

## AR EGZISTUOJA INVESTICINIŲ PASLAUGŲ TEIKĖJO PAREIGA ĮSPĖTI NEPROFESIONALŲ KLIENTĄ?

Prof. dr. ASTA DAMBRAUSKAITĖ

Mykolo Romerio universiteto Teisės fakulteto Civilinės justicijos institutas  
El. p. [asta.dambrauskaite@mruni.eu](mailto:asta.dambrauskaite@mruni.eu)

Straipsnis pateiktas 2015 m. spalio 20 d.,  
parengtas spausdinti 2015 m. gruodžio 18 d.

DOI: 10.13165/JUR-15-22-2-05

**Santrauka.** Straipsnyje keliamas klausimas, ar investicinių paslaugų teikėjas greta pareigos informuoti ir pareigos patarti turi pareigą įspėti neprofesionalų klientą, ir ar ši pareiga egzistuoja tik ikisutartinėje, ar ir sutarties vykdymo stadijoje. Tiriamas pareigos įspėti šaltinis, t. y. ar ši pareiga kyla iš 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2004/39/EB dėl finansinių priemonių rinkų (toliau – MiFID) (ir ją nacionalinėje teisėje įgyvendinančių finansų rinkas reguliuojančių teisės aktų), ar iš nacionalinės privatinės teisės, ar iš abiejų šių šaltinių? Ikisutartinė pareiga įspėti (kaip informavimo pareigos dalis) kyla iš MiFID (ir ją įgyvendinančių teisės aktų), tačiau aiškinant jos turinį vadovaujamosi ir nacionalinės privatinės teisės normomis. Lietuvos teismų praktikoje buvo pripažinta investicinių paslaugų teikėjo pareiga įspėti neprofesionalų klientą apie išskirtinius, įprastinę tam tikrai finansinei priemonei būdingą riziką viršijančius veiksnius, atsiradusius investicinės paslaugos teikimo metu. Ši pareiga kildinama iš bendrosios privatinėje teisėje reglamentuotos sutarties šalių pareigos bendradarbiauti ir kooperotis, siejant ją su finansų tarpininkui, kaip rinkos profesionalui, taikomu profesinio rūpestingumo reikalavimu, kartu pripažįstant būtinybę apie konkrečią šios pareigos apimtį spręsti pagal šalis saistančios sutarties nuostatas.

**Reikšminiai žodžiai:** investicinių paslaugų teikėjas, neprofesionalus klientas, investuotojas, MiFID, pareiga įspėti, informavimo pareiga, civilinė atsakomybė.

## Įvadas\*

Pastaraisiais metais Lietuvos teismuose buvo išnagrinėta nemažai bylų dėl finansinių paslaugų teikimo, kuriose ieškovai (neprofesionalūs investuotojai) ginčijo su bankais ar kitomis investicines paslaugas teikiančiomis įmonėmis sudarytas vertybinių popierių įsigijimo sutartis, remdamiesi bendraisiais sandorių negaliojimo pagrindais (dažniausiai suklydimu ar apgaule<sup>1</sup>, taip pat prieštaravimu imperatyvui<sup>2</sup>), arba iš investicinių paslaugų teikėjo (kartais įvardijamo finansų tarpininku ar investicine įmone<sup>3</sup>) reikalavo žalos atlyginimo pagal civilinės atsakomybės taisykles<sup>4</sup>. Tokiose bylose sprendžiant dėl finansų tarpininko civilinės atsakomybės (ar kitų kliento teisių gynimo būdų) taikymo visų pirma labai svarbu išsiaiškinti, kokias pareigas turi investicinė įmonė kliento (ar būsimo kliento) atžvilgiu, nustatyti, kokia yra šių pareigų apimtis pagal Europos Sąjungos ir nacionalinę teisę, ir tik tada vertinti pareigų vykdymą ar vykdymo netinkamumą, šių pareigų pažeidimus, lėmusius neprofesionalaus kliento teisių gynimo būdų pasirinkimą ir taikymą.

Doktrinoje atkreipiamas dėmesys į tai, kad investicinių sandorių, dažnai turinčių spekuliacinį pobūdį, visuotinis prieinamumas (tam tikra prasme – ba-

---

\* Moksliniams tyrimams atlikti šio straipsnio autorei buvo skirta Prancūzijos Respublikos Vyriausybės stipendija mokslinei stažuotei Lijono Žano Muleno universitete (2015 m. birželio 8 d. – liepos 7 d.).

<sup>1</sup> Pvz., Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2013 m. birželio 28 d. nutartis civilinėje byloje *N. V. v. BAB bankas „Snoras“, tretysis asmuo – VI „Indėlių ir investicijų draudimas“* (bylos Nr. 3K-3-381/2013); Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2014 m. kovo 17 d. nutartis civilinėje byloje *R. B. v. AB DNB bankas* (bylos Nr. 3K-3-68/2014); Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2014 m. balandžio 16 d. nutartis civilinėje byloje *G. P. v. AB DNB bankas* (bylos Nr. 3K-3-206/2014); Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2014 m. gegužės 20 d. nutartis civilinėje byloje *S. L. v. AB DNB bankas* (bylos Nr. 3K-3-265/2014).

<sup>2</sup> Pvz., Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2015 m. balandžio 8 d. nutartis civilinėje byloje *L. D. v. UAB „Finasta“, UAB „Finansų veiklos valdymas“ ir F. D.* (bylos Nr. 3K-3-191-916/2015).

<sup>3</sup> Šiame straipsnyje sąvokos „investicinių paslaugų teikėjas“, „investicinė įmonė“ ir „finansų tarpininkas“ vartojamos kaip sinonimai. Terminai „klientas“ ir „investuotojas“ šio tyrimo kontekste taip pat vartojami kaip sinonimai.

<sup>4</sup> Pvz., Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2014 m. vasario 14 d. nutartis civilinėje byloje *V. D. ir J. D. v. UAB „Finasta Asset Management“* (bylos Nr. 3K-3-10/2014); Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2014 m. gruodžio 19 d. nutartis civilinėje byloje *V. B. v. AB SEB* (bylos Nr. 3K-3-559/2014).

nalizavimas) ir rizika, kylanti tokius sandorius sudarantiems asmenims (dažniausiai nepatyrusiems), verčia nustatyti finansų tarpininkams aktyvesnį vaidmenį ir atitinkamai jų atsakomybę tais atvejais, kai neatkreipiamas kliento dėmesys į tokių sandorių pavojus<sup>5</sup>. Rinkoje atsiranda vis daugiau investicinių paslaugų teikėjų, – jas teikia ne tik specializuotos finansų maklerio įmonės, bet ir bankai (kitos licencijuotos kredito įstaigos), kurie, be klasikinių banko operacijų (kreditavimo ir mokėjimo), atlieka vis daugiau kitų finansinių sandorių, tokiu būdu pritraukdami naujus arba išsaugodami turimus klientus bei didindami savo pelningumą<sup>6</sup>. Investicines paslaugas teikiančių subjektų, kaip rinkos profesionalų, padėties finansų rinkoje pranašumas ir didesnės galimybės vienaip ar kitaip paveikti kliento investicinių sprendimų<sup>7</sup>, taip pat informacijos asimetrija gali būti laikomos priežastimis, dėl kurių neprofesionaliam klientui (investuotojui) reikalingos papildomos apsaugos priemonės ir, atitinkamai, profesionaliam investicinių paslaugų teikėjui nustatomos papildomos pareigos. Šiuolaikinėje teisėje stebimas nuolatinis finansų tarpininkų pareigų plėtimasis, todėl labai svarbu aiškiai apibrėžti tokių pareigų ribas, siekiant tinkamai taikyti klientų teisių gynimo būdus šių pareigų pažeidimo atveju.

Pagrindiniai finansų tarpininkų pareigas reglamentuojantys teisės aktai yra 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/39/EB dėl finansinių priemonių rinkų (MiFID)<sup>8</sup> ir šią direktyvą įgyvendinantys nacionaliniai teisės aktai – Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymas (toliau – FRPI)<sup>9</sup> ir Lietuvos banko valdybos 2012 m. liepos 12 d. nutarimu Nr. 03-157 patvirtintos Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklės (toliau – Taisyklės)<sup>10</sup>, taip pat MiFID direktyvą pakeisianti 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva dėl finansinių priemonių

<sup>5</sup> ROUTIER, R. *Obligations et responsabilités du banquier*. 3e éd. Paris: Dalloz, 2011, p. 853.

<sup>6</sup> PIEDELIÈVRE, S.; PUTMAN, E. *Droit bancaire*. Paris: Economica, 2011, p. 745.

<sup>7</sup> JAKAITÈ, A. Investicinių paslaugų teikėjo pareiga informuoti klientą *versus* neprofesionalaus investuotojo rūpestingumo pareiga. *Pinigų studijos*, 2015, 1, p. 43.

<sup>8</sup> 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/EEB. OL L 145, 2004 4 30, p. 1–44.

<sup>9</sup> Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymas. *Valstybės žinios*, 2007-02-08, Nr. 17-627.

<sup>10</sup> Lietuvos banko valdybos 2012 m. liepos 12 d. nutarimas Nr. 03-157 „Dėl Investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavedimų priėmimo ir vykdymo taisyklių patvirtinimo“ [interaktyvus] [žiūrėta 2015-09-23], <[https://www.lb.lt/del\\_investiciniu\\_paslaugu\\_teikimo\\_ir\\_klientu\\_pavedimu\\_priemimo\\_ir\\_vykdyimo\\_taisykliu\\_patvirtinimo](https://www.lb.lt/del_investiciniu_paslaugu_teikimo_ir_klientu_pavedimu_priemimo_ir_vykdyimo_taisykliu_patvirtinimo)>.

rinkų, kuria iš dalies keičiamos Direktyva 2002/92/EB ir Direktyva 2011/61/ES (nauja redakcija)<sup>11</sup> (toliau – MiFID II) bei Reglamentas 600/2014 dėl finansinių priemonių rinkų, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 648/2012<sup>12</sup>.

Apibrėžiant šio straipsnio tyrimo objektą ir tikslus, reikėtų kelti klausimą, ar greta informavimo pareigos ir pareigos patarti (konsultuoti) egzistuoja atskiroji investicinių paslaugų teikėjo pareiga įspėti neprofesionalų klientą (angl. *duty to warn*, pranc. *devoir de la mise en garde*)? Jei tokią pareigą pripažįstame, ar ji egzistuoja tik ikisutartinėje stadijoje, ar ir sutarties vykdymo stadijoje? Kas yra pareigos įspėti šaltinis, t. y. ar ji kyla iš MiFID (ir ją nacionalinėje teisėje įgyvendinančių finansų rinkas reguliuojančių teisės aktų), ar iš nacionalinės privatinės teisės, ar iš abiejų šių šaltinių? Kokia būtų tokios pareigos apimtis asmenų bei investicinių paslaugų atžvilgiu, t. y. ar finansų tarpininko elgesio standartas skirsis priklausomai nuo subjekto, kuriam yra teikiamos investicinės paslaugos? Ar pareiga įspėti skiriasi pagal MiFID ir pagal nacionalinėse teisės sistemose egzistuojančias bendrąsias rūpestingumo pareigas, įtvirtintas civiliniuose kodeksuose, taip pat pagal teismų sukurtas ir išplėtotas pareigas? Ar šalia MiFID įtvirtintų investicinių įmonių pareigų (veiklos taisyklių) nacionalinėje teisėje gali egzistuoti ir būti teismų taikomi privatinėje teisėje įtvirtinti elgesio standartai? Ar nacionalinė privatinė teisė gali investicinių paslaugų teikėjui taikyti griežtesnę (arba platesnės apimties) pareigą įspėti, nei ji numatyta MiFID ir jos įgyvendinamuosiuose teisės aktuose?

