

Sisällys

1	Yleistä tuotehallintamenettelystä	2
2	Teema-arvion tausta ja keskeiset havainnot.....	3
2.1	Teema-arvion kohde ja tavoitteet.....	3
2.2	Teema-arviossa havaitut keskeiset puutteet	4
3	Tuotehallintamenettelyn järjestäminen	5
4	Tuotehallintamenettelyn prosessi	7
4.1	Tuotehallintamenettelyssä huomioitavat seikat	7
4.2	Kaupankäynti omaan lukuun	8
4.3	Kehittäjän velvollisuus antaa jakelijalle tietoja rahoitusvälineestä	9
4.4	Tietojen saaminen kehittäjältä, joka ei kuulu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin soveltamisalaan.....	10
4.5	Varmistuminen siitä, että jakelija tarjoaa rahoitusvälinettä oikealle asiakaskohderyhmälle ja kehittäjälle raportointi.....	11
5	Asiakaskohderyhmän määrittäminen.....	12
5.1	Asiakaskohderyhmän määrittäminen	12
5.2	Jakelijan ja kehittäjän määrittämisen asiakaskohderyhmän suhde	13
5.3	Rahoitusvälineen tarjoaminen määritellyn kohdemarkkinan ulkopuolelle	14
5.4	Rahoitusvälineen tarjoaminen määritellyn asiakaskohderyhmän ulkopuolelle omaisuudenhoidossa.....	15
5.5	Negatiivisen kohdemarkkinan määrittäminen rahoitusvälinekohtaisesti ja rahoitusvälineen tarjoaminen negatiiviselle kohdemarkkinalle	16
5.6	Ilmoitukset kehittäjälle positiivisen kohdemarkkinan ulkopuolelle myynnistä	17
5.7	Asiakaskohderyhmän sopivuuden säännöllinen tarkastelu	18

Kirjoittajat

- ❖ Hannele Alanen / hannele.alanen(at)finanssivalvonta.fi tai puh. +358 9 183 5292
- ❖ Heidi Tähtinen / heidi.tahtinen(at)finanssivalvonta.fi tai puh. +358 9 183 5314
- ❖ Tero Oikarinen / tero.oikarinen(at)finanssivalvonta.fi tai puh. +358 9 183 5241

1 Yleistä tuotehallintamenettelystä

Tuotehallintamenettely on muodollinen hyväksyntä- ja seurantaprosessi, jonka keskeisenä vaatimuksena on, että yhtiön tulee määritellä asiakaskohderyhmä jokaiselle tuotteelleen. Tuotehallintamenettelyä koskevat velvoitteet tulivat voimaan vuonna 2018 rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin (2014/65/EU, myöhemmin myös MiFID II) implementoinnin yhteydessä.

Tuotehallintamenettelyä sovelletaan sijoituspalveluyrityksiin, sijoituspalvelua tarjoaviin tai sijoitustoimintaa harjoittaviin luottolaitoksiin, rahastoyhtiöihin, vaihtoehtorahastojen hoitajiin sekä ETA-alueen ulkopuolella toimiluvan saaneisiin sijoituspalveluyrityksiin ja sijoituspalvelua tarjoaviin tai sijoitustoimintaa harjoittaviin luottolaitoksiin, jotka tarjoavat Suomessa sijoituspalvelua tai harjoittavat sijoitustoimintaa sivuliikkeestä (jäljempänä yleisesti *sijoituspalveluntarjoaja* tai *yhtiö*).

Tuotehallintamenettelyssä sijoituspalveluntarjoajat jaetaan tuotteiden kehittäjiin¹ ja jakelijoihin². Yhtiö voi toimia myös molemmissa rooleissa samaan aikaan. Osa tuotehallintavelvoitteista soveltuu sekä kehittäjiin että jakelijoihin, mutta osa velvoitteista koskee vain kehittäjiä tai jakelijoita.

