientui investicinį produktą ir paslaugą.

IV. Pareiga laikytis gairių ir teikti informaciją

Gairių statusas

7. Šiame dokumente išdėstytos pagal ESMA reglamento 16 straipsnį parengtos gairės. Pagal ESMA reglamento 16 straipsnio 3 dalį kompetentingos institucijos ir finansų rinkos dalyviai privalo dėti visas pastangas, siekdami laikytis šių gairių.
8. Kompetentingos institucijos, kurioms taikomos šios gairės, turėtų jų laikytis įtraukdamos jas į savo priežiūros praktiką, įskaitant atvejus, kai konkrečios gairės visų pirma skirtos finansų rinkų dalyviams.

³ 2011 m. birželio 8 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2011/61/ES dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų, kuria iš dalies keičiama direktyva 2003/41/EB bei reglamentai (EB) Nr. 1060/2009 ir (ES) Nr. 1095/2010 (OL L 174, 2011 7 1, p. 1–73).

⁴ 2009 m. liepos 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo (nauja redakcija) (OL L 302, 2009 11 17, p. 32).

Pranešimo reikalavimai

9. Kompetentingos institucijos, kurioms taikomos šios gairės, per du mėnesius nuo tos dienos, kai ESMA paskelbs šias gaires visomis oficialiosiomis ES kalbomis, privalo pranešti ESMA, ar jos laikosi šių gairių arba ketina jų laikytis, ir nurodyti nesilaikymo priežastis, jeigu nesilaiko arba neketina laikytis.
10. Įmonės neprivalo ESMA pranešti, ar laikosi šių gairių.

V. Gairės dėl FPRD II 16 straipsnio 3 dalies ir 24 straipsnio 2 dalies taikymo

V.1. Bendrosios nuostatos

11. Remiantis FPRD II deleguotosios direktyvos 9 straipsnio 1 dalies 2 punktu ir 10 straipsnio 1 dalies 1 punktu, šios gairės turėtų būti taikomos taip, kad tai būtų tinkama ir proporcinga, atsižvelgiant į investicinio produkto, investicinės paslaugos ir produkto tikslinės rinkos pobūdį.
12. Kai įmonė vykdo veiklą ir kaip investicinių produktų teikėja, ir kaip platintoja, toliau pateiktos gairės taikomos pagal poreikį, kol įmonė vykdo visus taikytinus teikėjo ir platintojo įpareigojimus.

V.2. Gairės teikėjams

Galimos teikėjo tikslinės rinkos nustatymas: kategorijos, į kurias reikia atsižvelgti

13. Teikėjai neturėtų nustatyti potencialios tikslinės rinkos remdamiesi vien kiekybiniais kriterijais ir turėtų taip pat vadovautis pakankamais kokybiniais argumentais. Visų pirma paslaugoms masinėje rinkoje gali reikėti automatizuoti procesus ir toks automatizavimas paprastai vyksta remiantis formulėmis ar algoritmų metodikomis, pagal kurias apdorojami produktų ir klientų kiekybiniai kriterijai. Tokie skaitiniai duomenys paprastai parengiami naudojant apskaičiavimo sistemas (pavyzdžiui, naudojant tokius produktų požymius kaip finansinių priemonių kintamumas, emitentų reitingai ir kt. arba konvertuojant faktinius duomenis į skaitines sistemas). Kalbant apie tikslinės rinkos nustatymą, įmonės turėtų vadovautis ne tik tokiais kiekybiniais kriterijais, bet derinti juos su atitinkamais kokybiniais argumentais.
14. Teikėjai turėtų naudoti šiose gairėse pateiktą kategorijų sąrašą kaip pagrindą savo investicinių produktų tikslinei rinkai nustatyti. Kategorijų sąrašas yra kumuliacinis: vertindamas tikslinę rinką kiekvienas teikėjas turėtų atsižvelgti į kiekvieną iš tų kategorijų. Tai darydamas teikėjas turėtų nustatyti kiekvienos kategorijos aktualumą atitinkamam produktui, o po to įvertinti kiekvienos kategorijos sąsajos su produktu intensyvumo laipsnį (aktualumo gylį), atsižvelgiant į produkto tipą, pobūdį ir kitus požymius (kaip aprašyta gairių 18–24 punktuose).

15. Išsamiai apibūdinami ar aprašydami kiekvieną iš tų kategorijų teikėjai turėtų atsižvelgti į įvairių kategorijų tarpusavio ryšius, nes jos visos svarbios nustatant tam tikro produkto tikslinę rinką.
16. Teikėjai neturėtų praleisti nė vienos iš toliau išvardytų penkių kategorijų. Jeigu, teikėjų nuomone, tų penkių kategorijų nepakanka, kad būtų galima nustatyti tinkamą tikslinę rinką, galima įtraukti papildomas kategorijas. Spręsdami, ar įtraukti papildomas kategorijas, teikėjai gali atsižvelgti į bendravimo su platintojais kanalų savybes. Pavyzdžiui, siekdami palengvinti keitimąsi informacija su platintojais ir skatinti sistemos atvirumą, teikėjai gali apriboti papildomų kategorijų naudojimą, kad į jas būtų atsižvelgiama tais atvejais, kai jos būtinos tinkamai produkto tikslinei rinkai nustatyti.
17. Teikėjams reikia nustatyti potencialią tikslinę rinką⁵. Kadangi jie paprastai neturi tiesioginio kontakto su klientais, remiantis FPRD II deleguotosios direktyvos 9 straipsnio 9 dalies 2 punktu, tai reiškia, kad jų tikslinė rinką gali būti nustatoma, be kita ko, remiantis jų teorinėmis su tuo produktu susijusiomis žiniomis ir patirtimi.
18. Teikėjai turėtų naudoti šį penkių kategorijų sąrašą:
 - (a) Klientų, kuriems skirtas produktas, tipas: Įmonė turėtų nurodyti, kokio tipo klientams skirtas produktas. Tai nurodoma laikantis FPRD II pateiktu klientų suskirstymu į kategorijas „neprofesionalusis klientas“, „profesionalus klientas“ ir (arba) „tinkama sandorio šalis“.
 - (b) Žinios ir patirtis: Įmonė turėtų nurodyti žinias, kurių tiksliniai klientai turėtų turėti apie tokius elementus: produkto tipas, produkto savybės ir (arba) žinios susijusiomis temomis, padedančios suprasti produktą. Pavyzdžiui, siūlydamos sudėtingos gražos profilio struktūrizuotus produktus, įmonės galėtų nurodyti, kad tiksliniai investuotojai turėtų išmanyti, kaip veikia tokio tipo produktas, ir kokie būtų tikėtini to produkto rezultatai. Kalbant apie patirtį, įmonė galėtų aprašyti, kiek tiksliniai klientai turėtų turėti praktinės patirties, susijusios su tokiais elementais: produkto tipas, esminės produkto savybės ir (arba) patirtis susijusių temų srityse. Pavyzdžiui, įmonė galėtų nustatyti laikotarpį, kurį klientai turėtų aktyviai veikti finansų rinkose. Kai kuriais atvejais žinios ir patirtis gali priklausyti vienos nuo kitos (pvz., ribotą patirtį turintis arba jokios patirties neturintis investuotojas galėtų būti tinkamas tikslinis klientas, jeigu trūkstamą patirtį kompensuotų nuodugnėmis žiniomis).
 - (c) Finansinė padėtis atsižvelgiant į galimybes patirti nuostolius: Įmonė turėtų procentais nurodyti nuostolius, kuriuos tiksliniai klientai turėtų sugebėti ir norėti prisiimti (pavyzdžiui, nuo mažų nuostolių iki bendrųjų nuostolių), taip pat nurodyti, ar yra kokių nors papildomų mokėjimo įsipareigojimų, dėl kurių investuota suma padidėtų (pavyzdžiui, pareiga mokėti garantinę įmoką (angl. *margin call*)). Įmonė gali taip pat nustatyti ir maksimalią kliento turto dalį, kuri gali būti investuota.