Finansų tarpininko profesinę civilinę atsakomybę Lietuvos teisės doktrinoje išsamiausiai analizavo L. Didžiulis<sup>13</sup>, tyręs ir pareigą įspėti klientą, taip pat vertinęs MiFID kaip civilinės atsakomybės šaltinį<sup>14</sup>. Kai kurias finansų tarpininkų pareigas ir jų reglamentavimą Lietuvos teisės aktuose yra nagrinėjęs K. Laurinavičius, daugiausia dėmesio skyręs informavimo pareigai, be kita ko, užsiminęs ir apie Lietuvos teismų praktikoje pasitaikiusius atvejus, kai buvo pripažinta ir papildoma finansinių priemonių portfelio valdytojo pareiga informuoti klientą apie ypatingas aplinkybes, atsiradusias paslaugos teikimo metu, taip pat kėlęs klausimą, kokią įtaką finansų rinkas ir investicines paslaugas reglamentuojančių teisės aktų nuostatos turi

---

<sup>11</sup> OL L 173, 2014 6 12, p. 349–496.

<sup>12</sup> OL L 173, 2014 6 12, p. 84–148.

<sup>13</sup> DIDŽIULIS, L. *Finansų tarpininkų profesinė civilinė atsakomybė, kaip investuotojų apsaugos priemonė*. Daktaro disertacija. Socialiniai mokslai (teisė). Vilnius: Vilniaus universitetas, 2014, p. 436.

<sup>14</sup> DIDŽIULIS, L. Finansinių priemonių rinkų direktyva (MiFID) kaip civilinės atsakomybės šaltinis. *Teisė*, 2012, 83, p. 160–173.

civiliniams teisiniams tarpininkų ir investuotojų santykiams<sup>15</sup>. Investicinių paslaugų teikėjo pareigą informuoti neprofesionalų klientą abiejų investicinės paslaugos teikimo santykio šalių pareigų požiūriu analizavo A. Jakaitė, be investicinių paslaugų teikėjo pareigos atskleisti visą reikšmingą informaciją, pabrėžusi ir neprofesionalaus investuotojo pareigą būti rūpestingam ir domėtis jam svarbiomis sandorio aplinkybėmis<sup>16</sup>. A. Jakaitės atliktame tyrime pareiga įspėti atskirai neįvardijama, tačiau jos analizuojama informavimo pareiga gali būti vertinama kaip apimanti ir tam tikrus įspėjimo pareigos elementus.

Kalbant apie temos iširtumą Europos lygmeniu paminėtina, kad vienas iš esminių klausimų, dėl kurio Europos teisės doktrinoje pastaraisiais metais vyksta diskusijos, yra klausimas dėl MiFID įtvirtintų investicinių įmonių veiklos taisyklių ir Europos Sąjungos valstybių narių bendrosios sutarčių teisės santykio, taip pat ar nacionalinės privatinės teisės normos finansų tarpininkams gali nustatyti griežtesnes (platesnės apimties) pareigas nei tas, kurios išplaukia iš MiFID. Šiuos klausimus yra analizavę M. Tisonas<sup>17</sup>, D. Buschas (finansinių priemonių portfelio valdytojų civilinės atsakomybės požiūriu)<sup>18</sup>, O. Cherednychenko<sup>19</sup>. Prancūzijos finansų tarpininkų (ypač bankų) civilinę atsakomybę, atskiras jų pareigas (įskaitant pareigą įspėti nepatyrusį investuotoją) tyrė R. Routier<sup>20</sup>, S. Piedelièvre ir E. Putmanas<sup>21</sup>, I. Bazzi<sup>22</sup>, L. Dumoulin<sup>23</sup> ir kt.

Šiame straipsnyje remiamasi minėtų autorių darbais, taip pat greta Lietuvos teisės analizės tiriamu klausimu pasitelkiami ir kai kurių Europos Sąjungos valstybių narių jurisdikcijų (pvz., Prancūzijos, Nyderlandų) teismų praktikos pavyzdžiai, padedantys atskleisti analizuojamos temos problematiką.

<sup>15</sup> LAURINAVIČIUS, K. *Investicinės paslaugos: civilinės teisės požiūris*. Privatinės teisės doktrina ir praktika. Liber Amicorum Vytautui Pakalniškiui. Vilnius: MRU, 2014, p. 99–118.

<sup>16</sup> JAKAITĖ, A., *supra* note 7, p. 43–55.

<sup>17</sup> TISON, M. The civil law effects of MiFID in a comparative law perspective. *Financial Law Institute Working Paper* No. WP 2010-05 (2010) [interaktyvus] [žiūrėta 2015-09-11], <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1596782](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1596782)>.

<sup>18</sup> BUSCH, D. Why MiFID matters to private law – the example of MiFID’s impact on an asset manager’s civil liability. *Capital Markets Law Journal*, 2012, Vol. 7, No. 4, p. 386–413.

<sup>19</sup> CHEREDNYCHENKO, O. Public Regulation, Contract Law, and the Protection of the Weaker Party: Some Lessons from the Field of Financial Services. *European Review of Private Law*, 2014, 5, p. 663–684.

<sup>20</sup> ROUTIER, R., *supra* note 5.

<sup>21</sup> PIEDELIÈVRE, S.; PUTMAN, E., *supra* note 6.

<sup>22</sup> BAZZI, I. *La commercialisation des produits financiers et la protection de l’investisseur*. Paris: IRJS Editions, 2014.

<sup>23</sup> DUMOULIN, L. Le devoir de mise en garde de l’investisseur. *Revue de droit bancaire et financier*, 2007, 6, p. 102–108.

## 1. Pareiga įspėti – ikisutartinė ar vykdant sutartį?

Finansų tarpininko profesinę civilinę atsakomybę Lietuvos teisės doktrinoje tyręs L. Didžiulis kaip didelį Lietuvos teismų praktikos trūkumą įvardijo tai, kad „joje nepripažįstama savarankiška finansų tarpininko pareiga įspėti investuotoją, kuri yra itin svarbi saugant investuotoją“<sup>24</sup>. Formuluojuant šį teiginį turėta omenyje investicinės įmonės pareiga įspėti investuotoją *sutarties vykdymo* stadijoje, taip atskiriant ją nuo informavimo pareigos, kurios privalu laikytis iki sutarties sudarymo. Įvertinus minėtą teiginį atsižvelgiant į jo suformulavimo laiką<sup>25</sup>, reikėtų patikrinti jo dabartinį aktualumą ir įvertinti naujai susiformavusią Lietuvos teismų praktiką finansų tarpininkų civilinės atsakomybės srityje. Taip pat reikia atsakyti ir į klausimą, ar egzistuoja atskira *ikisutartinė* investicinių paslaugų teikėjo pareiga įspėti neprofesionalų klientą.

### 1.1. Ikisutartinė investicinių paslaugų teikėjo pareiga įspėti klientą kaip informavimo pareigos dalis

Apie ikisutartinę informavimo pareigą (galbūt apimančią įspėjimo elementą) kalbama MiFID 19 straipsnio 3 dalyje, kurioje įtvirtinta tokia nuostata: „esamiems ir būsimiems klientams suprantama forma pateikiama atitinkama informacija apie <...> finansines priemones ir siūlomas investavimo strategijas; tai turėtų apimti atitinkamas gaires ir įspėjimus dėl rizikos veiksnių, susijusių su investicijomis ir tas priemones arba konkrečiomis investavimo strategijomis <...>, kad jie galėtų tinkamai suvokti siūlomų investicinių paslaugų ir konkrečios rūšies investicinės priemonės pobūdį ir susijusius rizikos veiksnius bei priimti investicinius sprendimus, remdamiesi turima informacija. Šios informacijos pateikimo forma gali būti standartizuota.“ Atkreiptinas dėmesys, kad MiFID 19 straipsnio 3 dalyje ikisutartinė pareiga įspėti apie rizikos veiksnius formuluojama kaip informacijos pateikimas.

Perkėlus MiFID direktyvą į nacionalinę Lietuvos Respublikos teisę, FPRĮ 22 straipsnio 3 dalyje nustatyta, kad finansų maklerio įmonė „turi aiškiai ir suprantamai suteikti klientams ir potencialiems klientams visą reikalingą informaciją, kurios pagrindu jie galėtų suprasti siūlomų investicinių paslaugų ir finansinių

---

<sup>24</sup> DIDŽIULIS, L., *supra* note 13, p. 436.

<sup>25</sup> L. Didžiulio disertacijoje „Finansų tarpininkų profesinė civilinė atsakomybė, kaip investuotojų apsaugos priemonė“ analizuojama Lietuvos teismų praktika, susiformavusi iki 2013 m. spalio ir lapkričio.

priemonių esmę bei joms būdingą riziką ir galėtų priimti pagrįstus investicinius sprendimus“. Šio įstatymo 22 straipsnio 4 dalis detalizuoja, kad „įgyvendindama 3 dalyje nustatytus reikalavimus finansų maklerio įmonė privalo klientams pateikti informaciją *inter alia* apie finansines priemones ir siūlomą investavimo strategiją, įskaitant konsultacijas ir įspėjimą apie riziką, kuri būdinga tam tikroms investavimo strategijoms arba investicijoms į tam tikras finansines priemones <...>“.

Taigi galime matyti, kad tiek MiFID, tiek ir FPRĮ įstatymo tekste yra tiesiogiai paminėtas „įspėjimas apie riziką, kuri būdinga tam tikroms investavimo strategijoms arba investicijoms į tam tikras finansines priemones“. Tačiau atkreiptinas dėmesys į tai, kad toks įspėjimas apie rizikas formuluojamas kaip informacijos pateikimas, be to, jis gali būti pateikiamas *standartine forma*. Pabrėžtina, kad apie neprofesionalaus kliento įspėjimą tiesiogiai kalbama ir šio straipsnio įvade minėtose Lietuvos banko Taisyklėse, kurios sukonkretina FPRĮ įtvirtintas investicinių paslaugų teikėjo pareigas. Taisyklių VIII skyriuje „Informacija apie finansines priemones“ įspėjimas apie rizikas taip pat priskiriamas informacinių pareigų kategorijai (Taisyklių 33 ir 34 punktai, 22 ir 24 punktai). Galime teigti, kad Taisyklių 34 punkte labai aiškiai ir detalčiai reglamentuojama (ikisutartinė) pareiga įspėti dar iki pradėdant teikti investicinę paslaugą ir iki klientui priimant investicinį sprendimą, be to, galime pastebėti, kad pagal Taisyklės rizikos aprašymas turi atitikti *kliento padėtį (pabrėžta aut.)*, tad tokiu atveju galime kalbėti apie individualizuotą, asmenišką įspėjimą, pritaikytą konkrečiam klientui (nors tokia nuomonė tebėra diskutuotina). Taigi galime teigti, kad pozityvioji Lietuvos teisė numato ikisutartinę įspėjimo pareigą, nors ši pareiga ir yra formuluojama kaip informavimo pareigos dalis.