Tuotehallintamenettelyn tavoitteena on varmistaa, että rahoitusvälineen kehittäjät ja jakelijat toimivat asiakkaidensa etujen mukaisesti tuotteen elinkaaren kaikissa eri vaiheissa. Jotta yhtiön tuotehallintamenettely voi olla tehokas ja toimiva, on keskeistä, että yhtiön hallitus on määrittänyt tuotehallintamenettelyn toimintaperiaatteet ja, että näiden pohjalta yhtiöllä on kattava tuotehallintamenettelyä koskeva prosessiohje. Tuotehallintamenettelyn tulee kattaa kaikki yhtiön valmistamat ja jakeleamat rahoitusvälineet³. Yhtiöiden tulisi ottaa oma tuotekirjonsa ja tuotteidensa erot huomioon arvioidessaan, millä tuotteilla voi olla yhtenäinen tuotehallintamenettely. Rahoitusvälineen monimutkaisuus tulee heijastua rahoitusvälinekohtaiseen tuotehallintamenettelyyn.

Kattava, johdonmukainen ja tehokas tuotehallintamenettely on yksi niistä MiFID-velvoitteista, joiden avulla parannetaan sijoittajansuojaa ja varmistetaan, että tuotteita myydään vain sellaisille asiakkaille, joiden tavoitteisiin ja tarpeisiin tuotteet sopivat. Muita velvoitteita ovat erityisesti asianmukaisuus- ja soveltuvuusarvioihin liittyvät velvoitteet. MiFID-velvoitteet varmistavat kukin omalta osaltaan sen, että tuotteita tarjotaan oikeille asiakaskohderyhmille. Asiakaskohderyhmä määrittellään eri laajuisena kolmessa eri vaiheessa. Ensin kehittäjä määrittää valmistamalleen tuotteelle kohderyhmän. Sen jälkeen jakelija määrittää omalle asiakaskunnalleen soveltuvan tuotteen asiakaskohderyhmän, joka on yleensä sama tai suppeampi kuin kehittäjän määrittämä. Lopuksi soveltuvuus- tai asianmukaisuusarviolla määrittellään, kuuluuko asiakas määriteltyyn asiakaskohderyhmään ja onko kyseessä oleva rahoitusväline juuri tietylle asiakkaalle soveltuva tai asianmukainen. Alla oleva kuva havainnollistaa kehittäjän asiakaskohderyhmämäärittelyn, jakelijan asiakaskohderyhmämäärittelyn sekä soveltuvuus- ja asianmukaisuusarvion suhdetta.

¹ Kehittäjällä tarkoitetaan yritystä, joka vastaa sijoitustuotteen laatimisesta mukaan lukien kyseisen tuotteen luominen, kehittäminen, liikkeeseenlasku tai suunnittelu ja yrityssektorin liikkeeseenlaskijoiden neuvonta uuden tuotteen lanseerauksessa (ESMA35-43-620 FI kohta 6).

² Jakelijalla tarkoitetaan yritystä, joka tarjoaa, suosittelee tai myy sijoitustuotetta ja –palvelua asiakkaalle. (ESMA35-43-620 FI kohta 6).

³ Rahoitusväline on määritelty sijoituspalvelulain 1 luvun 14 §:ssä. SipaL 2 luvun 3 § määrittää mitä palvelua sijoituspalveluyritys saa toimilupansa mukaisen rahoitusvälineitä koskevan sijoituspalvelun lisäksi tarjota. SipaL 2 luvun 3 a § antaa sijoituspalveluyritykselle lisäksi oikeuden tarjota siinä mainittuja sijoituspalveluyrityksen toimilupaan sisältyviä palveluja myös muilla sijoituskohteilla kuin rahoitusvälineillä. Sijoituspalveluyritykseen sovelletaan SipaL:n mukaisia menettelytapasäädöksiä sen harjoittaessa palveluja myös muilla sijoituskohteilla kuin rahoitusvälineillä. Tässä kirjeessä rahoitusväline –termi kattaa myös SipaL 1 luvun 8 §:n mukaiset strukturoidut talletukset.



Tuotehallintamenettelyä koskee seuraava sääntely:

- Sijoituspalvelulaki (747/2012, myöhemmin Sipal), erityisesti 7 luku 7 §.
- Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi 2014/65/EU (myöhemmin MiFID II-direktiivi), erityisesti 16(3) artikla ja 24(2) artikla.
- Komission delegoitu direktiivi 2017/593/EU (myöhemmin delegoitu direktiivi), erityisesti 9 ja 10 artiklat.
- Finanssivalvonnan Määräys- ja ohjekokoelma 7/2018 (myöhemmin MOK) luku 4⁴.
- Ohjeet MiFID II - direktiivin tuotehallintavaatimuksista (05/02/2018, ESMA35-43-620, myöhemmin ESMA:n ohje)⁵.

