

## Sisällys

|                                                                         |   |
|-------------------------------------------------------------------------|---|
| ❖ 1 Teema-arvion tavoitteet ja yhteenveto johtopäätöksistä.....         | 1 |
| ❖ 2 Asianmukaisuusarviointia vaativat tilanteet.....                    | 2 |
| ❖ 3 Tietojen hankkiminen asiakkaalta ja asianmukaisuuden arviointi..... | 4 |
| ❖ 4 Asiakkaalle annettavat varoitukset.....                             | 5 |
| ❖ 5 Valvottavakohtaiset havainnot.....                                  | 6 |

## Kirjoittajat

- ❖ Hannele Alanen / hannele.alanen(at)finanssivalvonta.fi tai puh. +358 9 183 5292
- ❖ Nina Männynmäki / nina.mannynmaki(at)finanssivalvonta.fi tai puh. +358 9 183 5249
- ❖ Tero Oikarinen / tero.oikarinen(at)finanssivalvonta.fi tai puh. +358 9 183 5241

## 1 Teema-arvion tavoitteet ja yhteenveto johtopäätöksistä

Finanssivalvonta on arvioinut sijoituspalveluntarjoajien (myöhemmin myös yhtiöt) MiFID II -direktiivin<sup>1</sup> mukaista asianmukaisuuden arviointivelvoitteen noudattamista. Asianmukaisuusarvio on osa sijoittajansuojaan liittyviä menettelytapavaatimuksia. Asianmukaisuuden arviointivelvoite koskee muiden sijoituspalvelujen kuin sijoitusneuvonnan tai omaisuudenhoidon tarjoamista.

Sijoituspalveluntarjoajan on arvioitava, onko tarjottava palvelu tai tuote asiakkaan kannalta asianmukainen. Arviointia varten yhtiön on pyydettävä ennen sijoituspalvelun tarjoamista asiakkaalta tiedot tämän kyseistä rahoitusvälinettä tai sijoituspalvelua koskevasta sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä. Kun tarjotaan palveluiden tai tuotteiden yhdistelmää, on arvioitava yhdistelmän asianmukaisuutta kokonaisuudessaan. Asianmukaisuuden arvioiminen on keskeinen osa sijoittajansuojaa erityisesti monimutkaisten tuotteiden osalta.

### Tavoitteet

Teema-arvion tavoitteena oli selvittää ja arvioida, miten valvottavat noudattavat noudattavat MiFID II -direktiivin<sup>2</sup> mukaista asianmukaisuuden arviointivelvoitetta sijoituspalveluja tarjotessaan ja miten sääntelyn tavoittelema asiakkaiden sijoittajansuoja toteutuu tämän velvoitteen noudattamisella. Teema-arvio rajattiin ei-ammattimaisiin asiakkaisiin kohdistuviin menettelytapoihin. Teema-arvion kysymykset lähetettiin yhteensä 16 valvottavalle.

<sup>1</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU rahoitusvälineiden markkinoista.

<sup>2</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU rahoitusvälineiden markkinoista.

Teema-arvio oli myös osa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) toimeenpanemaa ensimmäistä kansallisten valvojien yhteistä valvontatoimenpidettä (Common Supervisory Action), jonka tavoitteena oli selvittää asianmukaisuusarvioinnin järjestäminen valvottavissa sekä arvioinnin vaikutukset asiakkaille ja liiketoimille, tunnistaa kussakin maassa hyviä ja huonoja käytäntöjä kyseisen velvoitteen toteuttamisessa, yhtenäistää valvontaa sekä oppia toisilta valvojilta valvontaan liittyviä menettelytapoja. Teema-arvion kysymyksistä suurin osa oli kaikille valvojille yhteisiä.

ESMA ei julkista yhteisen valvontatoimenpiteen tuloksia, mutta käyttää havaintoja asianmukaisuuden arviointia koskevan ohjeistuksen (Guideline) valmistelussa.

Teema-arvio toteutettiin sähköisellä kyselyllä sekä arvioimalla otantaa. Jokaiselta yhtiöltä arvioitiin kolmen asiakastapahtuman dokumentaatio.