Be abejo, ikisutartinė pareiga įspėti turi būti diferencijuojama atsižvelgiant į teikiamos investicinės paslaugos rūšį. Vienais atvejais tą pareigą reikia pripažinti, kitais – konstatuoti, kad finansų tarpininkas tokios pareigos neturi<sup>26</sup>. Pavyzdžiui, prieš teikdami investavimo rekomendacijas ar kliento finansinių priemonių portfelio valdymo paslaugą, finansų tarpininkai turi įvertinti, ar konkrečios investicinės paslaugos ir finansinės priemonės yra tinkamos klientui; jeigu jos nėra tinkamos, klientas apie tai turi būti įspėtas. Taigi šiuo atveju turima omenyje išankstinė

<sup>26</sup> Ir teismų praktikoje atkreipiamas dėmesys į tai, kad investicinės paslaugos pagal jų turinį ir (ar) finansų tarpininko vaidmenį, priimant sprendimus dėl kliento investicijų, yra nevienodos. Teikiant vienas paslaugas (pavedimų priėmimo ir perdavimo) finansų tarpininkas nėra aktyvus, kitų (pavyzdžiui, finansinių priemonių portfelio valdymas, investavimo rekomendacijų teikimas) atveju finansų tarpininko aktyvumas yra būtinas (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2014 m. lapkričio 12 d. nutartis civilinėje byloje *A. C. v. AB SEB bankas* (bylos Nr. 3K-3-489/2014)).



pareiga įspėti dar prieš pradėdant teikti paslaugą. Tinkamumo vertinimą K. Laurinavičius įvardija kaip griežčiausią reikalavimą, taikomą teikiant investavimo rekomendacijas ar paslaugas, susijusias su finansinių priemonių portfelio valdymu – tarpininkai privalo surinkti informaciją apie klientą (kliento žinias ir patirtį, susijusią su konkrečiomis paslaugomis ar finansinėmis priemonėmis, jo finansinę padėtį) ir kliento tikslus, kurių jis siekia naudodamasis investicinėmis paslaugomis; remdamasis šia informacija, tarpininkas turi rekomenduoti konkrečias paslaugas ir finansines priemones, kurios geriausiai atitiktų kliento interesus<sup>27</sup>. Tuo tarpu tais atvejais, jeigu tik priimami ir perduodami klientų pavedimai, finansų tarpininkui leidžiama teikti paslaugą ir nesurinkus informacijos apie kliento žinias ir patirtį investavimo srityje bei neivertinus, ar konkrečios investicinės paslaugos ar finansinės priemonės yra tinkamos klientui, jeigu laikomasi tam tikrų sąlygų (FPRĮ 22 straipsnio 10 dalis).

Pripažinus ikisutartinę pareigą įspėti, ginčų gali kilti dėl konkrečių aplinkybių (rizikų), kurios turi būti atskleidžiamos neprofesionaliam klientui. Pavyzdžiui, Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2014 m. gruodžio 19 d. nutartyje, priimtoje civilinėje byloje *V. B. v. AB SEB*<sup>28</sup>, buvo sprendžiamas klausimas, ar bankas, teikęs neprofesionaliam investuotojui investicines paslaugas, turėjo pareigą įspėti klientą apie tai, kad jo įsigyjamų fondo investicinių vienetų išpirkimas gali būti sustabdytas ir dėl to jis gali prarasti visas investicijas. Kasacinis teismas, manytume, pagrįstai konstatavo, kad „informacija apie investicinių fondų galimybę sustabdyti investicinių vienetų išpirkimą patenka į FPRĮ 22 straipsnyje įtvirtintą banko pareigos atskleisti informaciją klientui apimtį, todėl toks neatskleidimas leidžia banko veiksmus kvalifikuoti kaip neatitinkančius šiame straipsnyje įtvirtintų reikalavimų“<sup>29</sup>. Šioje byloje bankas nurodo neturėjęs galimybės žinoti apie tai, kad to *konkretaus* fondo investicinių vienetų išpirkimas bus sustabdytas. Tačiau byloje nėra ginčo dėl rizikos, kad fondo investiciniai vienetai gali būti neišperkami, būdingumo *visiems* fondams. Vadinasi, tai yra aplinkybė, kuri bankui, kaip finansų tarpininkui, turi būti žinoma ir bankas privalo apie šią riziką įspėti neprofesionalų klientą. Šioje byloje buvo konstatuotas šalių sudarytos Investicijų portfelio valdymo konsultavimo pagrindais sutarties ir FPRĮ 22 straipsnio 3 dalies bei 4 dalies 2 punkto pažeidimas, t. y. *ikisutartinės* pareigos atskleisti informaciją (įskaitant

---

<sup>27</sup> LAURINAVIČIUS, K., *supra* note 15, p. 106–107.

<sup>28</sup> Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2014 m. gruodžio 19 d. nutartis civilinėje byloje *V. B. v. AB SEB* (bylos Nr. 3K-3-559/2014).

<sup>29</sup> *Ibid.*



įspėjimą apie konkrečią tai finansinei priemonei būdingą riziką) pažeidimas, nors atsižvelgiant į tai, kad sutartimi bankas įsipareigojo „teikti konsultacijas dėl [kliento] investuojamo turto valdymo ir kitais su investavimu susijusiais klausimais“, būtų galima svarstyti apie aktyvią banko poziciją ir sutartį *vykdant*. Banko siekis aiškinti, esą sutartį sudaręs „klientas suprato, kad jis pats priims investicinius sprendimus, bankas jam bus reikalingas tik kaip patarėjas, informuojantis apie įvairias investavimo galimybes“, yra pernelyg siauras, nes tokiu atveju eliminuojama banko pareiga patarti (konsultuoti) ir pareiga įspėti sutarties vykdymo metu (jei pripažintume ją kaip atskirą pareigą). Šis aspektas plačiau aptariamas kitame poskyryje.

## 1.2. Investicinių paslaugų teikėjo pareiga įspėti neprofesionalų klientą sutarties vykdymo (paslaugos teikimo) metu

Konstatavus, kad tiek MiFID, tiek įgyvendinamajame FPRĮ ir Taisyklėse yra reglamentuota ikisutartinė pareiga įspėti kaip informavimo pareigos dalis, kyla klausimas, ar pareiga įspėti finansų tarpininkui priskiriama ir investicinės paslaugos teikimo metu. Kaip minėta, Lietuvos teisės doktrinoje buvo atkreiptas dėmesys į tai, kad Lietuvos teismų praktikoje tokia savarankiška pareiga įspėti nepripažįstama. Kiltų klausimas, ar tokią pareigą numato MiFID įtvirtintos investicinių įmonių veiklos taisyklės.

L. Didžiulis laikosi nuomonės, kad MiFID tik fragmentiškai reglamentuoja pareigą įspėti, ir šios pareigos apimtis bei vykdymo ypatumai skiriasi priklausomai nuo teikiamų paslaugų rūšies<sup>30</sup>. Tą aplinkybę, kad MiFID *expressis verbis* nėra įtvirtintos bendros (universalios) visoms investicinėms paslaugoms taikytinos pareigos įspėti apie svarbias ir finansų tarpininkui žinomas (ar turimas žinoti) aplinkybes, atsiradusias pradėjus teikti paslaugas, šis autorius vertina kaip minėtos direktyvos trūkumą, nors jo nelaiko teisės spraga, nes, jo nuomone, „lieka galimybė remtis bendrąja rūpestingumo pareiga (MiFID 19 straipsnio 1 dalis<sup>31</sup>) ir teigti, kad pareiga įspėti egzistuoja visais atvejais, kai vykdant sutartį atsiranda klientui svarbių ir finansų tarpininkui žinomų ar turimų žinoti aplinkybių“<sup>32</sup>.

Kalbėdamas apie sutartinę paslaugų teikėjo pareigą informuoti klientą apie jau sutarties galiojimo metu įvykusius ar gresiančius įvykti kliento dėmesio vertus faktus, L. Didžiulis teigia, kad „skirtingai nei pirminė informacijos atskleidimo

<sup>30</sup> DIDŽIULIS, L., *supra* note 13, p. 213–214.

<sup>31</sup> MiFID 19 straipsnio 1 dalyje numatyta, kad investicinė įmonė, teikdama klientui investicines paslaugas, turi veikti garbingai, sąžiningai ir profesionaliai.

<sup>32</sup> DIDŽIULIS, L., *op. cit.*, p. 215–216.

pareiga, pareiga įspėti, pagal savo pobūdį, siejama ne tik su bendro pobūdžio rizikų paaiškinimu, bet ir su įspėjimu apie konkrečias atsiradusias rizikas, kurios finansų tarpininkui yra arba turi būti žinomos, tačiau nežinomos klientui<sup>33</sup>. Taigi galime daryti išvadą, kad ikisutartinė informavimo pareiga yra bendresnio (arba neutraliesnio) pobūdžio, o pareiga įspėti orientuoja į konkrečių rizikų atskleidimą arba, kitaip tariant, įspėjimą apie rizikas, kurios atsiranda teikiant paslaugą (taigi yra intensyvesnė).

Šiame poskyryje nagrinėjamo klausimo kontekste aptartina 2014 m. vasario 14 d. Lietuvos Aukščiausiojo Teismo nutartis, priimta civilinėje byloje *V. D. ir J. D. v. UAB „Finasta Asset Management“* (toliau – *Finasta Asset Management* byla), kurioje galime išvengti tam tikrą teismų praktikos poslinkį tuo požiūriu, kad nutarties motyvuojamojoje dalyje yra *expressis verbis* vartojamas terminas „pareiga įspėti“, kai sprendžiama dėl finansinių priemonių portfelį valdančio finansų tarpininko pareigos įspėti neprofesionalų klientą sutarties galiojimo metu. Šioje byloje kasacinis teismas konstatavo: „<...> portfelio valdymo atveju finansų tarpininko dalyvavimas investavimo procese maksimalus, todėl investuotojo apsauga taip pat turi būti tokia. Negaudamas iš finansų tarpininko reikiamos informacijos, investuotojas neturi galimybės laiku reaguoti į jam netinkančius paslaugų teikimo aspektus ir performuluoti investavimo gaires. <...> FPRĮ 22 straipsnio 3 dalis iš tiesų taikytina tik pirminiam informacijos atskleidimui, tačiau tai nereiškia, kad finansų tarpininkas neturi paskesnės pareigos įspėti investuotoją apie išskirtines aplinkybes pagal FPRĮ 22 straipsnio 1 dalį ir CK 6.200 straipsnio 2 dalį.“<sup>34</sup>

Vertindamas finansų tarpininko pareigą įspėti neprofesionalų klientą minėtoje byloje Lietuvos kasacinis teismas pripažįsta, kad įspėjama turi būti apie paslaugų teikimo metu kilusių išskirtinių, įprastinius rizikos veiksnius viršijančių įvykių (pavyzdžiui, karo, regiono ekonominės krizės) padarinius, o investavimo gairėms iš esmės ribojant finansų tarpininko galimybes perbalansuoti portfelį (pavyzdžiui, iš maksimalaus augimo į vertės išsaugojimo strategiją), teismo nuomone, „profesinis rūpestingumas<sup>35</sup> ir sutarties šalių kooperavimosi principas (FPRĮ 22 straipsnio

---

<sup>33</sup> DIDŽIULIS, L., *supra* note 13, p. 212.