2 Teema-arvion tausta ja keskeiset havainnot

2.1 Teema-arvion kohde ja tavoitteet

Joulukuussa 2019 Finanssivalvonta keräsi 20 kotimaiselta sijoituspalveluja tarjoavalta yritykseltä kyselylomakkeella tietoja liittyen rahoitusvälineiden kehittäjän ja jakelijan tuotehallintamenettelyä koskeviin velvollisuuksiin. Kysely koski ajanjaksoa 1.9.2018 - 31.8.2019. Teema-arvion kohteena oli sijoituspalveluyrityksiä, rahastoyhtiöitä ja pankkeja, jotka tarjoavat sijoituspalveluja. Pääpaino oli monimutkaisten sijoitus tuotteiden jakelijoissa. Kohdeyhtiöt valittiin siten, että yhtiöt ja niiden lukumäärä edustaisivat markkinoita mahdollisimman hyvin. Teema-arvioon valittiin siis erikokoisia, eri toimiluvan omaavia sekä erilaisia jake- lukanavia käyttäviä yhtiöitä. Vastaukset kyselyyn saatiin kaikilta yhtiöiltä.

Kysely jakaantui kolmeen suurempaan kokonaisuuteen:

- tuotehallintamenettelyn järjestäminen yhtiössä
- tuotehallintamenettelyn prosessi
- asiakaskohderyhmän määrittäminen

Arvioinnin kohteena oli erityisesti asiakaskohderyhmien määrittäminen ja se, miten sijoitustuotteiden suositteleminen tai tarjoaminen on toteutunut asiakaskohderyhmän näkökulmasta.

⁴ Määräys- ja ohjekokoelmaan on implementoitu Komission delegoidun direktiivin (2017/593/EU) (myöhemmin delegoitu direktiivi) 9 ja 10 artiklat.

⁵ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (1095/2010), 16 artikla 3 kohdan mukaan toimivaltaisten viranomaisten ja finanssimarkkinoiden toimijoi- den on kaikin tavoin pyrittävä noudattamaan ohjeita.

Kyselylomakkeeseen vastaamisen lisäksi vastaajia pyydettiin toimittamaan yrityksen kehittämän tai tarjoaman yhden tai kahden rahoitusvälineen tuotehallintamenettelyn mukainen dokumentaatio. Finanssivalvonta valitsi kunkin rahoitusvälineen, jonka osalta tuotehallintamenettelyn mukainen dokumentaatio tuli liittää vastaukseen, mutta ei erikseen nimennyt toimitettavia dokumentteja. Esimerkkituotteen tarkoituksena oli todentaa yhtiöiden prosessia sekä arvioida dokumentaation tasoa. Valitut esimerkkituotteet olivat sijoitusrahastoja, erikoissijoitusrahastoja tai strukturoituja tuotteita. Yhteensä näitä esimerkkituotteita oli kyselyssä mukana 22.

Teema-arvion kohteena olevat sijoituspalveluntarjoajat vastasivat Finanssivalvonnan kyselyyn joko rahoitusvälineiden kehittäjinä tai jakelijoina taikka kehittäjinä ja jakelijoina. Vastanneista kehittäjä-jakelijoita oli yhdeksän, jakelijoita 10 ja yksinomaan kehittäjiä yksi.

Teema-arvion tavoitteena oli

- arvioida sitä, miten valvottavat noudattavat tuotehallintamenettelyä koskevaa sääntelyä ja velvoitteita,
- tunnistaa keskeisimmät riskit ja haasteet valvottavien toiminnassa,
- arvioida sitä, miten rahoitusvälineiden jakelijat ovat määrittäneet asiakaskohderyhmät sekä miten sijoitustuotteiden suosittelu tai tarjoaminen on toteutunut asiakaskohderyhmänäkö-kulmasta,
- saada kokonaiskuva ei-ammattimaisille asiakkaille tarjottavista rahoitusvälineistä ja niiden jake-lukanavista.

2.2 Teema-arviossa havaitut keskeiset puutteet

Finanssivalvonnan havaintojen perusteella kaikilla teema-arvioon osallistuneilla yhtiöillä on parannettavaa tuotehallintaa koskevissa prosesseissa ja periaatteissa. Havaitut puutteet vaihtelivat yhtiöiden välillä kes-kittyen menettelyn eri osa-alueisiin. Keskeisimpiä puutteita olivat:

Tuotehallintamenettelyä koskevissa sisäisissä ohjeistuksissa havaittiin puutteita.