## Yhteenveto teema-arvion johtopäätöksistä

- Monet yhtiöt arvioivat asiakkaan sijoitustietämystä ja -kokemusta yleisesti ottamatta riittävästi huomioon asiakkaalle tarjottavaa sijoitustuotetta
- Usean yhtiön sisäisen valvonnan ei voitu katsoa olevan riittävällä tasolla
- Annettujen varoitusten tehokkuuden arvioinnissa oli puutteita
- Moni pääasiassa sijoitusneuvontaa tarjoava yhtiö on päättänyt tehdä aina soveltuvuusarvion yksinkertaistaakseen selonottoprosessiaan

## 2 Asianmukaisuusarviointia vaativat tilanteet

### Kriteerit

Kun sijoituspalveluntarjoaja tarjoaa muuta sijoituspalvelua kuin sijoitusneuvontaa ja omaisuudenhoitoa, sen on ennen sijoituspalvelun tarjoamista pyydettävä asiakkaalta tiedot tämän kyseistä rahoitusvälinettä tai sijoituspalvelua koskevasta sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä voidakseen arvioida, onko suunniteltu rahoitusväline tai sijoituspalvelu asiakkaan kannalta asianmukainen.<sup>3</sup>

Jos sijoituspalvelu koostuu yksinomaan asiakkaan toimeksiantojen toteuttamisesta tai vastaanottamisesta ja välittämisestä ja se tapahtuu asiakkaan aloitteesta, sijoituspalvelua voi tarjota ilman asiakkaan sijoitustietämyksen ja -kokemuksen asianmukaisuuden arviointia. Tällöin palvelun tulee lisäksi liittyä sääntelyn luettelemaan sijoitustuotteisiin ja asiakkaalle on ilmoitettava, ettei sijoituspalveluntarjoaja palvelua tarjotessaan ole velvollinen arvioimaan palvelun tai rahoitusvälineen asianmukaisuutta asiakkaalle.<sup>4</sup>

### Havainnot

Asianmukaisuutta koskevan teema-arvion lopullisen arvioinnin ulkopuolelle jäi osa yhtiöistä, joille kysely lähetettiin. Osa arvioinnin ulkopuolelle jätetyistä yhtiöistä ilmoitti arvioivansa aina sijoitustuotteen tai -palvelun soveltuvuutta asiakkaalle asianmukaisuusarvioinnin sijasta. Nämä yhtiöt olivat halunneet yksinkertaistaa selonottoprosessiaan liiketoiminnan muodostuessa pääosin sijoitusneuvonnasta. Osa arvioinnin ulkopuolelle jätetyistä

<sup>3</sup> Sijoituspalvelulaki 10 luku 4 § 2 momentti.

<sup>4</sup> Sijoituspalvelulaki 10 luku 4 § 3 momentti.

yhtiöistä ilmoitti tarjoavansa toimeksiantojen toteuttamista tai vastaanottamista ja välittämistä vain ns. execution only -palveluna yksinkertaisilla sijoitustuotteilla.

Kaikilla asianmukaisuusarvion tekevistä yhtiöistä oli prosessi ja sisäinen ohjeistus siitä, missä tilanteissa asianmukaisuusarvio tulisi tehdä. Sisäinen ohjeistus ohjasi asianmukaisuusarvion tekemiseen silloin, kun kyseessä on muu sijoituspalvelu kuin omaisuudenhoito tai sijoitusneuvonta. Sen sijaan tarkempi ohjeistus asianmukaisuuden arvioinnin suorittamiseen ja asiakkaalta hankittujen tietojen arviointiin oli usein puutteellista.

Lähes kaikilla asianmukaisuusarvion tekevillä yhtiöillä oli prosessi sijoitustuotteiden monimutkaisuuden luokitteluun. Yhtiöt ilmoittivat ylläpitävänsä listaa yksinkertaisista sijoitustuotteista. Luokittelua ilmoitettiin päivitettävän säännöllisesti.

Kaikki yhtiöt vastasivat kouluttavansa säännöllisesti henkilökuntaansa sekä sisäisen ohjeistuksensa osalta että sijoitustuotteiden ja -palveluiden ominaisuuksien ja riskien ymmärtämiseksi.