⁵ Žr. FPRD deleguotosios direktyvos 9 straipsnio 9 dalį.

- (d) Priimtinos rizikos riba ir produkto rizikos ir atlygio profilio suderinamumas su tiksline rinka: Įmonė turėtų nurodyti tikslinei rinkai priimtina investavimo riziką. Pagrindinius požiūrius į riziką reikėtų suskirstyti į lygius (pavyzdžiui, „orientuotas į riziką arba spekuliatyvus“, „subalansuotas“, „konservatyvus“) ir juos aiškiai apibūdinti. Kadangi skirtingos įmonės grandinėje gali laikytis skirtingų požiūrių į rizikos apibrėžimą, įmonė turėtų aiškiai apibūdinti kriterijus, kuriuos būtina atitikti, kad klientas būtų priskirtas atitinkamai kategorijai. Kad tinkamai įvykdytų šį reikalavimą, tam tikrais atvejais įmonės turėtų naudoti MIPP ir DIP reglamente arba KIPVPS direktyvoje nustatytą rizikos rodiklį.
- (e) Klientų tikslai ir poreikiai: Įmonė turėtų nurodyti tikslinių klientų investavimo tikslus ir poreikius, kurių siekiama investuojant į produktą, įskaitant bendresnius tikslinių klientų finansinius siekius arba bendrąją strategiją, kurios jie laikosi investuodami. Pavyzdžiui, būtų galima nurodyti tikėtiną investicijų laikotarpį (kiek metų planuojama išlaikyti investicijas). Tuos tikslus galima detalizuoti nurodant konkrečius investicijų aspektus ir tikslinių klientų lūkesčius. Pavienių klientų tikslai ir poreikiai, kurių jie siekia investuodami į tam tikrą produktą, gali būti įvairūs – nuo konkrečių iki bendresnio pobūdžio. Pavyzdžiui, produktas gali būti sukurtas siekiant patenkinti konkrečios klientų amžiaus grupės poreikius, pasinaudoti šalies, kurioje klientai gyvena, mokesčių sistemos privalumais arba gali būti sukurtas ypatingų požymių turintis produktas, kuriuo siekiama atitinkamų konkrečių investavimo tikslų, pvz., „valiutos apsaugos“, „žaliųjų investicijų“, „etiškų investicijų“ ir kt.

19. Priklausomai nuo konkretaus kuriamo produkto požymių apibūdinant vieną ar kelias iš pirmiau išvardytų kategorijų gali būti nustatyta didelė tikslinių klientų grupė, kuri gali apimti labiau ribotą grupę. Pavyzdžiui, jeigu produktas laikomas tinkamu tiksliniams klientams, turintiems atitinkamų bendrųjų žinių ir patirties, žinoma, jis tiks ir daugiau žinių ir patirties turintiems klientams.

20. Siekdami išvengti netinkamo aiškinimo ir nesusipratimų, teikėjai, nustatydami tikslinę rinką pagal pirmiau išvardytas penkias kategorijas, turėtų aiškiai apibrėžti vartojamas sąvokas ir terminus.

Galimos tikslinės rinkos nustatymas: diferencijavimas atsižvelgiant į teikiamo produkto pobūdį

21. Potenciali tikslinė rinka turėtų būti nustatoma tinkamai ir proporcingai, atsižvelgiant į investicinio produkto pobūdį. Tai reiškia, kad nustatant tikslinę rinką reikėtų atsižvelgti į produkto požymius, įskaitant jo sudėtingumą (sąnaudų ir mokesčių struktūrą), rizikos ir atlygio profilį ar likvidumą arba novatoriškumą.

22. Taigi, teikiant sudėtingesnius produktus, pvz., sudėtingos gražos struktūros struktūrizuotus produktus, tikslinę rinką reikėtų nustatyti išsamiau. Paprastesnių, labiau paplitusių produktų tikslinė rinka gali būti nustatoma ne taip išsamiai⁶:

- Dėl kai kurių tipų investicinių produktų teikėjas gali nurodyti 18 punkte išvardytas tikslinės rinkos kategorijas laikydamasis bendro požiūrio į vieno tipo finansines priemones, turinčias gana panašių produktų požymių (pavyzdžiui, dėl išorės lyginamojo indekso arba dėl to, kad jie priklauso biržos segmentui, kuriam keliami tam tikri reikalavimai).
- Priklausomai nuo investicinio produkto, vienos ar kelių iš pirmiau minėtų kategorijų aprašymas gali būti bendresnio pobūdžio. Kuo paprastesnis produktas, tuo mažiau išsamiai gali būti apibūdinta kategorija.

23. Visais atvejais tikslinė rinka turi būti nustatyta pakankamai tiksliai, kad nebūtų įtrauktos jokios investuotojų grupės, kurių poreikių, požymių ir tikslų produktas neatitinka.

24. Kalbant apie specialiai užsakytus ar tam tikram klientui pritaikytus produktus, produkto tikslinė rinka paprastai bus produktą užsisakęs klientas, nebent būtų numatyta produktą platinti ir kitiems klientams.

Teikėjo platinimo strategijos santykis su tikslinės rinkos apibrėžimu

25. Remdamasis FPRD II 16 straipsnio 3 dalimi, teikėjas turi užtikrinti, kad jo numatyta platinimo strategija suderinama su nustatytu tikslu, ir pagal FPRD II 24 straipsnio 2 dalį teikėjas turi imtis pagrįstų veiksmų siekdamas užtikrinti, kad finansinis produktas būtų platinamas nustatytoje tikslinėje rinkoje. Teikėjas turėtų apibrėžti platinimo strategiją taip, kad pagal ją būtų sudaromos palankios sąlygos parduoti kiekvieną produktą to produkto tikslinėje rinkoje. Tai reiškia, kad, kai teikėjas gali pasirinkti savo produktų platintojus, jis turėtų dėti visas pastangas, kad pasirinktų platintojus, kurių klientų ir siūlomų paslaugų tipas suderinamas su produkto tiksline rinka.

26. Rengdamas platinimo strategiją, teikėjas turėtų nustatyti, kiek klientų informacijos reikia platintojui, kad jis tinkamai įvertintų produkto tikslinę rinką. Taigi teikėjas turėtų parinkti tokio tipo investicinę paslaugą, kurią gaudami tiksliniai klientai turėtų arba galėtų įsigyti finansinę priemonę. Jeigu laikoma, kad produktas gali būti parduodamas neteikiant rekomendacijos, įmonė taip pat galėtų nurodyti pageidaujama produktui įsigyti tinkamą kanalą.

V.3. Gairės platintojams

Platintojo atliekamo tikslinės rinkos vertinimas ir ryšys su kitais produktų valdymo procesais

⁶ Žr. FPRD II deleguotosios direktyvos 19 konstatuojamąją dalį.