- Kaikissa yhtiöissä tuotehallintamenettelyn prosessia ja periaatteita ei ollut hyväksytty yhtiön halli-tuksessa.
- Usean yhtiön kohdalla tuotehallintamenettelyä koskevissa kirjallisissa ohjeissa tai dokumentaati-ossa havaittiin selkeitä ja merkittäviä puutteita taikka yhtiöillä ei ole lainkaan tuotehallintamenette-lyä koskevaa sisäistä prosessiohjetta.
- Käytännön toiminta ei vastannut prosessiohjeessa kuvattua tuotehallintamenettelyä.
- Esimerkkituotetta koskeva tuotehallintamenettely ei kaikilta osin vastannut prosessiohjeessa ku-vattua menettelyä.

Eturistiriitatilanteita ja niiden hallintaa ei ollut huomioitu riittävän kattavasti.

- Yhtiöiden prosessiohjeissa ei ole riittävällä tavalla määritelty eturistiriitatilanteita eikä toimenpi-teitä niiden ehkäisemiseksi ja hallitsemiseksi.

Asiakaskohderyhmän määrittelyssä, asiakaskohderyhmän ulkopuolelle myynnissä sekä kehittäjälle raportoinnissa havaittiin puutteita.

- Kaikki yhtiöt eivät ole määrittäneet tuotteilleen negatiivista⁶, neutraalia⁷ ja positiivista⁸ kohdemarkkinaa. Positiivisen ja negatiivisen kohdemarkkinan määrittäminen on keskeistä, jotta tuotteita tarjotaan oikealle asiakaskohderyhmälle.
- Osa yhtiöistä ei ole määrittänyt, milloin neutraalille tai negatiiviselle eli pääsäännöstä poikkeavalle kohdemarkkinalle myynti on mahdollista.
- Kaikki yhtiöt eivät käytä ESMA:n ohjeessa⁹ edellytetyllä tavalla siinä mainittuja viittä kategorialla sekä niiden alakategorioita asiakaskohderyhmän määrittelyssä, minkä seurauksena asiakaskohderyhmiä ei ole määritelty riittävän kattavasti ja yksityiskohtaisesti.
- Raportointi kehittäjälle tarjonnasta saaduista kokemuksista tai asiakaskohderyhmän ulkopuolelle myynnistä ei ole kaikilla jakelijoilla riittävällä tasolla, minkä seurauksena kehittäjä ei voi arvioida oman asiakaskohderyhmänsä määrittelyä säännöllisesti.

3 Tuotehallintamenettelyn järjestäminen

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sijoituspalveluntarjoajalla on sääntelyn mukaan oltava ajantasainen tuotehallintamenettely, jolla se varmistaa, että rahoitusvälineiden kehittäminen on eturistiriitojen asianmukaista hallintaa koskevien vaatimusten ja asiakkaiden edun mukaista sekä, että sen tarjoamat tuotteet ovat yhteensopivia yksilöidyn asiakaskohderyhmän tarpeiden, ominaisuuksien ja tavoitteiden kanssa.¹⁰ Sijoituspalveluntarjoajan hallituksen on määriteltävä ja vahvistettava tuotehallintamenettelyä koskevat yleiset toimintaperiaatteet.¹¹

Sääntelyn mukaan kehittäjän on hyväksyttävä tuotehallintamenettelyssä kukin rahoitusväline ja sen merkittävät muutokset ennen rahoitusvälineen markkinointia tai jakelua asiakkaille. Jakelijan on tuotteen valmistajalta saamiensa ja omia asiakkaitaan koskevien tietojen avulla täsmennettävä rahoitusvälineelle ja palvelulle asiakaskohderyhmä.¹²

Sijoituspalveluntarjoajan hallituksen tulee tosiasiallisesti valvoa tuotehallintamenettelyä. Hallitukselle annettaviin compliance-kertomuksiin on järjestelmällisesti sisällytettävä tiedot yhtiön valmistamista rahoitusvälineistä sekä rahoitusvälineiden jakelustrategioista. Compliance -toiminnon on valvottava tuotehallintamenettelyn kehittämistä ja tehtävä säännöllisiä tarkastuksia havaitakseen riskit siitä, että yhtiö ei täytä tuotehallintamenettelyä koskevan sääntelyn velvoitteita.¹³