## Finanssivalvonnan näkemys

Sijoituspalveluntarjoajalla on oltava menettelytavat ja sisäiset toimintaohjeet sen määrittämiseksi, milloin asiakkaalle tarjottavan sijoitustuotteen asianmukaisuutta on arvioitava ja miten asianmukaisuuden arviointi on suoritettava. Sijoituspalveluntarjoajan on määritettävä, mitkä yhtiön tarjoamista sijoitustuotteista luokitellaan monimutkaisiksi ja mitkä sijoitustuotteet ovat yksinkertaisia, jolloin niiden tarjoaminen ei edellytä asianmukaisuuden arviointia. Sijoituspalveluntarjoajalla on oltava prosessit ja selkeä ohjeistus siihen, miten execution only -sijoituspalvelu ja muut neuvontaa sisältämättömät sijoituspalvelut eroavat toisistaan.

Sijoituspalveluntarjoaja voi valita arvioivansa sijoitustuotteen tai -palvelun soveltuvuutta asiakkaalle asianmukaisuusarvioinnin sijaan. Tämä tulee kertoa myös asiakkaalle selkeästi.

Sijoituspalveluntarjoajan on varmistuttava sisäisen ohjeistuksen ja sisäisen valvonnan kontrollien avulla, että edellytykset execution only -palvelulle toteutuvat, kun tätä palvelua tarjotaan ja ettei sijoitustuote, joka on luokiteltu monimutkaiseksi, voi tulla tarjotuksi execution only -menettelyn mukaisesti.

Sijoituspalveluntarjoajalla on oltava prosessit sijoitustuotteiden luokittelemiseksi yksinkertaisiksi ja monimutkaisiksi rahoitusvälineiksi voidakseen varmistua siitä, milloin sijoitustuotteen asianmukaisuutta on arvioitava ja milloin sijoitustuotetta voidaan tarjota asiakkaalle ilman asianmukaisuuden arviointia.

Sijoituspalveluntarjoajan on varmistuttava, että henkilökunnalla, joka osallistuu sijoitustuotteen tarjoamiseen, on riittävä asiantuntemus kyseisten sijoitustuotteiden ja -palveluiden ominaisuuksien ja riskien ymmärtämiseksi.

## 3 Tietojen hankkiminen asiakkaalta ja asianmukaisuuden arviointi

### Kriteerit

Sijoituspalveluntarjoajan on ennen sijoituspalvelun tarjoamista hankittava asiakkaalta tiedot tämän kyseistä sijoitustuotetta tai -palvelua koskevasta sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä voidakseen arvioida, onko suunniteltu sijoitustuote tai -palvelu asiakkaan kannalta asianmukainen.<sup>5</sup>

### Havainnot

Teema-arvion havaintojen mukaan yhtiöt kysyvät asiakkailta lähtökohtaisesti kaikki sääntelyn edellyttämät tiedot asianmukaisuuden arviointia varten, mutta useimmat yhtiöt kysyvät tietoja hyvin yleisellä tasolla riippumatta siitä, millaisesta sijoitustuotteesta kyseisen asiakkaan kohdalla on kyse. Osa yhtiöistä oli ryhmitellyt sijoitustuotteita liian laajoihin kategorioihin, esimerkiksi kiinteistörahastot ja sijoituskiinteistöt samaan kategoriaan, hankkiessaan tietoa asiakkaan jo tuntemista sijoitustuotteista.

Useimmat yhtiöt pyytävät asiakkaan oman arvion sijoitustietämyksestä ja -kokemuksesta. Osa yhtiöistä kertoi, etteivät he pyydä asiakkaan omaa arviota, mutta teema-arvion mukaan nämä yhtiöt kysyvät asiakkaalta tietämyksestä ja kokemuksesta vastaavat kysymykset kuin muutkin yhtiöt. Yhtiöiden kysymyslomakkeissa asiakasta pyydetään valitsemaan ja merkitsemään ne sijoituspalvelut ja rahoitusvälineet, jotka hän tuntee. Vain osa yhtiöistä kysyy yksityiskohtaisempia kysymyksiä nimenomaisesti tarjolla olevan sijoitustuotteen tai -palvelun osalta.

Enemmistö yhtiöistä ilmoitti, että asianmukaisuutta arvioitaessa mikään tieto asiakkaan sijoitustietämyksestä ja -kokemuksesta ei ole toista tärkeämpi. Toisaalta jotkut yhtiöt pitivät sijoitustuotteeseen liittyviä riskejä erityisen tärkeinä ja näiden yhtiöiden ohjeistuksen mukaan kyseessä oleva sijoitustuote arvioidaan automaattisesti ei-asianmukaiseksi, jos asiakas ei tunne kyseisen sijoitustuotteen riskejä.