<sup>34</sup> Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2014 m. vasario 14 d. nutartis civilinėje byloje *V. D. ir J. D. v. UAB „Finasta Asset Management“* (bylos Nr. 3K-3-10/2014).

<sup>35</sup> Kasacinis teismas finansų tarpininkui nustatytą profesinio rūpestingumo reikalavimą aiškina kaip pareigą „valdant investicijų portfelį ir teikiant kitas investicines paslaugas elgtis su tokiu apdairumu, atidumu ir profesionalumu, koks yra būtinas finansų rinkos profesinėje veikloje, t. y. taip, kaip tikimasi iš kompetentingo, patyrusio ir kvalifikuoto finansininko, veikiančio atitinkamomis aplinkybėmis“ (*Ibid.*).

1 dalis, CK 6.200 straipsnio 2 dalis) reikalauja iš finansų tarpininko, kad jis informuotų klientą, paaiškintų įvykio esmę, reikšmę investicijos vertei ir išsakytų savo nuomonę dėl būtinumo keisti investavimo gaires dėl poreikio perbalansuoti portfelį patraukiant investicijas iš probleminio regiono ar kitaip protingai riboti kylančią riziką<sup>36</sup>.

Taigi galime konstatuoti, kad pareiga įspėti sutarties vykdymo metu kyla ir iš Lietuvos Respublikos civilinio kodekso<sup>37</sup>, t. y. ji išplaukia iš bendrosios sutarčių teisėje formuluojamos bendradarbiavimo pareigos. Tiesa, kasacinis teismas kalba apie pareigą *teikti informaciją* – taigi vartojama terminologija *informavimo* pareigų plotmėje, tačiau, mūsų nuomone, pagal savo esmę tokios informacijos pateikimas gali būti vertinamas ir kaip įspėjimas. Analizuodamas informavimo pareigą jau po susitarimo dėl investicinių paslaugų sudarymo (t. y. paslaugų teikimo metu), kasacinis teismas skiria tokius šios pareigos elementus: paaiškinti įvykio esmę ir reikšmę investicijos vertei, pareikšti savo nuomonę dėl būtinumo keisti investavimo gaires ir pertvarkyti investicijų portfelį. Nors formuluodamas kaip informavimo pareigą, tačiau konkretizuodamas šios pareigos turinį kasacinis teismas iš esmės kalba apie aktyvų finansų tarpininko elgesį, t. y. svarbus ne vien informacijos apie įvykį pateikimas, bet būtinas to įvykio padarinių investicijos vertei išaiškinimas, kitaip tariant, konsultavimas. Pripažįstant būtinybę išreikšti nuomonę tam tikru investavimo klausimu, pereinama nuo neutralaus informavimo prie aktyvaus įspėjimo ir konsultavimo.

Išanalizavę *Finasta Asset Management* bylą galime teigti, kad Lietuvos teismų praktikoje buvo atsižvelgta į doktrinoje iki 2014 m. pradžios susiformavusios teismų praktikos pagrindu suformuluotą nuomonę<sup>38</sup> ir buvo pripažinta pareiga įspėti apie sutarties galiojimo metu atsiradusias reikšmingas aplinkybes. Nutartis, priimta byloje *Finasta Asset Management*, mūsų tiriamam klausimui reikšminga keletu aspektų. Pirma, joje yra tiesiogiai pripažįstama pareiga įspėti investuotoją apie išskirtines aplinkybes, atsiradusias jau po sutarties sudarymo. Antra, ši pareiga (nors ir laikoma

<sup>36</sup> *Supra* note 34.

<sup>37</sup> Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas. *Valstybės žinios*, 2000, Nr. 74-2262.

<sup>38</sup> L. Didžiulis formulavo teiginį, kad „teismų praktika, kuri neidentifikuoja savarankiškos įspėjimo pareigos, pati sau susikuria teisinio argumentavimo problemų, nes konkrečioje byloje siekiant pasmerkti finansų tarpininko pasyvumą, įspėjimo pareigą bandoma kildinti iš FPRĮ 22 straipsnio 3 dalies, įtvirtinančios pareigą atskleisti pirminę informaciją. Toks teisinis argumentavimas nėra tikslus, nes pareiga atskleisti pirminę informaciją ir sutartinę įspėjimo pareiga yra skirtingo turinio, vykdymo momento ir skirtingai reglamentuojamos informacinės pareigos“ (DIDŽIULIS, L., *supra* note 13, p. 219–220).

informavimo pareigos atmaina) aiškiai atskiriama nuo ikisutartinės informavimo pareigos (pirminio informacijos atskleidimo). Trečia, pareiga įspėti kildinama iš FPRĮ 22 straipsnio 1 dalies (t. y. iš viešosios teisės (arba dualios prigimties<sup>39</sup>) teisės akto) ir CK 6.200 straipsnio 2 dalies (t. y. iš bendrosios privatinėje [sutarčių] teisėje numatytos šalių pareigos vykdant sutartį bendradarbiauti ir kooperuotis).

*Finasta Asset Management* byloje suformuluotą bendrųjų finansų tarpininko pareigų interpretavimą kasacinis teismas pakartojo ir kitose vėliau išnagrinėtose bylose. Pavyzdžiui, byloje dėl *REPO sandorių* sprendamas, ar bankui kilo pareiga įspėti klientą apie tai, kad vertybinių popierių atpirkimo sandoriais parduotų finansinių priemonių vertė smarkiai sumažėjo ir kad jis privalo sumokėti papildomas garantines įmokas, kasacinis teismas konstatavo, kad „sutartinės nuostatos nenustatė banko pareigos nuolat teikti informaciją apie vertybinių popierių vertės pasikeitimą ir garantinės sąskaitos būklę. Tačiau, net ir nesant sutartinės ieškovo pareigos teikti atsakovui atitinkamą informaciją, būtina įvertinti, ar ieškovas vykdė jam *įstatymu* nustatytas pareigas“<sup>40</sup> (*pabrėžta aut.*). Apie tai, kad turi būti įspėjama apie viršijančią įprastinę tai finansinei priemonei būdingą riziką, buvo pasisakyta ir kitoje kasacinio teismo išnagrinėtoje byloje<sup>41</sup>.

Išanalizavę klausimą, ar pareiga įspėti turėtų būti laikoma tik ikisutartine pareiga, ar jos turi būti laikomasi ir sutarties vykdymo metu, nustatėme, kad nei MiFID, nei Lietuvos pozityviojoje teisėje nėra normos, kuri *expressis verbis* įtvirtintų universalią finansų tarpininko pareigą įspėti neprofesionalų klientą investicinės paslaugos teikimo metu (detaliau sureglamentuota tik ikisutartinė informavimo pareiga, apimanti ir įspėjimo lygmenį). Tačiau Lietuvos teismų praktikoje tokia pareiga buvo pripažinta, kildinant ją iš civilinėje teisėje reglamentuotos sutarties šalių pareigos bendradarbiauti ir kooperuotis, kartu siejant su finansų tarpininkui, kaip rinkos profesionalui, keliamu profesinio rūpestingumo reikalavimu, bei pripažįstant būtinybę apie konkrečią šios

---

<sup>39</sup> Kai kuriose valstybėse, pvz., Italijoje, investicinių paslaugų teikimą reglamentuojantys įstatymai laikomi dvejetainės prigimties, t. y. jie kartu yra ir viešosios, ir privatinės teisės (BUSCH, D., *supra* note 18, p. 390). Tokios nuomonės kalbėdamas apie Lietuvos teisę laikosi ir L. Didžiulis: „iš MiFID kylančios pareigos turėtų būti laikomos finansų tarpininko civilinių prievolių sudedamąja dalimi, konkrečiu atveju leidžiančia spręsti apie finansų tarpininko elgesio, teikiant investicinės paslaugas, profesinius standartus. FPRĮ tokiu atveju traktuotinas kaip dualios prigimties teisės aktas, tiesiogiai sukuriantis ir viešosios teisės, ir privatinės teisės padarinius“ (DIDŽIULIS, L., *supra* note 14, p. 167).

<sup>40</sup> Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2014 m. spalio 7 d. nutartis civilinėje byloje *AB SEB bankas v. Ž. S.* (bylos Nr. 3K-3-412/2014).

<sup>41</sup> Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2014 m. lapkričio 12 d. nutartis civilinėje byloje *A. C. v. AB SEB bankas* (bylos Nr. 3K-3-489/2014).

pareigos apimtį spręsti pagal šalis saistančios sutarties nuostatas. Taigi galime daryti bendrą išvadą, kad Lietuvos teismų praktikoje investicinių paslaugų teikėjo pareigų turinys apibrėžiamas remiantis ne tik MiFID įgyvendinamaisiais teisės aktais, bet ir nacionalinėje privatinėje teisėje įtvirtintais elgesio standartais.

## 2. Pareiga įspėti Prancūzijos teisėje

Itin išplėtota (dar iki MiFID priėmimo ir jos perkėlimo į nacionalinę teisę) pareigos įspėti (pranc. *l'obligation de mise en garde*) doktrina būdinga Prancūzijos teisei.

### 2.1. Investicinių paslaugų teikėjo pareigos įspėti nepatyrusį klientą pripažinimas Prancūzijos teismų praktikoje

Prancūzijoje finansinių paslaugų teikėjo pareiga įspėti neprofesionalų investuotoją yra palyginti nesenas teismų praktikos kūrinys<sup>42</sup>. Prancūzijos Kasacinio teismo Komercinių bylų skyrius 1991 m. lapkričio 5 d. priimtoje nutartyje *Buon*<sup>43</sup> pripažino specialiąją (sustiprintą) finansų tarpininko informavimo pareigą, susijusią su spekuliacinio pobūdžio investicinių operacijų rizika; kaip tik ši pareiga yra tradiciškai analizuojama kaip pareiga įspėti (pranc. *devoir de mise en garde*)<sup>44</sup>, nors pats terminas šioje nutartyje dar nebuvo vartojamas<sup>45</sup>. *Buon* nutartyje Prancūzijos Kasacinis teismas konstatavo, kad bankas nuo pat sutartinių santykių pradžios (nepriklausomai nuo jų rūšies) privalo įspėti savo klientą dėl rizikos sudarant spekuliacinius sandorius būsimųjų sandorių rinkoje, išskyrus atvejus, kai klientas apie tokias rizikas žinojo<sup>46</sup>.