Sijoituspalveluntarjoajan tulee tarkistaa ja päivittää tuotehallintamenettelyn toimintaperiaatteita määräajoin.¹⁴ Sijoituspalveluntarjoajan hallituksen vastuulla on varmistaa, että tämä toteutuu. Sijoituspalveluntarjoajan on säännöllisesti tarkasteltava tarjoamiaan tai markkinoimiaan rahoitusvälineitä arvioidakseen, onko rahoitusväline edelleen yksilöidyn asiakaskohderyhmän tarpeiden mukainen ja onko tuotteen jakelustrategia edelleen asianmukainen.¹⁵

⁶ Negatiivisella kohdemarkkinalla tarkoitetaan sitä kohdemarkkinaa, jonka tarpeiden, ominaisuuksien ja tavoitteiden kanssa rahoitusväline on sopimaton.

⁷ Neutraalilla kohdemarkkinalla tarkoitetaan sitä kohdemarkkinaa, joka on positiivisen kohdemarkkinan ulkopuolella, mutta joka ei kuulu negatiivisen kohdemarkkinan piiriin.

⁸ Positiivisella kohdemarkkinalla tarkoitetaan sitä kohdemarkkinaa, jonka tarpeiden, ominaisuuksien ja tavoitteiden kanssa rahoitusväline on yhteensopiva.

⁹ Ohjeet MiFID II –direktiivin tuotehallintavaatimuksista (ESMA35-43-620 FI). Tässä kirjeessä ESMA:n ohjeella tarkoitetaan aina tätä ohjetta.

¹⁰ MOK luku 4.2 kohta 5 (Delegoitu direktiivi 9 Artikla 2 kohta) ja MOK luku 4.3 kohta 23 (Delegoitu direktiivi 10 Artikla 2 kohta).

¹¹ Delegoitu direktiivi 9 artikla 3 kohta 2a ja 3 kappaleet, SipaL 6 b luku 2 § ja SipaL 7 luku 2 § 2 momentti.

¹² SipaL 7 luku 7 § 1 ja 4 momentti.

¹³ MOK luku 4.2 kohta 9-10 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 6-7 kohta) ja MOK luku 4.3 kohta 30-31 (Delegoitu direktiivi 10 artikla 6 ja 8 kohta).

¹⁴ MOK luku 4.2 kohta 5 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 2 kohta) sekä MOK luku 4.3 kohta 27-29 (Delegoitu direktiivi 10 artikla 3-5 kohta).

¹⁵ SipaL 7 luku 7 § 3 momentti.

Finanssivalvonnan havainnot

Neljässä sijoituspalvelua tarjoavassa yhtiössä tuotehallintamenettelyn toimintaperiaatteita ei ollut hyväksytty yhtiön hallituksessa.

Useiden yhtiöiden prosessiohjeiden taso oli kokonaisuutena arvioiden heikko. Seitsemän yhtiön kirjallisissa ohjeissa taikka dokumentaatiossa havaittiin selkeitä puutteita. Näistä kolmella yhtiöllä ei ole lainkaan varsinaista tuotehallintaa koskevaa sisäistä prosessiohjetta tai ohjetta ei ollut toimitettu vastausten yhteydessä Finanssivalvonnalle. Neljällä yhtiöllä havaittiin muita selkeitä puutteita: ohjeistusta ei oltu päivitetty säännöllisesti taikka ohjeistus oli sisällöltään vajavaista.

Joissakin konserneissa tai ryhmissä tuotekohtainen hyväksyminen on keskitetty yhteen yhtiöön taikka työryhmään eikä yksittäisissä jakelijoissa käsitelty tuotetta lainkaan.