27. Platintojo tikslinės rinkos (t. y. faktinės to produkto tikslinės rinkos) nustatymas turėtų būti įtrauktas į bendrąjį sprendimų priėmimo procesą, susijusį su teikiamomis paslaugomis ir produktais, kuriuos ketinama platinti. Taigi faktinė tikslinė rinka turėtų būti nustatoma ankstyvame etape, kai valdymo organas *ex ante* (t. y. prieš pradėdant įprastą veiklą) apibrėžia įmonės veiklos politiką ir platinimo strategijas.
28. Platintojai visų pirma turėtų nuo pat pradžių užtikrinti bendrą produktų, kurie bus siūlomi, ir su jais susijusių paslaugų, kurios bus teikiamos atsižvelgiant į klientų poreikius, jiems būdingas savybes ir tikslus, suderinamumą.
29. Sprendimų priėmimo procesas, susijęs su paslaugų ir produktų visuma, taip pat su tikslinės rinkos nustatymo procesu, turėtų priklausyti nuo įmonės vykdomos kasdienės veiklos, nes valdymo organo sprendimai įgyvendinami remiantis įmonės sprendimų priėmimo sistema ir hierarchija. Tie procesai kartu turės tiesioginį poveikį siūlomų produktų ir paslaugų suderinamumui ir visiems kitiems svarbiems procesams, susijusiems su teikiamomis paslaugomis, ypač biudžeto rengimo tikslu ir darbuotojų atlyginimo politikos nustatymu.
30. Įmonės turėtų skirti ypatingą dėmesį investicinėms paslaugoms, kurias teikiant produktai bus siūlomi atitinkamoms tikslinėse rinkose. ESMA tikisi, kad bus tinkamai atsižvelgiama į produktų pobūdį skiriant ypatingą dėmesį produktams, kuriems būdingi sudėtingumo (rizikingumo) požymiai arba kiti svarbūs požymiai (pavyzdžiui, nelikvidumas ir novatoriškumas)⁷. Pavyzdžiui, jeigu platintojas turi išsamios informacijos apie kai kuriuos klientus (pavyzdžiui, bendravo su klientais, teikdamas jiems investavimo rekomendacijas), jis gali nuspręsti, kad, atsižvelgiant į konkretų produkto rizikos ir atlygio profilį, šios klientų grupės interesai bus apsaugoti geriausiai, jeigu produktas jiems nebūtų platinamas pasitelkiant pavedimo vykdymo paslaugas. Be to, platintojas galėtų nuspręsti, kad kai kurie nesudėtingi produktai, kurie potencialiai galėtų būti platinami klientams pavedimo vykdymo (angl. *execution only*) paslaugų pagrindu, bus platinami tik laikantis tinkamumo ar priimtimumo reikalavimų, siekiant užtikrinti aukštesnio lygio klientų interesų apsaugą.
31. Platintojai konkrečiai turėtų spręsti, kuriuos produktus rekomenduoti (be kita ko, teikiant portfelio valdymo paslaugas) arba siūlyti ar aktyviai reklamuoti tam tikroms klientų grupėms (kurioms būdingi bendri su žiniomis, patirtimi, finansine padėtimi ir kt. susiję požymiai). Platintojai taip pat turėtų spręsti, kuriuos produktus klientai (esami ar potencialūs) galės įsigyti savo pačių iniciatyva, įmonei teikiant pavedimų vykdymo (*execution only*) paslaugą ir nevykdant aktyvios produktų reklamos, turint omenyje tai, kad tokiais atvejais informacija apie klientus gali būti labai ribota.

⁷ Tai suderinama su FPRD II deleguotosios direktyvos 18 konstatuojamąja dalimi, kurioje paaiškinama: „atsižvelgiant į Direktyvoje 2014/65/ES nustatytus reikalavimus ir paisant investuotojų apsaugos, produktų valdymo taisyklės reikėtų taikyti visiems produktams, parduodamiems pirminėse ir antrinėse rinkose, nepriklausomai nuo teikiamo produkto ar paslaugos tipo ir reikalavimų, taikomų pardavimo vietoje. Tačiau tos taisyklės gali būti taikomos proporcingai, priklausomai nuo produkto sudėtingumo ir nuo to, kiek galima gauti viešai prieinamos informacijos, atsižvelgiant į priemonės pobūdį, investicinę paslaugą ir tikslinę rinką. Proporcingumas reiškia, kad tos taisyklės galėtų būti santykinai paprastos tam tikriems paprastiems produktams, platinamiems remiantis vien tik pavedimų vykdymu, jei tokie produktai būtų suderinami su masinės mažmeninės rinkos poreikiais ir savybėmis;“

32. Bet kuriuo atveju, jeigu remiantis visa informacija ir duomenimis, kuriuos platintojai gali gauti teikdami investicines ar papildomas paslaugas arba iš kitų šaltinių, įskaitant iš leidėjų gautą informaciją, platintojas nustato, kad tam tikras produktas niekada neatitiks esamų ar potencialių klientų poreikių ir jiems būdingų savybių, jis neturėtų įtraukti tokio produkto į savo produktų asortimentą (t. y. produktus, kurie bus siūlomi, kam jie bus siūlomi ir kokių investicinių paslaugų pagrindu).

Produktų valdymo reikalavimų ryšys su tinkamumo ir priimtumo vertinimu

33. Platintojo pareigos nustatyti faktinę tikslinę rinką ir užtikrinti, kad produktas būtų platinamas atsižvelgiant į faktinę tikslinę rinką, negali būti sutapatamos su pareiga vykdyti tinkamumo ar priimtumo vertinimą. Platinamo produkto tikslinė klientų grupė turi būti nustatoma prieš platintojui atliekant tinkamumo ir priimtumo testus. Visų pirma, nustatant tam tikro produkto tikslinę rinką ir su ja susijusią platinimo strategiją reikėtų užtikrinti, kad produktas būtų prieinamas tokio tipo klientams, kurių poreikius, jiems būdingas savybes ir tikslus jis atitinka, o ne kitai klientų grupei, kuriai minėtas produktas galėtų būti netinkamas.

Platintojo tikslinės rinkos nustatymas: kategorijos, į kurias reikia atsižvelgti

34. Platintojai turėtų naudoti tą patį kategorijų sąrašą, kurį naudoja teikėjai (žr. 18 punktą) savo produktų tikslinei rinkai nustatyti. Tačiau platintojai turėtų apibrėžti tikslinę rinką konkrečiau ir turėtų atsižvelgti į klientų, kuriems teikia investicines paslaugas, tipus, platinamų investicinių produktų ir teikiamų investicinių paslaugų pobūdį.

35. Teikėjas turi nustatyti galimą produkto tikslinę rinką remdamasis savo teorinėmis žiniomis ir patirtimi, susijusiomis su panašaus tipo produktais, kadangi jis neturi konkrečių žinių apie individualius klientus. Taigi teikėjas atlieka tikslinės klientų grupės vertinimą remdamasis bendromis žiniomis apie tai, kaip produkto požymiai (pobūdis) tiks tam tikrų tipų investuotojams, priklausomai nuo jų žinių apie finansų rinkas ir ankstesnę patirtį, susijusią su panašiais produktais. Taip labiau abstrakčiu lygmeniu nustatomos tam tikros ribos.

36. Kita vertus, platintojas turi nustatyti faktinę tikslinę rinką atsižvelgdamas į teikėjo nustatytos galimos tikslinės rinkos ribas. Platintojas turėtų nustatyti tikslinę rinką remdamasis turima informacija ir žiniomis apie savo klientų bazę ir iš teikėjo gauta informacija (jei gauta) arba informacija, kurią surinko pats platintojas atlikęs dokumentinį tyrimą (ypač tais atvejais, kai platintojas yra nauja įmonė, dar neturinti pakankamai faktinės informacijos apie savo klientus). Platintojai turėtų naudoti bendresnę teikėjo atliktą tikslinės rinkos įvertinimą kartu su turima informacija apie savo klientus ar potencialius klientus, kad pats nustatytų produkto tikslinę rinką, t. y. grupę klientų, kuriems platintojas faktiškai siūlys produktą teikdamas savo paslaugas.