<sup>42</sup> Tiesa, jau Prancūzijos Kasacinio teismo Komercinių bylų skyriaus 1974 m. spalio 28 d. nutartyje buvo konstatuota, kad bankas, leisdamas klientui, kurio sąskaitoje nepakanka lėšų, tęsti spekuliacines operacijas ir neinformuodamas jo taip, kaip derėtų, apie gresiančias rizikas, veikia neapdairiai ir lengvabūdiškai, ir tai leidžia konstatuoti banko kaltę kliento atžvilgiu (Cass. com., 28 oct. 1974, *JCP* 1976 II 18251, note Boitard; *Dalloz Sirey* 1976, jurisprud., p. 373, note Decamme; *RTD. com.* 1975, p. 343). Tačiau, kaip pabrėžiama doktrinoje, šios nutarties reikšmė dar buvo gana ribota, nes tuo metu „investuotojų tauta dar nebuvo prabudusi“ (DUMOULIN, L., *supra* note 23, p. 103).

<sup>43</sup> Cass. com., 5 nov. 1991, n° 89-18.005, *Juris-Data* n° 1991-002781; *RJDA* 1/1992, n° 68, p. 49, *Bull. Joly Bourse* 1993, p. 292; *RTD com.* 1992, p. 436.

<sup>44</sup> DUMOULIN, L., *op. cit.*, p. 103.

<sup>45</sup> Terminas *devoir de mise en garde* vartojamas Prancūzijos Kasacinio teismo Komercinių bylų skyriaus 1996 m. gruodžio 10 d. ir 2004 m. gruodžio 14 d. nutarčių tekste.

<sup>46</sup> Tokia pati pozicija buvo pakartota ir vėlesnėse nutartyse, pvz., Prancūzijos Kasacinio teismo Komercinių bylų skyriaus 2010 m. liepos 13 d. nutartyje (Com. 13 juill. 2010, n° 09-69.638, *Bayle c/Caisse d'épargne et de prévoyance d'Auvergne et du Limousin*, *JCP E* 2010, p. 15).

Vėliau šios pareigos taikymo sritis buvo išplėsta neberibojant vien būsimųjų sandorių rinka ir pripažįstant, kad ši banko pareiga egzistuoja visų (ir tik) spekuliacinio pobūdžio operacijų atžvilgiu. Vadinasi, tais atvejais, kai bankas, kaip investicinių paslaugų teikėjas, turi pareigą tik vykdyti kliento pavedimus, būtų sunku jam taikyti patarimo pareigą ar pareigą įspėti – investuotojas yra pats atsakingas už savo pasirinkimus ir sprendimus (žinoma, jeigu jis nebuvo įgaliojęs banko valdyti jo portfelį ar teikti patariamąją funkciją). Doktrinoje pabrėžiama, kad, atsižvelgiant į pareigos įspėti prigimtį, apie šią pareigą galima kalbėti tik kai egzistuoja tam tikra rizika, t. y. tik tada, kai banko atliekama operacija yra rizikinga ar spekuliacinė, susijusi su dideliu netikrumu dėl galimos naudos ar nuostolio<sup>47</sup>. Prancūzijos teismai kiekvienu atveju vertindavo konkrečias finansines priemones (spekuliacines ar spekuliacinio pobūdžio neturinčias) ir konkretaus kliento žinias bei patyrimą (patyręs ar nepatyręs), priklausomai nuo to sprendami apie pareigos įspėti buvimą, galimą jos pažeidimą ir šio pažeidimo teisinius padarinius.

## 2.2. Pareigos įspėti samprata ir vieta tarp kitų finansų tarpininko pareigų

Teisėje įspėjimas bendriausia prasme (pranc. *la mise en garde*) gali reikšti sutarties šalies dėmesio atkreipimą į neigiamus sutarties arba jos dalyko aspektus, sutarties sudarymo stadijoje jis turi reikšmės sutarties šalies valios formavimuisi ir padeda užtikrinti, kad sutarties sudarymas atitiks kontrahento interesus<sup>48</sup>. Viena iš priežasčių, paskatinusių Prancūzijos teismus sukurti atskirą investicinių paslaugų teikėjų pareigą įspėti, buvo ta, kad ieškiniuose dėl banko atsakomybės taikymo ieškovai (jų atstovai) remdavosi labai plataus turinio „informavimo ir patarimo“ pareigos (pranc. *devoir d'information et de conseil*) pažeidimu, o teismai, tenkindami tokius ieškinius, irgi vartodavo tokius pernelyg aptakiai suformuluotus argumentus; tai nebuvo pakankamai tikslu, o pernelyg abstrakti pareiga galėjo apimti bet ką (pranc. *une obligation «fourre-tout»*)<sup>49</sup>.

Pareiga įspėti Prancūzijos doktrinoje apibrėžiama kaip priemonė, skirta užtikrinti planuojamos operacijos saugumui, kuri gali pažeisti tam tikrą apčiuopiama grėsmė, pabrėžiant, kad šios pareigos vykdymu siekiama užkirsti kelią ne absoliučiai visoms rizikoms (ypač hipotetinėms), bet tokioms, į kurias neatsižvelgti negalima, –

---

<sup>47</sup> ROUTIER, R., *supra* note 5, p. 852.

<sup>48</sup> MIGNOT, M. Le devoir de mise en garde de l'emprunteur et de sa caution : devoir d'informer, de conseiller ou de s'abstenir de contracter. *Le crédit. Aspects juridiques et économiques*. Sous la direction de J. Lasserre Capdeville et M. Storck. Paris: Dalloz, 2012, p. 77.

<sup>49</sup> ROUTIER, R., *op. cit.*, p. 827.

taigi svarbiausia šiuo atveju yra rizikos materializavimosi tikimybė ir jos atsiradimo padarinių sunkumas<sup>50</sup>.

Doktrinoje nurodoma, kad autonomiška pareiga įspėti, reiškianti banko pareigą atkreipti ypatingą kliento dėmesį į galimus tam tikros operacijos pavojus, įsiterpia tarp informavimo pareigos (pranc. *l'obligation d'information*) ir pareigos patarti (pranc. *l'obligation de conseil*). Šias pareigas skirianti riba ne visada gali būti aiškiai nubrėžta, nes dažnai pareiga įspėti gali būti vertinama kaip pareigos patarti atmaina (t. y. kaip patarimas būti apdairiam)<sup>51</sup>. Tačiau bandymas vertinti pareigą įspėti kaip neigiamą patarimą, t. y. patarimą kažko nedaryti, yra kritikuojamas nurodant, kad toks kliento orientavimas jau reikštų patarimo funkciją (tiek orientuojant susilaikyti nuo operacijos atlikimo, tiek ir skatinant ją vykdyti)<sup>52</sup>. Pripažįstama, kad įspėjimas nėra tapatus informavimui, nors būtinai apima ir šį lygmenį, be to, pareiga įspėti siekia toliau nei informavimo pareiga<sup>53</sup>.

Taigi apibendrinant Prancūzijoje taikomos pareigos įspėti vietą tarp kitų banko pareigų galima teigti, kad pareiga įspėti (aktyvesnis finansų tarpininko vaidmuo) siekia toliau už gana neutralią informavimo pareigą, tačiau yra siauresnės apimties (arba mažiau intensyvi) nei pareiga patarti, kuri reiškia aktyvų patarimą ar nukreipimą elgtis tam tikru konkrečiu būdu.

### **2.3. Pareigos įspėti raida Prancūzijoje priėmus finansinių priemonių rinkas reglamentuojančius teisės aktus**

Doktrinoje buvo atkreiptas dėmesys į tai, kad pareigos įspėti sukūrimo metu (1991 m.) įstatymai Prancūzijoje buvo visiškai neutralūs tuo požiūriu, kad individualus investuotojo informavimas nebuvo reglamentuojamas, taigi teismai turėjo visišką laisvę tokią pareigą nustatyti savo praktikoje<sup>54</sup>. Tačiau vėliau tiek Europos Sąjungoje, tiek Prancūzijoje buvo priimta nemažai finansinių paslaugų srities teisės aktų – Investicinių paslaugų direktyva (1993), Įstatymas dėl finansinės veiklos modernizavimo (1996), Finansinio saugumo įstatymas (2003), kurio 58 straipsnis tapo Prancūzijos finansų rinkų kodekso 533-4 straipsniu, įtvirtinančiu investicinių paslaugų teikėjo pareigas klientų atžvilgiu, įskaitant pareigą išsiaiškinti

<sup>50</sup> ROUTIER, R., *supra* note 5, p. 827.

<sup>51</sup> *Ibid.*, p. 826, 793.

<sup>52</sup> *Ibid.*, p. 826.

<sup>53</sup> SIMLER, PH. *L'information de la caution. Le crédit. Aspects juridiques et économiques*. Sous la direction de J. Lasserre Capdeville et M. Storck. Paris: Dalloz, 2012, p. 70.

<sup>54</sup> DUMOULIN, L., *supra* note 23, p. 105.



klientų finansinę padėtį, jų patirtį investavimo srityje ir investavimo tikslus, taip pat pareigą teikti klientams visą reikiamą informaciją derybų metu. 2004 m. priimta MiFID į Prancūzijos nacionalinę teisę perkelta 2007 m.<sup>55</sup>

Iškilo klausimas, kokią poveikį naujas reglamentavimas gali turėti teismų sukurtai pareigai įspėti ir ar ši teismų praktikos būdu sukurta pareiga turėtų evoliucionuoti, t. y. ar ją reikėtų keisti, pavyzdžiui, atsižvelgiant į tai, kad naujai sureglamentuota pareiga atskleisti informaciją yra platesnio turinio, nei *Buon* jurisprudencijos reikalavimas įspėti apie rizikas, taip pat į tai, kad teisės aktų numatyta pareiga teikti visą reikiamą informaciją neribojama sąlygos, kurią teismai buvo nustatę *Buon* nutartyje, t. y. aplinkybės, kad tais atvejais, kai klientas apie riziką galėjo žinoti, pareiga įspėti netaikytina. Tačiau Prancūzijos doktrina konstatuoja tam tikrą teismų praktikos, suformuotos *Buon* nutarties pagrindu, nekintamumą, išvelgdama ir pozityvių tokio nekintamumo aspektų, vertindama tai kaip tam tikrą investuotojų apsaugos stabilumo garantą, kai vis daugėja įvairiais teisės aktais reglamentuojamų pareigų, o jų taikymas darosi vis painesnis<sup>56</sup>. Prancūzijos doktrinoje reiškiamą nuomonę, kad priėmus MiFID ir ją perkėlus į Prancūzijos teisę turi toliau egzistuoti Prancūzijos teismų praktikos (nuo 1991 m.) sukurta ir išplėtotą pareigos įspėti doktrina, nes, anot I. Bazzi, būtų pernelyg siaura apriboti įspėjimo pareigos taikymo sritį tik tomis situacijomis, kurias numato MiFID<sup>57</sup>.