Vastauksista ilmeni, että compliance -toiminto on yleisesti mukana tuotehallintaprosessin valvonnassa. Compliance -toiminnon lisäksi muutamissa yhtiöissä valvontaa tukee riskienhallinta tai muu tuotehallinnasta vastaava toiminto. Yhtiöiden toimittamista compliance-kertomuksista ei kuitenkaan usean yhtiön kohdalla käynyt ilmi, millaisia tuotehallintamenettelyssä ilmenneitä havaintoja viedään yhtiön hallitukselle tiedoksi tai arvioitavaksi. Joillakin yhtiöillä compliance-kertomukset eivät kattaneet tuotehallintamenettelyä. Epäselväksi joidenkin kohdalla jäi myös se, valvooko yhtiön hallitus tosiasiallisesti tuotehallintamenettelyn toteutumista ja saako se compliance-toiminnolta vaadittavat raportit arviointinsa tueksi.

Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonta katsoo, että kunkin sijoituspalveluntarjoajan hallituksen on hyväksyttävä tuotehallintamenettelyn toimintaperiaatteet.¹⁶ Nämä tulee määritellä riittävän yksityiskohtaisesti, jotta yhtiön tuotehallintamenettely olisi johdonmukainen, yhtenäinen ja tehokas. Hallituksen tulee esimerkiksi määritellä, mitkä tuotteet kuuluvat sijoituspalveluntarjoajan tuotekirjoon, onko yhtiön tuotteilla erilaiset tuotehallintamenettelyt ja mikä on ratkaiseva tekijä sille, millaisessa tuotehallintamenettelyssä yksittäinen, muista poikkeava tuote käsitellään. Sama velvollisuus koskee myös niitä tilanteita, joissa tuotehallintamenettelyn prosessi ja periaatteet on valmisteltu konsernissa tai muulla tavoin keskitetysti. Yksittäisen jakelijan tai kehittäjän tulee siis vähintään hyväksyä kyseinen tuotehallintamenettely itseään sitovaksi omassa hallituksessaan. Sijoituspalveluntarjoajan hallitus on myös velvollinen valvomaan ja arvioimaan¹⁷ tuotehallintamenettelyä.

Finanssivalvonta katsoo, että sijoituspalveluntarjoajalla tulee olla käytössään tuotehallintamenettelyä koskeva sisäinen ohjeistus, joka on tehty sijoituspalveluntarjoajan hallituksen vahvistamien tuotehallintaa koskevien toimintaperiaatteiden mukaisesti. Ilman sisäistä ohjeistusta tuotehallintaan liittyvien toimintaperiaatteiden yhtenäinen soveltaminen sekä tuotehallintamenettelyn valvonta eivät tosiasiallisesti ole mahdollista. Tuotehallintamenettelyä ja prosessiohjetta tulee tarkastaa ja päivittää määräajoin. Päivityssykli riippuu sijoituspalveluntarjoajan tuotevalikoimasta ja muista erityispiirteistä, mutta Finanssivalvonta suosittaa, että uudelleenarviointi tapahtuisi vähintään vuosittain niissä tilanteissa, joissa muut erityispiirteet eivät edellytä tiheämpää tarkastelua. Yhtiön tulee itse määrittää ja dokumentoida perusteluineen sille sopiva frekvenssi, jona tuotehallintamenettelyä ainakin arvioidaan. Tämä ei kuitenkaan saa rajoittaa uudelleenarviointia esimerkiksi yllättävien tilanteiden varalta myös nopeammalla aikataululla.

Finanssivalvonta katsoo, että jokainen rahoitusväline tulee hyväksyä rahoitusvälinekohtaisessa menettelyssä. Lisäksi jokaisen jakelijan tulee vähintään käsitellä yhtiössään se, ottaako se kyseisen tuotteen jakeluunsa, vaikka asiakaskohderyhmän määrittely tapahtuisikin keskitetysti konsernissa taikka ryhmässä.

¹⁶ SipaL 6 b luku 2 § 2 momentti.

¹⁷ SipaL 6 b luku 2 § 3 momentti, MOK luku 4.2 kohta 9 (Delegoitu direktiivi 9 Artikla kohta 6) ja MOK luku 4.3 kohta 31 (Delegoitu direktiivi 10 artikla kohta 8).

Jokaisen jakelijan ja kehittäjän hallituksen tulee tosiasiallisesti valvoa tuotehallintamenettelyään. Jotta tämä on mahdollista, compliance -kertomuksiin on järjestelmällisesti sisällytettävä tiedot sijoituspalveluntarjoajan valmistamista, tarjoamista tai suosittamista rahoitusvälineistä ja niitä koskevista jakelustrategioista. Compliance-kertomusten tulee olla riittävän kattavia ja hyvätasoisia, jotta sijoituspalveluntarjoajan hallitus saa niistä tarkoituksenmukaiset tiedot ja voi tosiasiallisesti valvoa tuotehallintamenettelyä.