37. Tuo tikslu platintojai turėtų atlikti kruopščią savo klientų (esamų ir potencialių) bazės požymių analizę (pavyzdžiui, platintojas gali turėti banko indėlius turinčių klientų, kuriems jis ketina siūlyti investicines paslaugas). Platintojai turėtų naudoti bet kokią informaciją ir duomenis, kurie galėtų būti naudingi ir kuriuos tuo tikslu platintojai gali turėti arba būti surinkę teikdami investicines ar papildomas paslaugas. Be to, jie galėtų naudoti bet kokią

informaciją ir duomenis, kurie galėtų būti naudingi ir kuriuos platintojai gali turėti arba būti surinkę iš kitų šaltinių, nesusijusių su investicinių ar papildomų paslaugų teikimu.

38. Patikslindamas teikėjo nustatytą tikslinę rinką platintojas neturėtų nukrypti nuo priimtų pagrindinių sprendimų. Tačiau platintojai negali vadovautis tik teikėjo tiksline rinka neatsižvelgdami į tai, kaip teikėjo apibrėžta tikslinė rinka tiktų jų klientų bazei. Tuo tikslu platintojai turėtų įgyvendinti ir palaikyti specialų procesą, kuris turi būti vykdomas visais atvejais. Tam procesui taikomas proporcingumo principas, t. y. sudėtingų produktų atžvilgiu teikėjo nustatytą tikslinę rinką platintojas turėtų išsamiai patikrinti ir (jei reikia) patikslinti, o paprastesnių, labiau paplitusių produktų atžvilgiu platintojo atliekama teikėjo nustatyta tikslinės klientų grupės patikra gali būti mažiau kruopšti. Jeigu vykstant šiam procesui platintojas padaro išvadą, kad teikėjo tikslinės rinkos tikslinti nereikia, platintojas gali pasikliauti teikėjo nustatyta tiksline rinka.
39. Paprastai platintojas atlieka tikslinės rinkos vertinimą po to, kai teikėjas jam pranešė apie jo nustatytą tikslinę rinką. Tačiau gali būti taip, kad teikėjas ir platintojas galėtų vienu metu nustatyti ir teikėjo tikslinę rinką, ir platintojo tikslinę rinką, įskaitant bet kokią peržiūros ir patikslinimo procesą. Taip, pavyzdžiui, galėtų būti, kai teikėjas ir platintojas kartu rengia bendrą tikslinės rinkos standartą produktams, kuriais jie paprastai keičiasi. Ir teikėjas, ir platintojas atsako už savo įsipareigojimus nustatyti tikslinę rinką, kaip numatyta FPRD II ir FPRD II deleguotojoje direktyvoje ir patikslinta detalizuota šiose gairėse dėl tikslinės rinkos nustatymo. Teikėjas vis tiek turi imtis pagrįstų veiksmų siekdamas užtikrinti, kad produktai būtų platinami nustatytoje tikslinėje rinkoje, o platintojas turi užtikrinti, kad produktai būtų siūlomi ar rekomenduojami tik jeigu jie atitinka klientų interesus.
40. Kai platintojai apibrėžia savo produktų asortimentą, jie turėtų skirti ypatingą dėmesį atvejams, kuriais jie galbūt negalės atlikti išsamaus tikslinės rinkos vertinimo dėl jų teikiamų paslaugų tipo (visų pirma, pavedimų vykdymo paslaugų atliekant priimtino testą arba remiantis vien tik pavedimų vykdymu (*execution only*)). Tai ypač svarbu produktams, kuriems būdingi sudėtingumo (rizikingumo) požymiai (arba kiti svarbūs požymiai, pavyzdžiui, nelikvidumas ar novatoriškumas), taip pat atvejais, kai gali kilti reikšmingi interesų konfliktai (pavyzdžiui, susijusių su pačios įmonės arba kitų grupei priklausančių įmonių kuriamais produktais). Tokiomis aplinkybėmis labai svarbu, kad platintojai tinkamai atsižvelgtų į visą produkto teikėjo pateiktą svarbią informaciją, susijusią ir su tiksline rinka, ir su platinimo strategija.

Tikslinės rinkos nustatymas: diferencijavimas atsižvelgiant į platinamo produkto pobūdį

41. Platintojas taip pat turėtų vertinti ir nustatyti tikslinę rinką tinkamai ir proporcingai, atsižvelgdamas į investicinio produkto pobūdį, kaip aprašyta 21–24 punktuose.
42. Jeigu teikėjas nustatė paprastesnių, labiau paplitusių produktų tikslinę rinką, platintojui nustatant tikslinę rinką teikėjo nustatyta tikslinė rinka nebūtinai turi būti patikslinama.

Platintojo tikslinės rinkos nustatymas ir vertinimas: sąveika su investicinėmis paslaugomis

43. Kaip jau minėta, platintojai turi nustatyti ir įvertinti aplinkybes klientų, kuriems jie faktiškai siūlys ar rekomenduos produktą, grupės poreikius siekdami užtikrinti to produkto tinkamumą atitinkamiems tiksliniams klientams. Tas įpareigojimas turėtų būti taikomas proporcingai atsižvelgiant ne tik į produkto pobūdį (žr. šių gairių 41 punktą), bet ir į įmonių teikiamų investicinių paslaugų tipą.
44. Šiuo požiūriu reikėtų pažymėti, kad, viena vertus, faktinės tikslinės rinkos *ex ante* vertinimą nulemia teikiamos paslaugos, nes toks vertinimas turėtų būti daugiau ar mažiau kruopštus atsižvelgiant į turimos informacijos apie klientus lygį, o tai savo ruožtu priklauso nuo teikiamų paslaugų tipo ir su jų teikimu susijusių taisyklių įgyvendinimo (visų pirma, teikiant investicines paslaugas ir valdant portfelį galima įgyti daugiau informacijos apie klientus palyginti su kitų paslaugų teikimo atvejais). Kita vertus, tikslinės rinkos įvertinimas daro įtaką sprendimui, kokio tipo paslaugos bus teikiamos, atsižvelgiant į produkto pobūdį ir aplinkybes bei nustatytų tikslinių klientų poreikius, turint omenyje, kad investuotojų apsaugos lygis teikiant įvairias investicines paslaugas skiriasi priklausomai nuo pardavimo vietoje taikomų taisyklių. Visų pirma, teikiant investavimo rekomendacijas ir portfelio valdymo paslaugas užtikrinama aukštesnio lygio investuotojų apsauga palyginti su kitomis paslaugomis, teikiamomis taikant priimtino režimą arba remiantis vien tik pavedimų vykdymu (*execution only*).
45. Taigi tikimasi, kad platintojams apibrėžiant jų produktų asortimentą ypatingas dėmesys skiriamas atvejams, kai jie galbūt negali atlikti kruopštaus tikslinės rinkos vertinimo dėl jų teikiamų paslaugų tipo. Visų pirma, jeigu platintojai teikia pavedimų vykdymo paslaugas, atlikdami priimtino testus (pavyzdžiui, per tarpininkavimo platformą), jie turėtų atsižvelgti į tai, kad paprastai galės atlikti faktinės tikslinės rinkos vertinimą, pagrįstą tik pavienėmis klientų žinių ir patirties kategorijomis (žr. 18 punkto b papunktį); jeigu jie teikia tik pavedimų vykdymo (*execution only*) paslaugas, paprastai bus neįmanoma įvertinti net klientų žinių ir patirties⁸. Tokiais atvejais įmonės turėtų skirti ypatingą dėmesį teikėjo pasiūlytai platinimo strategijai (žr. 26 ir 49–51 punktus).
46. Tai ypač pasakytina apie produktus, kuriems būdingi sudėtingumo (rizikingumo) požymiai (arba kiti svarbūs požymiai, kaip antai novatoriškumas), taip pat apie atvejus, kai gali būti reikšmingų interesų konfliktų (pavyzdžiui, susijusių su įmonės grupės subjektų kuriamais produktais arba kai platintojai gauna atlygį iš trečiųjų šalių), kartu atsižvelgiant į ribotą klientams užtikrinamą apsaugos lygį kai klientams produktai parduodami atlikus priimtino testą (arba teikiant tik pavedimų vykdymo (*execution only*) paslaugas – tokiais atvejais nesuteikiama visai jokios apsaugos). Tokiomis aplinkybėmis labai svarbu, kad platintojai tinkamai atsižvelgtų į visą produkto teikėjo pateiktą svarbią informaciją, susijusią