### **3. Dėl MiFID įtvirtintų investicinės įmonės veiklos taisyklių bei papildomų ir (arba) griežtesnių investicinių paslaugų teikėjo pareigų pagal nacionalinę privatinę teisę**

Konstatavus, kad egzistuoja ikisutartinė pareiga įspėti kaip informavimo pareigos dalis ir pripažinus atskirąją finansų tarpininko pareigą įspėti neprofesionalų klientą investicinių paslaugų teikimo sutarties vykdymo metu, reikėtų atsakyti į klausimą, kaip šios pareigos atitinka derinimo tikslus, kurių buvo siekiama priimant MiFID (ir MiFID II), ir ar gali šalia MiFID įtvirtintų pareigų egzistuoti nacionalinės privatinės teisės nustatyti profesionalaus paslaugų teikėjo elgesio standartai. Doktrinoje buvo pabrėžta, kad šalia MiFID neturėtų būti kuriamos alternatyvios finansų tarpininko pareigų sistemos, kurios, nors ir ne griežtesnės už MiFID,

---

<sup>55</sup> Prancūzijoje MiFID direktyva įgyvendinta priėmus 2007 m. balandžio 12 d. Ordonansą dėl finansinių priemonių rinkų (Ord. n° 2007-544, 12 avril 2007, relative aux marchés d'instruments financiers, *JO* 13 avr. 2007 ; et rectificatif, *JO* 19 mai 2007).

<sup>56</sup> DUMOULIN, L., *supra* note 23, p. 107.

<sup>57</sup> BAZZI, I., *supra* note 22, p. 556.

būdamos šiek tiek kitokio turinio, verstų finansų tarpininkus kitaip elgtis siekiant tenkinti visus skirtingus teisinius reikalavimus<sup>58</sup>.

Pabrėžtina, kad MiFID direktyva vertinama kaip maksimalaus derinimo direktyva<sup>59</sup>, vadinasi, valstybės narės negali nustatyti griežtesnių viešosios teisės reguliuojamų pareigų (angl. *regulatory duties*) finansų tarpininkams nei tos, kurias nustato MiFID (išskyrus atvejus, kai pati MiFID tai leidžia<sup>60</sup>). Kita vertus, svarbu yra tai, kad MiFID nėra skirta reguliuoti visus klausimus, susijusius su civiliniais teisiniais investicinių įmonių ir klientų santykiais, pavyzdžiui, MiFID nereguliuoja klausimo dėl šios direktyvos poveikio finansų tarpininkų civilinei atsakomybei<sup>61</sup>. Taip pat galima kelti klausimą, ar MiFID ir FPRĮ išsamiai sureguliuoja visų finansų tarpininko pareigų turinį ir, atitinkamai, ar paliekama erdvės privatinės teisės nustatytiems standartams taikyti.

### **3.1. Ar investicinių paslaugų teikėjams gali būti taikomos griežtesnės pareigos pagal nacionalinę privatinę teisę, nei numato MiFID**

Europos teisės doktrinoje keliamas klausimas, ar civiliniai teismai gali finansų tarpininkams taikyti griežtesnes privatinės teisės pareigas, nei pareigos, kurias numato MiFID įtvirtintos veiklos taisyklės. Valstybių narių pozicijos šiuo klausimu skirtingos. Doktrinoje nurodoma, kad Italijoje, Ispanijoje, Airijoje, Anglijoje ir Velse bei Škotijoje civiliniai teismai gali taikyti griežtesnius standartus, o Prancūzijos civiliniams teismams neleidžiama nustatyti portfelio valdytojams griežtesnių pareigų nei nustato MiFID<sup>62</sup>. Pavyzdžiui, Jungtinės Karalystės teismų praktikoje pripažįstama, kad nors veiklos taisyklės iš tiesų gali sustiprinti investicinei įmonei priskiriamą rūpestingumo pareigą, tačiau nebūtinai apibrėžia tokios pareigos

<sup>58</sup> DIDŽIULIS, L., *supra* note 14, p. 171.

<sup>59</sup> Pagal MiFID 31 straipsnio 1 dalį, „valstybės narės, investicinėms įmonėms, vykdančioms vienos valstybės sienas peržengiančią veiklą, negali nustatyti jokių papildomų reikalavimų MiFID reguliuojamais klausimais. MiFID yra maksimalaus harmonizavimo direktyva, o šios rūšies direktyvas draudžiama įgyvendinti griežčiau, negu nustatyta“ (*ibid.*). Beje, doktrinoje yra atkreiptas dėmesys į tai, kad nors plačiai pripažįstama, kad MiFID grindžiama maksimalaus harmonizavimo idėja, tokios prielaidos neginčijamai nepatvirtina jokia MiFID nuostata (TISON, M., *supra* note 17).

<sup>60</sup> Pavyzdžiui, Direktyvos 2014/65/ES (MiFID II) 24 straipsnio 12 dalis.

<sup>61</sup> Ši aplinkybė doktrinoje vertinama kaip kelianti nuostabą, nes vienas svarbiausių MiFID tikslų buvo suderinti investuotojų apsaugą Europoje, tačiau galutinis žingsnis užtikrinant veiksmingą investuotojų apsaugą taip ir nebuvo žengtas, t. y. nebuvo numatyta civilinė atsakomybė už MiFID įtvirtintų pareigų pažeidimą (BUSCH, D., *supra* note 18, p. 387).

<sup>62</sup> Cituota pagal: *ibid.*, p. 394.

apimtį: galimi atvejai, kai rūpestingumo pareiga pagal *common law* bus platesnė už pareigą, įtvirtintą veiklos taisyklėse. Kitose jurisdikcijose laikomasi kitokios (griežtesnės) pozicijos, pavyzdžiui, Vokietijos doktrinoje teigiama, kad bendrojoje civilinėje teisėje neįmanoma rasti griežtesnių pareigų nei tos, kurios išplaukia iš Vokietijos vertybinių popierių apyvartos įstatymo (vok. *Wertpapierhandelsgesetz*) 31 ir kituose straipsniuose įtvirtintų veiklos taisyklių<sup>63</sup>.

D. Buschas laikosi nuomonės, kad finansinių paslaugų sektoriaus dalyviams neturėtų būti taikomos privatinės teisės rūpestingumo pareigos, kurios būtų griežtesnės ar reiklesnės už MiFID numatytas, – jo teigimu, MiFID pareigos yra labai griežtos, be to, svarbiausios iš jų yra paremtos principais<sup>64</sup> (pvz., MiFID 19 straipsnis), o tai suteikia teismams pakankamai erdvės vykdyti teisingumą konkrečiose bylose<sup>65</sup>. Panašios pozicijos Lietuvos teisės doktrinoje laikosi K. Laurinavičius, MiFID numatytus investuotojų apsaugos reikalavimus vertinantis kaip „gana didelius“, ir dėl to pasisakantis už tai, kad papildomų pareigų taikymas pagal nacionalinės teisės normas būtų ribojamas<sup>66</sup>. Nuomonės, kad MiFID įgyvendinamuosiuose nacionalinės teisės aktuose yra įtvirtinti kur kas aukštesni nei civilinėje teisėje fiduciarinės prigimties teisiniai standartai, laikosi ir L. Didžiulis. Šis autorius teigia, kad investuotojams būtų naudingiau, jei sprendžiant žalos atlyginimo ginčus būtų taikomi iš MiFID išplaukiantys aukštesni standartai<sup>67</sup>. Tačiau klausimas, ar tikrai MiFID standartai yra aukštesni, dar tebėra diskutuotinas. Antai Nyderlandų Aukščiausiasis Teismas savo praktikoje yra pripažinęs pareigą išpėti, kuri savo apimtimi yra platesnė nei MiFID numatoma pareiga išpėti apie rizikas, kai išpėjimas gali būti pateikiamas standartine forma. Iš tiesų Europoje Nyderlandų teisė išsiskiria kaip užtikrinanti neprofesionaliems klientams aukšto lygio apsaugą.

2009 m. Nyderlandų Aukščiausiasis Teismas (*Hoge Raad*) trijose civilinėse bylose *Dexia*, *Lebov* ir *Aegon* sprendė ginčus, kilusius dėl didelės apimties netinkamo investavimo produktų pardavimo mažmeniniams investuotojams, šiems įsigyjant vertybinius popierius skolintomis lėšomis (*effectenlease*). Bankai teigė, kad tuo metu, kai buvo sudarytos jų sutartys su klientais, pareiga pažinti savo klientą parduodant tokius investicinius produktus nebuvo įtraukta į nacionalinius

---

<sup>63</sup> Cituota pagal: TISON, M., *supra* note 17.

<sup>64</sup> Mūsų nuomone, būtų parankiau ir abiem investicinės paslaugos teikimo santykio šalims aiškiau, jei tie principai būtų detalizuoti, konkretizuoti ir žinomi *ex ante*, taip užtikrinant nuspėjamumą, teisėtus lūkesčius ir teisinį tikrumą.

<sup>65</sup> BUSCH, D., *supra* note 18, p. 396.

<sup>66</sup> LAURINAVIČIUS, K., *supra* note 15, p. 116.

<sup>67</sup> DIDŽIULIS, L., *supra* note 14, p. 169.

finansinės priežiūros teisės aktus, be to, tokios pareigos nebuvimas atitiko tuo metu galiojusią Investicinių paslaugų direktyvą (ISD), kurioje, priešingai nei po jos priimtoje MiFID, buvo tik keletas labai bendro pobūdžio veiklos taisyklių, grindžiamų minimalaus derinimo idėja. Taigi bankų argumentas rėmėsi tuo, kad jie galėjo tikėtis, jog laikydamiesi viešosios teisės nustatytų pareigų bus pripažįstami besilaikančiais ir rūpestingumo pareigos pagal civilinę teisę<sup>68</sup>. Tačiau šį bankų argumentą Nyderlandų kasacinis teismas vienareikšmiškai atmetė visose trijose minėtose bylose, nurodęs, kad atsižvelgiant į bylų aplinkybes privatinės teisės nustatyta rūpestingumo pareiga gali būti griežtesnė už rūpestingumo pareigas, nustatytas viešosios teisės formuluojamose veiklos taisyklėse<sup>69</sup>. Nustatydamas banko specialios rūpestingumo pareigos apimtį ir vadovaudamasis sąžiningumo principu, Nyderlandų Aukščiausiasis Teismas pripažino, kad prieš sudarydami *effectenlease* sutartis bankai turėjo *inter alia* surinkti informaciją apie klientų finansinę padėtį ir įvertinti finansinio produkto tinkamumą klientui. Kaip nurodo O. Cherednychenko, tai, kad viešojoje teisėje nebuvo numatyta *ex ante* pareiga pažinti savo klientą prieš parduodant jam investicinių produktų paketą, nesukliudė Nyderlandų kasaciniam teismui pripažinti tokią pareigą *ex post* pagal sutarčių teisę, tokiu būdu sudarant galimybes vartotojams pasinaudoti aukštesniu nei numatytas viešosios teisės reguliavime apsaugos lygiu<sup>70</sup>.

Tačiau, kaip nurodo D. Buschas, *Dexia* byla buvo nagrinėta ne dėl nuostatų, įgyvendinančių maksimalaus derinimo direktyvą MiFID, bet dėl veiklos taisyklių, įgyvendinančių minimalaus derinimo Investicinių paslaugų direktyvą (kurioje, kaip minėta, veiklos taisyklės buvo neišplėtotos)<sup>71</sup>. Savo ruožtu patiksliname ir tai, kad ginčo dalykas *Dexia* byloje nebuvo pareigos išpėti *stricto sensu* pažeidimas – ginčas buvo kilęs dėl pareigos pažinti klientą egzistavimo ir jos galimo pažeidimo.