4 Tuotehallintamenettelyn prosessi

4.1 Tuotehallintamenettelyssä huomioitavat seikat

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sääntelyn mukaan tuotehallintamenettelyssä tulee ottaa huomioon eturistiriidat, asiakkaan etu sekä henkilökunnan asiantuntemus.¹⁸ Jakelijan velvollisuus on varmistaa, että rahoitusvälinettä tarjotaan ja suositellaan ainoastaan silloin, kun se on asiakkaan edun mukaista.¹⁹ Sijoitus- ja oheispalvelun tarjoamisessa on toimittava asiakkaan edun mukaisesti.²⁰ Kehittäjän on otettava aina eturistiriidat huomioon kehittäessään rahoitusvälineitä.²¹ Eturistiriidat eivät saa vaikuttaa asiakkaan etuun negatiivisesti.²²

Sijoituspalvelulain mukaan sijoituspalveluntarjoajan on toteutettava kaikki asianmukaiset toimenpiteet eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi sekä niiden syntyessä kohdeltava asiakasta hyvän tavan mukaisesti. Jos eturistiriitatilannetta ei voida välttää, sijoituspalveluntarjoajan on selkeästi pysyvällä tavalla ilmoitettava asiakkaalle riittävän yksityiskohtaiset tiedot eturistiriidan luonteesta ja sen syistä sekä asiakkaan etuihin kohdistuvien riskien pienentämiseksi toteutetuista toimenpiteistä ennen liiketoimen suorittamista asiakkaan lukuun. Sijoituspalveluntarjoajalla on oltava toimintaperiaatteet eturistiriitojen tunnistamisessa ja ehkäisemisessä noudatettavista menettelytavoista.²³

Henkilökunnan asiantuntemuksen osalta sääntelyssä todetaan, että sekä kehittämiseen että tarjoamiseen osallistuvalla henkilöllä tulee olla riittävä asiantuntemus kyseessä olevasta tuotteesta, sen riskeistä ja ominaisuuksista, markkinasta sekä yhtiön sijoituspalveluista.²⁴

Finanssivalvonnan havainnot

Lähes kaikki yhtiöt vastasivat, että ne ottavat tuotehallintamenettelyssään huomioon asiakkaan edun, henkilökunnan asiantuntemuksen sekä eturistiriidat.

Finanssivalvonta havaitsi kuitenkin yhtiöiden dokumentaatiossa puutteita. Kaikki yhtiöt eivät olleet määrittäneet eturistiriitatilanteita. Eturistiriitatilanne voisi esimerkiksi syntyä, kun kehittäjä ja jakelija ovat osa samaa konsernia. Koska eturistiriitatilanteiden määrittäystä ei ollut tehty, ei yhtiöillä myöskään ollut toimenpiteitä eturistiriitatilanteiden ehkäisemiseksi. Yleisin puute oli siis se, että asiakkaan edun ja eturistiriitojen huomioiminen on jäänyt maininnan tasolle eikä asiaa ole konkretisoitu tai otettu kantaa siihen, miten tosiasiassa kyseisessä yhtiössä huomioidaan nämä seikat. Lisäksi joidenkin yhtiöiden ohjeistus on tältä osin epäselvä. Toinen yleinen puute on se, että jakelijat ovat vastauksessaan viitanneet vain samaan

¹⁸ SipaL 7 luku 7 § 1 ja 5-6 momentit.

¹⁹ SipaL 7 luku 7 § 6 momentti sekä MiFID II –direktiivi 24 artikla 2 kohta.

²⁰ SipaL 10 luku 2 § 1 momentti.

²¹ SipaL 7 luku 7 § 1 momentti sekä MOK luku 4.2 kohta 5 ja 7 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 2-3 kohdat). Alakohdassa 3 otetaan kantaa laajemmin siihen, miten eturistiriidat tulisi huomioida.

²² MiFID II -direktiivi 16 artikla 3 kohta 1 alakohta.

²³ SipaL 7 luku 9 §.