⁸ Kaip jau paaiškinta (žr. 36 punktą), siekdami nustatyti tikslinę rinką, be informacijos, renkamos teikiant investicines ar pagalbinės paslaugas, platintojai galėtų naudotis papildoma informacija ir duomenimis, laikomais pakankamai naudingais, kurių jie gali turėti arba būti surinkę iš kitų šaltinių. Taigi net įmonės, teikiančios investicines paslaugas remdamosi tik tinkamumo principu arba pavedimų vykdymu, galėtų atlikti išsamesnį tikslinės rinkos vertinimą.

ir su galima tiksline rinka, ir su platinimo strategija. Pavyzdžiui, jeigu teikėjo tikslinėje rinkoje apibūdintas tam tikrų požymių turintis produktas, kuriam reikia ne tik išsamių kliento žinių ir patirties, bet ir konkrečios finansinės padėties ir unikalių tikslų (poreikių), platintojas gali nuspręsti laikytis riziką ribojančio požiūrio ir neįtraukti to produkto į savo asortimentą (net jeigu įmonė galėtų *ex ante* įvertinti to produkto suderinamumą su savo klientų baze žinių ir patirties požiūriu).

47. Be to, atsižvelgdami į tai, kad tais atvejais, kai turimos informacijos nepakanka išsamiam tikslinės rinkos vertinimui užtikrinti, klientų apsauga sumažėja, platintojai taip pat gali priimti sprendimą leisti klientams įsigyti produktą be investavimo rekomendacijos, tačiau klientai turėtų būti įspėjami, kad įmonė negali išsamiai įvertinti tokių produktų tinkamumo klientams.
48. Kitu atveju, jeigu platintojai ketina kreiptis į klientus ar galimus klientus siekdami teikti kokias nors rekomendacijas ar aktyviai reklamuoti produktą arba svarsto galimybę įtraukti tą produktą į teikiamas portfelio valdymo paslaugas, visais atvejais turėtų būti atliekamas nuodugnus tikslinės rinkos įvertinimas.

Platintojo platinimo strategija

49. Platintojas turėtų atsižvelgti į teikėjo parengtą platinimo strategiją ir kritiškai ją peržiūrėti. Tačiau tais atvejais, kai teikėjas yra subjektas, kuriam netaikoma FPRD II ir kuris dėl to neprivalo rengti platinimo strategijos, platintojas turėtų parengti savo platinimo strategiją atsižvelgdamas į informaciją apie jo klientų bazę ir teikiamų paslaugų tipą.
50. Visų pirma, tinkamai atsižvelgdamas į teikėjo siūlomą platinimo strategiją, platintojas galėtų priimti sprendimą laikytis konservatyvesnio požiūrio ir teikti investicines paslaugas suteikiant investuotojams aukštesnio lygio apsaugą, kaip antai teikti investavimo rekomendacijas. Pavyzdžiui, jeigu teikėjas mano, kad tam tikro produkto požymiai suderinami su platinimo strategija teikiant paslaugas be investavimo rekomendacijų, platintojas vis tiek gali nuspręsti, kad atsižvelgiant į esamų ar potencialių klientų požymius (pavyzdžiui, labai ribotos žinios arba patirties investuojant į tokio tipo produktą stoka, nestabili finansinė padėtis ir labai trumpalaikiai tikslai) investavimo rekomendacija būtų tinkamiausias sprendimas klientų interesams apsaugoti.
51. Kita vertus, tam tikromis aplinkybėmis platintojas galėtų nuspręsti laikytis mažiau atsargaus požiūrio į teikėjo apibrėžtą platinimo strategiją. Pavyzdžiui, jeigu teikėjas mano, kad tam tikrą produktą dėl konkrečių jo požymių reikėtų siūlyti teikiant investavimo rekomendacijas, platintojas vis tiek galėtų siūlyti tą produktą tam tikro segmento klientams teikdamas pavedimo vykdymo paslaugas. Tokiais atvejais ESMA tikisi, kad platintojas taip pasielgs tik atlikęs kruopščią produktų ir tikslinių klientų požymių analizę. Be to, apie šį sprendimą reikėtų pranešti teikėjui, platintojui įvykdant savo pareigą teikti teikėjui pardavimo informaciją taip, kad teikėjas galėtų į ją atsižvelgti savo produktų valdymo procese ir rinkdamas tinkamus platintojus (kaip aprašyta 21 ir 22 punktuose).

Portfelio valdymas, portfelio traktavimas, rizikos draudimas ir diversifikavimas

52. Teikdamas klientui investavimo rekomendacijas dėl portfelio formavimo ir teikiant portfelio valdymo paslaugas, platintojas gali naudoti produktus rizikos draudimo ir diversifikavimo tikslais. Tokiomis aplinkybėmis produktai gali būti parduodami ne savo tikslinėje rinkoje, jeigu klientui tinka visas portfelis arba rizikos draudimo tikslas, dėl kurio tam tikra finansinė priemonė yra įtraukiama į portfelį.
53. Platintojas nustato tikslinę rinką nepažeisdamas pareigos atlikti tinkamumo testą. Tai reiškia, kad tam tikrais atvejais gali būti pateisinamo nesuderinamumo tarp tikslinės rinkos nustatymo ir produkto tinkamumo individualiam klientui, kai produktas individualiam klientui buvo parduotas teikiant investavimo rekomendaciją ar valdant jo finansinių priemonių portfelį, taip pat laikantis visų kitų teisės aktų reikalavimų (įskaitant informacijos atskleidimą, interesų konfliktų nustatymą ir valdymą, atlygį ir paskatas).
54. Platintojas neprivalo pranešti teikėjui atvejus, kai produktai buvo parduodami ne teigiamoje tikslinėje rinkoje, jeigu toks pardavimas vykdomas diversifikavimo ir rizikos draudimo tikslais ir jeigu jis vis dar tinkamas atsižvelgiant į visą kliento portfelį arba draudžiamą riziką.
55. Informacija apie atvejus, kai produktai parduodami neigiamoje tikslinėje rinkoje visada turėtų būti pateikiama teikėjui ir turėtų būti atskleidžiama klientui, net jeigu tas pardavimas vykdomas diversifikavimo ar rizikos draudimo tikslais. Be to, net diversifikavimo tikslais vykdomas pardavimas neigiamoje tikslinėje rinkoje turėtų būti retas įvykis (taip pat žr. 67–74 punktus).