Kita byla (tiesa, taip pat patekusi į teismus iki MiFID įgyvendinimo), kurią Nyderlandų Aukščiausiasis Teismas nagrinėjo 2010 m. gruodžio 24 d. ir kurioje buvo pripažinta plačios apimties rūpestingumo pareiga, – *Fortis Bank/Bourgonje*<sup>72</sup>. Šiame sprendime buvo pripažinta, kad *Fortis* bankui, kaip profesionaliam finansinių priemonių portfelio valdymo paslaugų teikėjui, turinčiam reikiamą kompetenciją,

<sup>68</sup> Cituota pagal: CHEREDNYCHENKO, O., *supra* note 19, p. 679.

<sup>69</sup> Cituota pagal: *ibid.*; BUSCH, D., *supra* note 18, p. 394.

<sup>70</sup> Cituota pagal: CHEREDNYCHENKO, O., *op. cit.*, p. 676.

<sup>71</sup> BUSCH, D., *op. cit.*, p. 395.

<sup>72</sup> Plačiau apie bylos faktus *Fortis Bank/Bourgonje* žr.: *Proportional Liability: Analytical and Comparative Perspectives*. Edited by I. Gillead, M. D. Green and B. A. Koch. Berlin: Walter de Gruyter, 2013, p. 240.

taikytina speciali rūpestingumo pareiga neprofesionalaus kliento *Bourgonje* atžvilgiu, galinti apimti pareigą aiškiai ir nedviprasmiškai jį įspėti (angl. *a duty to explicitly and unequivocally warn the client*) apie didelių finansinių nuostolių atsiradimo riziką, susijusią su portfelio sudėtimi (pernelyg didele konkretaus turto koncentracija jame). Ar tokia pareiga įspėti egzistuoja ir kokia yra jos apimtis, priklauso nuo reikšmingų bylos aplinkybių<sup>73</sup>. D. Buscho teigimu, negali būti atmetama galimybė, kad Nyderlandų civiliniai teismai ir įsigaliojus MiFID taikys privatinės teisės rūpestingumo pareigas, kurios bus griežtesnės už numatytas MiFID<sup>74</sup>.

Kitas aspektas, kuris turėtų būti aptariamas kalbant apie MiFID ir nacionalinės privatinės teisės santykį, yra įspėjimo pateikimo neprofesionaliam klientui forma. Šio straipsnio 1.1 poskyryje analizuodami MiFID 19 straipsnio 3 dalyje įtvirtintą ikisutartinę pareigą įspėti apie rizikos veiksnus, susijusius su investicijomis į finansines priemones arba konkrečiomis investavimo strategijomis (t. y. pareigą įspėti kaip informavimo pareigos dalį), atkreipėme dėmesį į tai, kad tiek pagal MiFID, tiek pagal FPRĮ tokia informacija gali būti pateikiama standartizuota forma.

D. Buschas daro išvadą, kad MiFID 19 straipsnio 3 dalyje laikomasi kitokio požiūrio, nei Nyderlandų Aukščiausiasis Teismas *Fortis Bank/Bourgonje* byloje. Kuo pasireiškia šis skirtumas? Iš tiesų galime matyti, kad pagal MiFID investicinės įmonės turi pateikti „atitinkamas gaires ir įspėjimus dėl rizikos veiksnių, susijusių su investicijomis į konkrečias priemones arba konkrečiomis investavimo strategijomis“. Viena vertus, atrodytų, kad tiek MiFID įtvirtinta pareiga suteikti informaciją apie riziką, susijusią su konkrečiomis investavimo strategijomis, tiek ir Nyderlandų Aukščiausiojo Teismo pripažinta pareiga įspėti apie finansinių nuostolių riziką, kylančią dėl portfelio, suformuoto remiantis investavimo strategija, sudėties, yra tapačios pareigos. Tačiau, kaip minėta, pagal MiFID tokia informacija gali būti pateikiama standartine forma. Taigi pareiga formuluojama panašiai, tačiau skiriasi informacijos pateikimo forma: vienu atveju ji gali būti standartizuota, kitu atveju turi būti individualizuota, pritaikyta konkrečiam klientui. D. Buscho nuomone, direktyvoje vartojamas terminas *appropriate* galėtų būti aiškinamas taip, kad įspėjimas būtų parengtas atsižvelgiant į konkrečias aplinkybes, susijusias su individualiu [*konkrečiu*] klientu; D. Buschas teigia, kad, be abejo, tai yra leidžiama pagal MiFID, tačiau nėra privaloma (tokios pareigos nėra) – įspėjimas pagal MiFID

---

<sup>73</sup> Dutch Supreme Court 24 December 2010, NJ 2011/251 with annotation by Tjong Thin Tai; JOR 2011/54 with annotation by Pijls (*Fortis Bank/Bourgonje*).

<sup>74</sup> BUSCH, D., *supra* note 18, p. 396–397.

turi būti toks, kad klientas galėtų tinkamai suvokti rizikos veiksnius ir priimti investicinius sprendimus, tačiau pagal MiFID toks išpėjimas gali būti pateiktas standartine forma<sup>75</sup>. Taigi tokios analizės pagrindu daroma išvada, kad pareiga išpėti, kaip ją suformulavo Nyderlandų Aukščiausiasis Teismas *Fortis Bank/Bourgonje* byloje, yra platesnės apimties, nei pareiga išpėti, kaip ji suformuluota MiFID.

Analizuodama galimus MiFID įtvirtinto reglamentavimo ir privatinės teisės sąveikos modelius<sup>76</sup> O. Cherednychenko nurodo, kad laikantis „pakeitimo modelio“ (angl. *substitution model*) ir privatinės teisės rūpestingumo pareigos standartą pritaikius viešosios teisės normose įtvirtintam investuotojų apsaugos standartui, galėtų susiklostyti tokia situacija, kai bankas nebūtų laikomas atsakingu už pareigos *asmeniškai* išpėti ypač pažeidžiamą neprofesionalų investuotoją apie riziką, susijusią su itin rizikingo investicinio sprendimo priėmimu, nes, pagal MiFID I 19 straipsnio 3 dalį (ir MiFID II Direktyvos pasiūlymo 24 straipsnio 3 dalį), pakanka pateikti išpėjimą *standartine forma*<sup>77</sup>. O. Cherednychenko nuomone, išskirtinis *ex ante* viešosios teisės normomis nustatyto investuotojų apsaugos standarto taikymas gali nulemti neteisingus *ex post* padarinius neprofesionalaus investuotojo atžvilgiu konkrečioje byloje ir sukliudyti teismui išspręsti netipiškas problemas, kylančias iš paslaugų teikėjo ir kliento santykių, kurios nebuvo išspręstos vis nelankstesniu ir centralizuotai kontroliuojamu ES reguliavimu, skirtu investuotojų apsaugai pokriziniu laikotarpiu<sup>78</sup>.

Kitas galimas sąveikos modelis, kurį analizuoja O. Cherednychenko, yra „papildantis vienas kitą modelis“ (angl. *complementarity model*), paremtas dialogo tarp viešosios teisės (angl. *regulatory law*) ir sutarčių teisės idėja. Viešoji teisė nustato tik minimalius standartus, todėl sutarčių teisė išsaugo galimybę apibrėžti sutartinių prievolių, kurias stipresnioji šalis turi silpnesniosios atžvilgiu, normatyvinį turinį, vadinasi, civiliniai teismai, vertindami stipresnės šalies elgesį *ex post*, remdamiesi bendromis privatinės teisės normomis gali nustatyti griežtesnes pareigas, nei numato viešoji teisė<sup>79</sup>.

Doktrinoje reiškiamą nuomonę, kad ES direktyvos investavimo srityje yra didžiają dalimi skirtos reguliuoti santykius viešosios teisės normomis, todėl privatinėje teisėje atsiranda tam tikra apsaugos spraga, o tai gali paaiškinti ir galbūt

<sup>75</sup> BUSCH, D., *supra* note 18, p. 397–398.

<sup>76</sup> Plačiau apie galimus modelius žr.: CHEREDNYCHENKO, O., *supra* note 19, p. 663–684.

<sup>77</sup> *Ibid.*, p. 673.

<sup>78</sup> *Ibid.*

<sup>79</sup> *Ibid.*, p. 674–676.

pateisinti, kodėl nacionaliniai įstatymų leidėjai ir teismai mano esant būtina užtikrinti aukštesnę vartotojų apsaugą privatinės teisės priemonėmis, tokiam tikslui taikant apgaulės doktriną (angl. *misrepresentation*), rūpestingumo pareigos pažeidimą (angl. *breach of a duty of care*) arba fiduciarinių pareigų, kurias bankas turi kliento atžvilgiu, pažeidimą kaip tinkamą pagrindą reiškiant individualų ieškinį<sup>80</sup>.

### 3.2. Investicinių paslaugų teikėjo pareigos įspėti neprofesionalų klientą pagal MiFID ir Lietuvos privatinę teisę santykis

Kalbant apie pareigų, įtvirtintų ES teisėje (MiFID) ir šios direktyvos įgyvendinamuosiuose nacionaliniuose teisės aktuose, iš vienos pusės, ir privatinės teisės nustatytų pareigų, iš kitos pusės, santykį Lietuvos teisinėje sistemoje, ikisutartinės informavimo pareigos *stricto sensu* atveju doktrinoje ir teismų praktikoje reiškiamą nuomonę, kad šios pareigos turinį lemia ne tik viešosios teisės aktai, bet ir bendrieji privatinės teisės principai. Pavyzdžiui, A. Jakaitė pritaria<sup>81</sup> Lietuvos teismų praktikos<sup>82</sup> formuluojamam požiūriui, kad analizuojant informavimo pareigos turinį turi būti remiamasi ne tik specialiosiomis FPRĮ normomis, bet ir bendrosiomis paslaugų teikimą reglamentuojančiomis taisyklėmis, ir kad investicines paslaugas teikiančiam subjektui iš CK 6.719 straipsnio 1 dalies kyla pareiga prieš sudarant sutartį suteikti klientui išsamią informaciją, susijusią su teikiamų paslaugų prigimtimi, jų teikimo sąlygomis ir galimais padariniais, bei kitokią informaciją, galinčią turėti įtakos kliento apsisprendimui. Vadinasi, Lietuvos teismų praktikoje apibrėžiant informavimo pareigos turinį yra remiamasi ir bendrosiomis paslaugų sutartis reglamentuojančiomis normomis, jas pritaikant investicinėms paslaugoms. Aplinkybę, kad Lietuvos teismų praktikoje finansų tarpininko pareigos vertinamos ir pagal MiFID teisės normas, ir pagal privatinės teisės standartus, yra nustatęs ir K. Laurinavičius<sup>83</sup>. Taigi ikisutartinės pareigos įspėti (kaip informavimo pareigos dalies) turinys nustatomas pagal FPRĮ 22 straipsnio 3 ir 4 dalių (t. y. pagal viešosios teisės (arba dualios prigimties) teisės aktą) ir atskiros sutarčių rūšies – paslaugų teikimo sutarties taisykles (CK 6.719 straipsnio 1 dalis).