Enemmistö yhtiöistä katsoi, että riittävällä sijoitustietämyksellä voi korvata puutteellisen sijoituskokemuksen. Osa yhtiöistä arvioi tietämystä ja kokemusta yhdessä, eikä puutteellista sijoituskokemusta voisi kokonaan korvata tietämyksellä.

Yhtiöt ilmoittivat käyttävänsä useita seuranta- ja valvontakeinoja varmistaakseen sen, että asianmukaisuuden arviointiprosessissa asiakkaalta kysytään kaikki vaaditut tiedot ja että asianmukaisuuden arvioinnissa nämä kaikki tiedot sekä kyseessä olevan sijoitustuotteen ominaisuudet ja riskit huomioidaan asianmukaisesti. Teema-arviossa arvioidun dokumentaation perusteella yhtiöiden valvonnan taso vaihteli ja joidenkin yhtiöiden osalta valvontakeinojen laajuutta ei voitu arvioida riittäväksi.

### Finanssivalvonnan näkemys

Arvioidessaan sijoitustuotteen tai -palvelun asianmukaisuutta asiakkaalle tai potentiaaliselle asiakkaalle, sijoituspalveluntarjoajan on otettava huomioon kaikki asiakkaan sijoitustietämyksestä ja -kokemuksesta hankkimansa tiedot sekä kaikki oleellinen tieto tarjottavasta sijoitustuotteesta. Kun tarjotaan sijoituspalvelujen tai -tuotteiden yhdistelmää, on arvioitava, onko koko yhdistelmä asiakkaan kannalta asianmukainen.

<sup>5</sup> Sijoituspalvelulaki 10 luku 4 § 2 momentti.

Sijoituspalveluntarjoajan asiakkaalta hankittaviin tietoihin on sisällyttävä tietoja asiakkaan jo tuntemista sijoituspalveluista ja -tuotteista, asiakkaan aiemmista liiketoimista sekä asiakkaan koulutuksesta ja ammatista siten, että hankittavien tietojen määrässä ja syvyydessä huomioidaan kyseessä oleva sijoitustuote tai -palvelu. Esimerkiksi kun on kyse monimutkaisemmasta tai riskipitoisemmasta sijoitustuotteesta, asiakkaan kokemuksta voisi arvioida tarkemmin kysymällä asiakkaan kyseistä sijoitustuotetta koskevan sijoituskokemuksen pituutta ja siihen liittyvien toimeksiantojen määrää ja kokoa.

Sijoituspalveluntarjoajien tulisi varmistaa, että asiakas ymmärtää kyseessä olevan sijoitustuotteen ominaisuudet ja riski. Tätä voidaan edistää esimerkiksi kysymällä monivalintakysymyksillä, mitkä ominaisuudet tai riskit asiakas liittyy kyseiseen sijoitustuotteeseen sen sijaan, että kysyttäisiin, tunteeo asiakas kyseisen sijoitustuotteen.

Yleiset kysymykset asiakkaan tuntemista sijoitustuotteista ja asiakkaan ymmärtämistä sijoitustuotteiden ominaisuuksista ja riskeistä tuottavat vastaukseksi asiakkaan oman arvion hänen sijoitustietämyksestään. Arvioitaessa asiakkaan sijoitustietämystä ja -kokemusta on tärkeää, että sijoituspalveluntarjoajat käyttävät objektiivisia kriteereitä sen sijaan, että johtopäätökset tehdään asiakkaan itsearviointin pohjalta.

Sijoituspalveluntarjoajilla tulee olla riittävät sisäisen valvonnan menettelytavat ja prosessit sen varmistamiseksi, että tarjottu sijoitustuote tai -palvelu on asiakkaalle asianmukainen. Sisäinen prosessiohjeistus on perusedellytys seurannan ja valvonnan toimivuudelle. Lisäksi compliance -toiminnolla on keskeinen rooli prosessin valvonnassa. Niiden sijoituspalveluntarjoajien, jotka käyttävät algoritmeja asianmukaisuuden arvioinnissa, tulee säännöllisesti arvioida niiden oikeellisuus ja luotettavuus.