Reguliari teikėjo ir platintojo atliekama peržiūra siekiant atitinkamai įvertinti, ar produktai ir paslaugos pasiekia tikslinę rinką

56. Pagal FPRD II 16 straipsnio 3 dalį ir FPRD II deleguotosios direktyvos 9 ir 10 straipsnius teikėjai ir platintojai turi reguliariai peržiūrėti produktus siekdami įvertinti, ar produktas ir toliau atitinka nustatytos tikslinės rinkos poreikius, požymius bei tikslus, taip pat ar numatyta platinimo strategija išlieka tinkama.
57. Remdamiesi proporcingumo principu, teikėjai turėtų svarstyti, kokios informacijos jiems reikia peržiūrai atlikti ir kaip tą informaciją surinkti. Remiantis FPRD II deleguotosios direktyvos 20 konstatuojamąja dalimi, svarbi informacija galėtų būti, pavyzdžiui, informacija apie produktų platinimo kanalus, apie ne tikslinėje klientų grupėje vykdytų pardavimų dalį, apibendrinta informacija apie klientų tipus, gautų skundų santrauka ir klausimai, kuriuos teikėjas siūlo užduoti kai kuriems klientams, kad šie pateiktų atsiliepimus. Tokia informacija gali būti rengiama apibendrinta forma ir teikiama nebūtinai atskirai apie kiekvieną priemonę arba kiekvieną pardavimo sandorį.
58. Siekdami padėti teikėjams atlikti peržiūras pagal FPRD, platintojai privalo teikti jiems informaciją apie pardavimus ir tam tikrais atvejais bet kokią kitą svarbią informaciją, kuri gali būti paties platintojo atliktos periodinės peržiūros rezultatas. Be to, platintojai turėtų svarstyti duomenis ir informaciją, iš kurių galima suprasti, kad buvo neteisingai nustatyta tam tikro produkto ar paslaugos tikslinė rinką arba kad produktas ar paslauga nebeatitinka nustatytos tikslinės rinkos aplinkybių, pavyzdžiui, kai dėl rinkos pokyčių produktas tampa

nelikvidus arba labai nepastovus. Bet kokiai tokiai informacijai taikomas proporcingumo principas ir paprastai ji gali būti parengiama apibendrinta forma ir pateikiama nebūtinai atskirai apie kiekvieną priemonę arba kiekvieną pardavimo sandorį. Tačiau su pavienėmis konkrečiomis priemonėmis susijusią informaciją reikėtų teikti tais atvejais, kai tai ypač svarbu tam tikrų priemonių atžvilgiu (pvz., jeigu platintojas padaro išvadą, kad buvo neteisingai nustatyta tam tikro produkto tikslinė rinka).

59. Kalbant apie informacijos apie pardavimus ne teikėjo tikslinėje rinkoje teikimą, platintojai turėtų turėti galimybę pranešti apie bet kokius jų priimtus sprendimus parduoti ne tikslinėje rinkoje arba išplėsti teikėjo rekomenduotą platinimo strategiją, taip pat teikti informaciją apie pardavimus ne tikslinėje rinkoje (įskaitant pardavimą neigiamoje tikslinėje rinkoje), atsižvelgiant į išimtis, kaip pažymėta 54 punkte.

Subjektų, kuriems netaikomi FPRD II produktų valdymo reikalavimai, teikiamų produktų platinimas

60. Tais atvejais, kai platinami produktai tų leidėjų, kuriems netaikomi FPRD II produktų valdymo reikalavimai, tikimasi, kad platintojai atliks deramą produkto analizę, kad užtikrintų tinkamą paslaugų teikimą savo klientams ir jų interesų apsaugą palyginti su situacija, kai produktas sukurtas laikantis FPRD II produktų valdymo reikalavimų.

61. Jeigu produktas sukurtas nesilaikant FPRD II produktų valdymo reikalavimų (pavyzdžiui, kai tai investiciniai produktai, teikiami subjektų, kuriems netaikomi FPRD II produktų valdymo reikalavimai), tai gali turėti poveikį informacijos rinkimo procesui arba tikslinės rinkos nustatymui:

- Tikslinės rinkos apibrėžimas: Platintojas nustato tikslinę rinką taip pat ir tuo atveju, kai teikėjas tikslinės rinkos nėra nustatęs⁹ (žr. 34 punktą). Taigi, net jeigu įmonė negauna iš teikėjo tikslinės rinkos aprašymo arba informacijos apie produkto patvirtinimo procesą, ji pati turi apibrėžti savo tikslinę rinką. Tai turėtų būti daroma tinkamai ir proporcingai (žr. 21 punktą).
- Informacijos rinkimo procesas: platintojai imasi visų reikiamų priemonių siekdami užtikrinti, kad iš teikėjo gauta informacija apie produktą būtų patikima ir pakankama ir kad produktai būtų platinami atsižvelgiant į tikslinės rinkos požymius, tikslus ir poreikius¹⁰. Jeigu visa svarbi informacija nėra paskelbta viešai (pavyzdžiui, MIPP ir DIP¹¹, PID ar prospekte), platintojas turėtų sudaryti susitarimą su leidėju ar jo atstovu, siekdamas gauti visą svarbią informaciją, kuri reikalinga atlikti tikslinės rinkos vertinimą. Priimtina viešai prieinama informacija, kuri yra aiški, patikima ir parengta laikantis

⁹ Žr. FPRD II deleguotosios direktyvos 10 straipsnio 1 dalį.

¹⁰ Žr. FPRD II deleguotosios direktyvos 10 straipsnio 2 dalies 3 punktą.

¹¹ 2014 m. lapkričio 26 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1286/2014 dėl mažmeninių investicinių produktų paketų ir draudimo principu pagrįstų investicinių produktų (MIPP ir DIP) pagrindinės informacijos dokumentų (OL 352, 2014 12 9, p. 1–23).

norminių reikalavimų¹². Pavyzdžiui, priimtina informacija, atskleista laikantis Prospekto direktyvos, Skaidrumo direktyvos, KIPVPS direktyvos, AIFVD direktyvos ar lygiaverčių trečiųjų šalių reikalavimų.

62. 61 punkte nurodytas įpareigojimas svarbus produktams, parduodamiems pirminėje ir antrinėje rinkose, ir taikomas proporcingai, atsižvelgiant į viešai paskelbtos informacijos kiekį ir į produkto sudėtingumą¹³. Taigi dėl informacijos apie paprastesnius, labiau paplitusius produktus, kaip antai paprastas akcijas, dažniausiai nereikia susitarimo su teikėju, ją galima gauti iš įvairių informacijos šaltinių, kuriuose informacija apie tokius produktus skelbiama reguliavimo tikslais.
63. Jeigu platintojas niekaip negali gauti pakankamai informacijos apie subjektą, kuriems netaikomi FPRD II produktų valdymo reikalavimai, teikiamus produktus, jis negalėtų vykdyti savo įpareigojimų pagal FPRD II ir todėl neturėtų įtraukti tokių produktų į savo produktų asortimentą.

Produktų valdymo reikalavimų taikymas produktų, kurie buvo pateikti prieš FPRD II taikymo pradžios datą, platinimui

64. FPRD II nustatyti produktų valdymo reikalavimai netaikomi iki 2018 m. sausio 3 d. pateiktiems ir išplatintiems produktams.
65. Produktams, kurie pateikti iki 2018 m. sausio 3 d., bet išplatinti investuotojams po 2018 m. sausio 3 d., turėtų būti taikomi platintojams taikytini produktų valdymo reikalavimai, visų pirma, reikalavimas nustatyti tikslinę rinką visiems finansiniams produktams. Tokiu atveju platintojas turėtų veikti taip, tarsi teikėjas būtų subjektas, kuriam netaikomi FPRD II produktų valdymo reikalavimai. Jeigu teikėjas yra nustatęs tikslinę rinką (savanoriškai arba remdamasis prekybos susitarimais su platintojais) pagal šias gaires, platintojas gali ta tikslinę rinką remtis, prieš tai ją kritiškai įvertinęs.
66. Tačiau teikėjas turėtų priskirti tikslinę rinką tokiems produktams ne vėliau kaip vykstant kitam produkto peržiūros proceso ciklui pagal FPRD II 16 straipsnio 3 dalį po 2018 m. sausio 3 d. Platintojas turėtų paskui atsižvelgti į tą tikslinę rinką savo peržiūros procese.