---

<sup>80</sup> MAK, V. The ‘Average Consumer’ of EU Law in Domestic and European Litigation. *The Involvement of EU Law in Private Law Relationships*. Edited by D. Leczykiewicz and S. Weatherill. Oxford: Hart Publishing, 2013, p. 345.

<sup>81</sup> JAKAITĖ, A., *supra* note 7, p. 47–48.

<sup>82</sup> Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2013 m. birželio 28 d. nutartis civilinėje byloje N. V. v. BAB bankas „Snoras“, *tretytis asmuo – VI* „Indėlių ir investicijų draudimas“ (bylos Nr. 3K-3-381/2013).

<sup>83</sup> LAURINAVIČIUS, K., *supra* note 15, p. 112–113.



O pareiga įspėti apie išskirtines aplinkybes, atsiradusias jau po sutarties sudarymo, kaip buvo konstatuota *Finasta Asset Management* byloje<sup>84</sup>, kildinama ir iš bendrosios privatinėje [sutarčių] teisėje numatytos šalių pareigos vykdant sutartį bendradarbiauti ir kooperuotis (CK 6.200 straipsnio 2 dalis) bei investicinių paslaugų teikėjo profesinio rūpestingumo reikalavimo. Tokios pozicijos buvo laikomasi ir vėlesnėje Lietuvos Aukščiausiojo Teismo praktikoje, pavyzdžiui, 2014 m. spalio 7 d. nutartyje, priimtoje byloje *AB SEB bankas v. Ž. S.*, kurioje eksplicitiškai konstatuota, kad „banko pareigos klientui civilinės teisės prasme kyla ne tik iš viešosios teisės normų, tačiau ir iš šalių sudarytos sutarties nuostatų, kurios pastarosioms turi įstatymo galią (CK 6.189 straipsnio 1 dalis), bei CK įtvirtintų imperatyvų, todėl <...> vien tai, jog administracinės teisės pažeidimas administracinėje byloje nebuvo konstatuotas, savaime nesudaro pagrindo spręsti, kad bankui negali kilti civilinės atsakomybės dėl sutartinių prievolių nevykdymo“<sup>85</sup>, taip pat Lietuvos apeliacinio teismo praktikoje<sup>86</sup>.

Konstatavus, kad MiFID ir FPRĮ nereglamentuojama universali pareiga įspėti, kylanti paslaugos teikimo metu, darytina išvada, kad apie šios pareigos buvimą gali būti sprendžiama pagal nacionalinę privatinę teisę, ir tai neprieštarautų maksimalaus derinimo siekiui pagal MiFID. Aplinkybė, kad investicinių paslaugų teikėjo pareigų turinį apibrėžia ne tik MiFID, bet ir nacionalinė privatinė teisė, leidžia daryti prielaidą, kad Lietuvos teisėje linkstama prie jau minėto *complementarity* modelio, paremto dialogo tarp viešosios teisės ir sutarčių teisės idėja, kaip galimo MiFID ir nacionalinės privatinės teisės santykio modelio.

<sup>84</sup> *Supra* note 34.

<sup>85</sup> *Supra* note 40.

<sup>86</sup> Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2014 m. vasario 14 d. nutartimi civilinė byla *V. D. ir J. D. v. UAB „Finasta Asset Management“* buvo grąžinta iš naujo nagrinėti pirmosios instancijos teismui. Straipsnio rengimo metu jau buvo priimta Lietuvos apeliacinio teismo nutartis, kuria buvo paliktas galioti pirmosios instancijos teismo sprendimas atmesti ieškovų ieškinį (Lietuvos apeliacinio teismo Civilinių bylų skyriaus teisėjų kolegijos 2015 m. liepos 20 d. nutartis civilinėje byloje *V. D. ir J. D. v. UAB „INVL Asset Management“* (buvęs pavadinimas *UAB „Finasta Asset Management“*), bylos Nr. 2A-504-464/2015). Šioje apeliacinės instancijos teismo nutartyje nebuvo kvestionuojamas kasacinio teismo išaiškinimas dėl pareigos įspėti buvimo, suformuluotas 2014 m. vasario 14 d. nutartyje Nr. 3K-3-10/2014. Sprendimą atmesti ieškinį lėmė kitos aplinkybės, konkrečiai – priežastinio ryšio tarp nuostolių atsiradimo ir atsakovo veiksmų (neveikimo) nebuvimas. Apeliacinės instancijos teismo vertinimu, rekomendacijų apie galimybę keisti investavimo gaires iš maksimalaus augimo į vertės išsaugojimo strategiją ir perbalansuoti portfelį nepateikimas pats savaime neturėjo reikšmingos įtakos investuotojų apsisprendimui dėl tolimesnės investavimo strategijos.

## Išvados

1. Tiek pagal MiFID, tiek pagal ją įgyvendinančius nacionalinius Lietuvos Respublikos teisės aktus (FPRĮ ir Taisyklės), investicinių paslaugų teikėjo ikisutartinė pareiga išpėti neprofesionalų klientą inkorporuojama į informavimo pareigą. Rizikos dydis laikomas vienu iš svarbiausių aspektų, apie kurį turi būti išpėjamas neprofesionalus investuotojas, kad būtų tinkamai įgyvendinta informacijos atskleidimo pareiga. Lietuvos teisėje laikomasi požiūrio, kad ikisutartinės pareigos išpėti (kaip informavimo pareigos dalies) turinį lemia ne tik viešosios teisės aktai (t. y. specialiosios FPRĮ normos), bet ir bendrosios paslaugų teikimą reglamentuojančios taisyklės, įtvirtintos Civiliniame kodekse.
2. Nei MiFID, nei Lietuvos pozityviojoje teisėje nėra normos, kuri *expressis verbis* įtvirtintų universalią investicinių paslaugų teikėjo pareigą išpėti neprofesionalų klientą investicinės paslaugos teikimo metu. Tačiau Lietuvos teismų praktikoje tokia pareiga buvo pripažinta nurodant, kad sutarties vykdymo metu neprofesionalus klientas turi būti išpėjamas apie didesnę už įprastinę konkrečiai finansinei priemonei būdingą riziką, taip pat apie išskirtinių, įprastinius rizikos veiksnius viršijančių įvykių (pavyzdžiui, karo, ekonominės krizės) padarinius. Ši pareiga kildinama iš bendrosios privatinėje (sutarčių) teisėje reglamentuotos sutarties šalių pareigos bendradarbiauti ir kooperuotis, siejant ją su finansų tarpininkui, kaip rinkos profesionalui, keliamu profesinio rūpestingumo reikalavimu, kartu pripažįstant būtinybę apie konkrečią šios pareigos apimtį spręsti pagal šalis saistančios sutarties nuostatas. Konstatavus, kad MiFID nereglamentuojama universali pareiga išpėti, kylanti paslaugos teikimo metu, darytina išvada, kad apie jos buvimą gali būti sprendžiama pagal nacionalinę privatinę teisę ir tai neturėtų būti laikoma prieštaravimu maksimalaus derinimo siekiui pagal MiFID.
3. Lietuvos teismų praktikos analizė atskleidė, kad ir sutartinė (paskesnė) pareiga išpėti laikoma tam tikra „informacinės“ pareigos atmaina, t. y. sutarties vykdymo stadijoje privaloma pareiga išpėti taip pat inkorporuojama į informavimo pareigos turinį. Nuspėjamumo ir teisinio tikrumo vardan reikėtų pripažinti ir nustatyti atskirąją pareigą išpėti, – toks aiškumo buvimas būtų parankus tiek finansines paslaugas teikiantiems subjektams, tiek ir jų klientams. Remiantis Prancūzijos doktrinoje suformuluota finansų tarpininko pareigų „hierarchija“, ir Lietuvos

teisėje būtų naudinga skirti pareigą įspėti, numatančią aktyvesnį finansų tarpininko vaidmenį ir siekiančią toliau už gana neutralią informavimo pareigą, nors ir mažiau intensyvią už pareigą patarti ar nukreipti elgtis tam tikru konkrečiu būdu.

4. Kokia apimtimi nacionalinė privatinė teisė gali investicinių paslaugų teikėjui numatyti griežtesnes rūpestingumo pareigas nei tos, kurios yra nustatytos MiFID įtvirtintose veiklos taisyklėse, priklauso nuo to, koks MiFID ir nacionalinės teisės santykio modelis pasirenkamas konkrečioje valstybėje. Analizė atskleidė, kad Nyderlandų teismai yra linkę pripažinti platesnės apimties finansų tarpininkų pareigas pagal nacionalinę privatinę teisę. Neatmestina galimybė, kad ir Prancūzijos teismai, taikydami iki MiFID priėmimo išplėtotą įspėjimo pareigos doktriną, pripažins platesnės apimties standartą nei MiFID. Lietuvoje linkstama prie modelio, paremto viešosios ir privatinės teisės dialogo idėja. Kadangi finansų tarpininko pareigos nėra išsamiai suregulamentuotos MiFID ir įgyvendinamuosiuose finansų rinkas reguliuojančiuose teisės aktuose, apie pareigų turinį gali būti sprendžiama ir pagal nacionalinėje privatinėje teisėje įtvirtintus elgesio standartus.

---

## IS THERE AN INVESTMENT SERVICE PROVIDER'S AUTONOMOUS DUTY TO WARN A NON-PROFESSIONAL CLIENT?

ASTA DAMBRAUSKAITĖ

Mykolas Romeris University, Lithuania

**Summary.** *The article analyses one of the duties incumbent upon an investment service provider, i.e. the duty to warn a non-professional client, and raises the question whether this duty can be regarded as an autonomous one (besides the duty to inform and the duty to consult), whether it exists in pre-contractual stage only or whether it has to be observed while performing the contract as well. The question arises as to the source of this duty – whether it stems from MiFID (and national implementing measures of public nature) or national private law or from both of these sources. Under MiFID and its implementing acts the pre-contractual duty to warn a non-professional client is incorporated into a duty to inform. Lithuanian courts have recognised an autonomous duty to warn as a duty that an investment service provider has to fulfil in regards to a*

*non-professional client in the course of the provision of a certain investment service. This duty is being inferred from a general private law duty to cooperate in conjunction with a general professional duty of care incumbent on an investment service provider while recognising that a concrete scope of this duty depends on contractual provisions.*

**Keywords:** *investment service provider, non-professional client, investor, MiFID, duty to warn, duty to inform, civil liability.*

---

**Asta Dambrauskaitė**, Mykolo Romerio universiteto Teisės fakulteto Civilinės justicijos instituto profesorė. Mokslinių tyrimų kryptys: sandoriai, sandorių negaliojimas, prievolių teisė, lyginamoji sutarčių teisė.

**Asta Dambrauskaitė**, Mykolas Romeris University, Faculty of Law, Institute of Civil Justice, Professor. Research interests: juridical acts, nullity of juridical acts, law of obligations, comparative contract law.