## 4 Asiakkaalle annettavat varoitukset

### Kriteerit

Jos sijoituspalveluntarjoaja katsoo asiakkaalta saamiensa tietojen perusteella, ettei sijoitustuote tai -palvelu ole asiakkaalle asianmukainen, sijoituspalveluntarjoajan on varoitettava asiakasta. Myös silloin, kun asiakas ei anna riittäviä tietoja tai kieltäytyy antamasta pyydettyjä tietoja, sijoituspalveluntarjoajan on varoitettava asiakasta siitä, ettei se voi arvioida sijoitustuotteen tai -palvelun asianmukaisuutta asiakkaalle.<sup>6</sup>

### Havainnot

Finanssivalvonta havaitsi yhtiöiden kyselyn liitteenä toimittaman materiaalin perusteella puutteita annettujen varoitusten tehokkuuden ja selkeyden suhteen.

Teema-arviossa kerättyjen tilastojen mukaan joillakin yhtiöillä kaikki tai lähes kaikki asiakkaat, jotka saivat varoituksen siitä, ettei tuote ole heille asianmukainen, jatkoivat toimeksiantoa varoituksesta huolimatta. Otannan ja tilastojen perusteella vaikuttaa siltä, että osalla yhtiöistä varoitukset eivät ole riittävän selkeitä, asiakkaan huomiota herättäviä ja tehokkaita.

<sup>6</sup> Sijoituspalvelulaki 10 luku 4 § 2 momentti.

Yhtiöillä on käytössään monia erilaisia tapoja antaa varoituksia. Joillakin yhtiöillä varoitus annetaan toimeksiantolomakkeella siten, ettei varoitukseen kiinnitetä riittävästi asiakkaan huomiota. Yhden yhtiön toimintatapa oli otannan perusteella se, että yhtiö antaa järjestelmällisesti kaikille asiakkaille varoituksen, ettei tuote ole asiakkaalle asianmukainen riippumatta asiakkaan sijoituskokemuksesta tai -tietämyksestä. Kaikki otannassa mukana olleet kyseisen yhtiön asiakkaat ovat jatkaneet toimeksiantoa varoituksesta huolimatta.

Nettipohjaisissa järjestelmissä varoitus tulee yleensä selkeämmin asiakkaan näkyville, koska asiakas joutuu toimimaan ohittaakseen varoituksen.

Yhtiöt, joilla toimeksiannon jatkaminen varoituksen jälkeen on mahdollista, keräävät tietoa siitä, kuinka moni asiakas on jatkanut toimeksiantoa varoituksesta huolimatta. Kuitenkin vain yksi yhtiö ilmoitti käyttävänsä tätä tietoa hyödykseen arvioidakseen varoitustensa tehokkuutta ja toimivuutta.

## Finanssivalvonnan näkemys

Sijoituspalveluntarjoajien tulisi prosessiohjeessaan tarkasti määritellä, missä tilanteissa varoitus annetaan ja varmistaa, että varoituksia annetaan vain perustelluissa tapauksissa. Asiakkaalle tulee kertoa selvästi varoituksen syy.

Sijoituspalveluntarjoajien tulee varmistaa, etteivät annetut varoitukset ole epäselviä tai harhaanjohtavia. Sijoituspalveluntarjoajien tulee kiinnittää varoituksen muotoiluun huomiota, jotta se ei kannusta asiakkaita toteuttamaan toimeksiantoa varoituksesta huolimatta.

Sijoituspalveluntarjoajien tulisi varmistua siitä, että heidän antamansa varoitukset ovat tehokkaita eli että asiakas ymmärtää varoituksen merkityksen ja että hän kiinnittää siihen riittävästi huomiota. Varoitustekstiä voidaan esimerkiksi korostaa väreillä.

Sijoituspalveluntarjoajien tulisi osana sisäistä valvontaansa analysoida varoitustensa tehokkuutta esimerkiksi arvioimalla sitä, kuinka moni asiakas on jatkanut toimeksiantoa varoituksesta huolimatta.

## 5 Valvottavakohtaiset havainnot

Finanssivalvonta lähettää kullekin teema-arvioon osallistuneelle yhtiölle valvontakirjeen, josta ilmenee yhtiökohtaiset havainnot. Finanssivalvonta edellyttää, että kunkin yhtiön hallitus käsittelee valvontakirjeen havainnot kokouksessaan ja laatii tarvittaessa toimintasuunnitelman havaittujen puutteiden korjaamiseksi.