V.4. Gairės dėl klausimų, taikytinų ir teikėjams, ir platintojams

Nepalankios tikslinės rinkos nustatymas ir pardavimas ne palankioje tikslinėje rinkoje

67. Įmonė turi įvertinti, ar tam tikriems tiksliniams klientams produktas gali būti netinkamas (neigiama tikslinė rinką)¹⁴. Tam įmonė turėtų taikyti tas pačias kategorijas ir principus, kaip paaiškinta šių gairių 13–20 ir 34–40 punktuose. Laikydamasis to paties požiūrio, kuris buvo taikomas nustatant teigiamą tikslinę rinką, teikėjas, neturintis tiesioginio kontakto su

¹² Žr. FPRD II deleguotosios direktyvos 10 straipsnio 2 dalį.

¹³ Žr. FPRD II deleguotosios direktyvos 10 straipsnio 2 dalies 3 punktą.

¹⁴ Žr. FPRD II deleguotosios direktyvos 9 straipsnio 9 dalį ir 10 straipsnio 2 dalį.

galutiniais klientais, galės teoriškai nustatyti neigiamą tikslinę rinką, t. y. taikydamas bendresnį požiūrį į tai, kaip tam tikro produkto ypatumai būtų nesuderinami su tam tikromis investuotojų grupėmis; atsižvelgdamas į bendresnę teikėjo nustatytą neigiamą tikslinę rinką ir informaciją apie savo klientų bazę, platintojas galės konkrečiau nustatyti klientų grupę, kuriai tas konkretus produktas neturėtų būti platinamas. Be to, platintojas taip pat turi nustatyti bet kokią (-ias) klientų grupę (-es), su kurios (-ių) poreikiais, požymiais ir tikslais tam tikro produkto platinimo būdas (teikiama paslauga) būtų nesuderinamas.

68. Kai kurie iš tikslinės rinkos požymių, kuriuos teikėjai ir platintojai naudoja teigiamai tikslinei rinkai nustatyti, savaime bus priešingi požymiai investuotojams, kuriems produktas netinka (pavyzdžiui, jeigu produktas sukurtas spekuliacinio investavimo tikslais, jis netiks siekiant mažos rizikos tikslų). Tokiu atveju įmonė galėtų apibrėžti neigiamą tikslinę rinką konstatuodama, kad produktas ar paslauga netinka bet kokiam klientui už teigiamos tikslinės rinkos ribų.
69. Be to, svarbu atsižvelgti į proporcingumo principą. Vertinant galimą neigiamą tikslinę rinką, veiksnių ir kriterijų skaičius ir išsamumas priklausys nuo produkto pobūdžio, ypač nuo rizikos ir atlygio struktūros sudėtingumo (t. y. paprastesnio produkto atveju investuotojų, kuriems jis netiktų, grupė tikriausiai bus mažesnė, o sudėtingesnio produkto atveju klientų, kuriems finansinė priemonė netinka, grupė galėtų būti didelė).
70. Gali būti atvejų, kai tam tikromis aplinkybėmis, kai įvykdyti visi kiti teisiniai reikalavimai (įskaitant reikalavimus, susijusius su informacijos atskleidimu, tinkamumu ar priimtumu, interesų konfliktų nustatymu ir valdymu), produktai galėtų būti parduodami ne teigiamoje tikslinėje rinkoje. Tačiau tokius atvejus reikėtų pagrįsti konkrečiomis aplinkybėmis, tokio nukrypimo priežastis turėtų būti aiškiai įforminta dokumentais ir, jeigu ji nurodoma, įtraukta į tinkamumo ataskaitą.
71. Kadangi neigiama tikslinė rinką aiškiai identifikuoja klientus, kurių poreikiams, požymiams ir tikslams produktas netinka ir kuriems jis neturėtų būti platinamas, pardavimas tos grupės investuotojams turėtų būti retas įvykis, nukrypimo pagrindimas turėtų būti svarbus ir paprastai labiau pagrįstas nei pagrindimas parduodant ne teigiamoje tikslinėje rinkoje.
72. Pavyzdžiui, produktai galėtų būti parduodami ne tikslinėje rinkoje neteikiant investavimo rekomendacijos (t. y. kai klientai kreipiasi į įmonę norėdami įsigyti tam tikrą produktą įmonei aktyviai nesiimant pardavimo veiksmų arba nedarant jokios įtakos), kai įmonė neturi visos būtinos informacijos, kad atliktų kruopštų įvertinimą, ar klientas priklauso tikslinei rinkai; taip galėtų būti, pavyzdžiui, kai naudojamosi pavedimų vykdymo platformomis, veikiančiomis tik priimtumo testo režimu. Manoma, kad pagal produktų valdymo susitarimus įmonės analizuoja tokias *ex ante* situacijas, kaip aprašyta, ir priima atsakingą sprendimą, kaip jos ketina su jomis tvarkytis, jeigu tokios situacijos iškiltų, ir kad su klientais bendraujantys darbuotojai būtų informuoti apie valdymo organo lygmeniu apibrėžtą požiūrį ir galėtų jo laikytis. Įmonės taip pat turėtų atsižvelgti į produktų, įtrauktų į klientams siūlytinų produktų asortimentą, pobūdį (pavyzdžiui, atsižvelgdamos į jų sudėtingumą ar riziką) ir bet kokių interesų konfliktų su klientais buvimą (pavyzdžiui, savarankiško produktų įnešimo atveju) ir veiklos modelį. Kai kurios įmonės galėtų, pavyzdžiui, apsvarstyti galimybę neleisti

klientams įsigyti produkto, jeigu jie priklauso neigiamai tikslinei rinkai, o kitiems klientams – leisti vykdyti sandorius su finansiniu produktu, kuris patenka į pilkąją zoną, t. y. tarp teigiamos ir neigiamos tikslinės rinkos.

73. Svarbu, kad platintojui sužinojus, pavyzdžiui, nagrinėjant klientų skundus arba kitus šaltinius ir duomenis, kad tam tikro produkto pardavimai ne *ex ante* nustatytoje tikslinėje rinkoje tapo reikšmingi (pavyzdžiui, dėl gausaus produktą įsigijusių klientų skaičiaus), į tokią informaciją reikės tinkamai atsižvelgti atliekant siūlomų produktų ir su jais susijusių paslaugų periodinę peržiūrą. Tokiais atvejais platintojas, pavyzdžiui, galėtų padaryti išvadą, kad pirmiau nustatyta tikslinė rinka nėra teisinga ir kad ją reikia peržiūrėti arba kad atitinkama platinimo strategija produktui netinka ir ją reikėtų apsvarstyti iš naujo.
74. Apie nukrypimus nuo tikslinės rinkos (pardavimai už teigiamos rinkos ribų arba neigiamoje rinkoje), kurie gali būti svarbūs teikėjo produktų valdymo procesui (ypač jei jie nevienkartiniai) teikėjui turėtų būti pranešama atsižvelgiant į 54 punkte išvardytas išimtis.

Tikslinės rinkos reikalavimų taikymas įmonėms, vykdančioms veiklą profesionaliose rinkose (t. y. su profesionaliaisiais klientais ir tinkamomis sandorio šalimis)

Profesionalieji klientai ir tinkamos sandorio šalys kaip tarpininkavimo grandinės dalis

75. FPRD II 16 straipsnio 3 dalyje nustatyti reikalavimai taikomi neatsižvelgiant į kliento pobūdį (neprofesionalusis, profesionalusis arba tinkama sandorio šalis). Kita vertus, FPRD II 16 straipsnio 3 dalyje ir 24 straipsnio 2 dalyje nustatyta, kad tiksliniai klientai yra „galutiniai klientai“. Tai reiškia, kad įmonė neprivalo nustatyti tikslinės rinkos kitoms įmonėms (profesionaliesiems klientams ir tinkamoms sandorio šalims), kai tos įmonės veikia kaip tarpininkai, ir turėtų formuoti tikslinę rinką orientuodamasi į galutinį klientą (t. y. galutinį klientą tarpininkavimo grandinėje). Konkretus tikslinio galutinio kliento tipas turi būti nustatytas kliento tipo kategorijoje, nurodytoje 18 punkto a papunktyje.
76. Jeigu profesionalusis klientas arba tinkama sandorio šalis perka produktą, kurį ketina parduoti kitiems klientams ir taip veikia kaip tarpininkas, jie neturėtų būti laikomi galutiniais klientais.
77. Tokiu atveju profesionalusis klientas (arba tinkama sandorio šalis) veiktų kaip platintojas ir atitinkamai turėtų laikytis platintojams taikomų produktų valdymo reikalavimų.
78. Pavyzdžiui, jeigu įmonė parduoda produktą tinkamai sandorio šaliai, kuri tą produktą perka ketindama platinti jį toliau profesionaliesiems ar neprofesionaliesiems klientams, tinkama sandorio šalis turėtų iš naujo įvertinti atitinkamą tikslinę rinką atsižvelgdama į savo kaip platintojo įsipareigojimus. Jeigu vėliau tinkama sandorio šalis produktą pakeičia prieš platindama jį toliau, tai tikriausiai reikš, kad ji privalo laikytis ir teikėjams, ir platintojams taikomų produktų valdymo nuostatų.

Profesionalieji klientai ir tinkamos sandorio šalys kaip galutiniai klientai

79. FPRD sukurtoje klientų suskirstymo į kategorijas sistemoje veiklos vykdymo apsaugos priemonės pritaikomos kiekvienos klientų kategorijos (t. y. neprofesionaliųjų klientų, profesionaliųjų klientų ir tinkamų sandorio šalių) poreikiams. Profesionalų rinkoje (kurioje esama tik profesionaliųjų klientų ir tinkamų sandorio šalių) pagal FPRD galima daryti tam tikras prielaidas apie klientų žinias ir patirtį, susijusią su investavimo rizikos suvokimu.
80. Pagal FPRD II įmonės privalo užtikrinti, kad jų teikiami ir (arba) platinami produktai būtų sukurti taip, kad atitiktų nustatytos tikslinės galutinių klientų, priklausančių atitinkamai klientų kategorijai, rinkos poreikius¹⁵. Tokiu atveju vertindamos tam tikram produktui tinkamą tikslinę rinką įmonės turėtų apsvarstyti tinkamą klientų kategoriją ir ar jos gali daryti prielaidas dėl galutinių klientų žinių ir patirties.

Profesionalieji klientai kaip galutiniai klientai

81. Įmonės gali daryti prielaidą, kad profesionalieji klientai turi reikiamų žinių ir patirties, kad suvoktų su tam tikrais produktais ar paslaugomis, dėl kurių jie laikomi profesionaliaisiais klientais, susijusią riziką¹⁶. Pagal FRPD vis dėlto daromas skirtumas tarp profesionaliųjų klientų *per se* ir klientų, pripažintų profesionaliaisiais, numatant, kad dėl antrosios kategorijos klientų neturėtų būti daroma prielaidos, jog jie turi panašių žinių ir patirties, kaip profesionalieji klientai *per se*.
82. Taigi nustatydamos savo tikslinę rinką įmonės turėtų atsižvelgti į neprofesionaliųjų ir profesionaliųjų klientų ir profesionaliųjų klientų kategorijoje –klientų, pripažintų profesionaliaisiais, ir profesionaliųjų klientų *per se* žinių, dėl kurių daroma prielaida, skirtumus¹⁷. Pavyzdžiui, taikant skirtingus metodus reikėtų atsižvelgti į tų įvairių klientų kategorijų žinių ir patirties profilių skirtumus.
83. Kai kurie produktai (pavyzdžiui, tie, kurie tinka platinti neprofesionaliiose rinkose) gali turėti plačiai apibrėžtą tikslinę rinką, kurioje gali būti ir neprofesionaliųjų, ir profesionaliųjų klientų. Tokie produktai, pavyzdžiui, paprastųjų KIPVPS fondo vienetai ar akcijos, savaime galėtų būti laikomi turinčiais tikslinę rinką, kurioje esama profesionaliųjų klientų. Tačiau kai kurie kiti produktai, visų pirma sudėtingo rizikos profilio produktai, turės konkrečiau apibrėžtą tikslinę rinką. Pavyzdžiui, neapibrėžtųjų konvertuojamųjų obligacijų tikslinėje rinkoje gali būti tik profesionaliųjų klientų arba klientų, kurie pripažinti profesionaliaisiais, t.y. tie klientai, kurie tikriausiai supranta su tais produktais susijusius sudėtingus aspektus.

Tinkamos sandorio šalys kaip galutiniai klientai

84. FPRD reguliavimo sistemoje tinkamos sandorio šalys pripažįstamos kaip labiausiai išprususi investuotojų ir kapitalo rinkų dalyvių klasė, tad tokiems klientams netaikoma daugelis veiklos apsaugos priemonių. Tačiau FPRD II siekiama padidinti klientams, kurie nėra neprofesionalūs, užtikrinamą apsaugą išplečiant tam tikrus informacijos ir pranešimo

¹⁵ Žr. FPRD II 16 straipsnio 3 dalies 3 punktą ir 24 straipsnio 2 dalį.

¹⁶ Žr. FPRD II II priedą.

¹⁷ Žr. FPRD II II priedo II.1 skirsnio 2 punktą.

reikalavimus taip, kad jie būtų taikomi ir įmonių santykiams su tinkamomis sandorio šalimis. Nors įmonės neprivalo taikyti FPRD II 24 straipsnyje (išskyrus 4 ir 5 dalis) išdėstytų reikalavimų, kai sudaro sandorius su tinkamomis sandorio šalimis (FPRD II 30 straipsnio 1 dalis), jos vis tiek turės užtikrinti, kad veiktų „sąžiningai, teisingai ir profesionaliai“ ir santykiuose su tinkamomis sandorio šalimis teiktų „teisingą, aiškią ir neklaidinančią“ informaciją. Be to, FPRD II 16 straipsnio 3 dalyje nustatyti reikalavimai taikomi neatsižvelgiant į kliento pobūdį (neprofesionalusis, profesionalusis arba tinkama sandorio šalis).

85. Jeigu galutinių klientų tikslinėje rinkoje yra tik tinkamos sandorio šalys, bendras įvertinimas bus tikriausiai mažiau išsamus. Tinkamos sandorio šalys tikriausiai išsamiai suvoks rinkos aplinką, komercinį perspektyvumą ir kitus svarbius veiksnius ir riziką, susijusius su tam tikru investavimo sprendimu.