²⁴ SipaL 7 luku 7 § 5 momentti, Delegoitu direktiivi 9 artikla 5 kohta ja Delegoitu direktiivi 10 artikla 7 kohta.

konserniin kuuluvan kehittäjän prosessiohjeeseen tai viitattu prosessiohje koskee yhtiön roolia ainoastaan kehittäjänä eikä lainkaan jakelijana.

Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan ei ole riittävää, että prosessiohjeessa mainitaan yhtiön ottavan toiminnassaan huomioon eturistiriidat, asiakkaan edun sekä henkilökunnan asiantuntemuksen. Sen sijaan kutakin asiaa tulisi avata yhtiön sisäisessä prosessiohjeessa siten, että se sisältää juuri kyseistä yhtiötä koskevaa analyysiä siitä, miten kyseiset asiat otetaan toiminnassa huomioon.

Finanssivalvonta katsoo myös, että ohjeessa tulisi ottaa erikseen kantaa tuotteiden kehittämisen ja jakelun kannalta. Ei riitä, että kehittäjä ottaa omassa prosessiohjeessaan kantaa asiakkaan etuun, henkilökunnan asiantuntemukseen ja eturistiriitoihin, vaan myös jakelijan on tehtävä näin. Asiakkaan etu, henkilökunnan asiantuntemus ja eturistiriidat tulee ottaa eri tavalla huomioon tuotteiden kehittämisessä ja jakelussa. Pelkkä viittaus kehittäjän ohjeeseen ei siis ole riittävää.

Finanssivalvonta huomauttaa, että yhtiöiden tulee ottaa toiminnassaan huomioon sijoituspalvelulain 7 luvun 9 §:n mukaiset velvollisuudet eturistiriitatilanteiden hallitsemiseksi myös tuotehallintamenettelyssä. Eturistiriita syntyy mm. tilanteessa, jossa jakelijalla on intressi myydä samaan konserniin kuuluvan kehittäjän valmistamaa rahoitusvälinettä. Yhtiöiden tulee ensisijaisesti tunnistaa ja estää kaikin käytössä olevin keinoin eturistiriitatilanteiden syntyminen. Mikäli eturistiriitatilanteiden ehkäiseminen ei ole mahdollista, tulee niitä hallita riittävällä tavalla ja niiden luonne tulee kuvata asiakkaille selkeästi. Yhtiöllä tulee olla asianmukaiset toimintaperiaatteet eturistiriitojen tunnistamisessa ja ehkäisemisessä noudatettavista menettelytavoista. Jäljelle jäävät eturistiriidat, joita ei pystytty poistamaan, tulee perustella ja dokumentoida.

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan yhtiöt eivät ota tuotehallintamenettelyssään riittävällä tavalla huomioon asiakkaan etua ja eturistiriitatilanteita. Lisäksi joillakin yhtiöillä oli puutteita myös henkilökunnan asiantuntemuksen huomioimisessa.

4.2 Kaupankäynti omaan lukuun

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sääntelyn mukaan kehittäjien on varmistettava erityisesti, ettei rahoitusvälineiden suunnittelulla, niiden ominaispiirteet mukaan luettuina, ole kielteisiä vaikutuksia loppuasiakkaisiin tai ettei se aiheuta markkinoiden eheyteen liittyviä ongelmia antamalla yritykselle mahdollisuuden vähentää omia tuotteen kohde-etuuksia oleviin omaisuuseriin liittyviä riskejään tai vastuutaan taikka vapautua niistä, kun sijoituspalveluntarjoaja pitää jo kohde-etuuksina olevia omaisuuseriä hallussaan omaan lukuunsa. Lisäksi sääntelyn mukaan kehittäjien on arvioitava erityisesti, luodaanko rahoitusvälineellä sellainen tilanne, jossa loppuasiakkaisiin voi kohdistua kielteisiä vaikutuksia, jos loppuasiakkaat ottavat vastakkaisen position kuin yrityksellä itsellään on aiemmin ollut tai sille positiolle vastakkaisen position, jonka yritys haluaa säilyttää tuotteen myynnin jälkeen.²⁵ Yhtiöiden tulee sääntelyn mukaan ottaa eturistiriitatilanteet huomioon, kuten edellä kohdassa 4.2 on todettu.

Finanssivalvonnan havainnot

Vastaajista kymmenellä yhtiöllä ei ole toimilupaa kaupankäyntiin omaan lukuun.

²⁵ MOK luku 4.2 kohta 6-7 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 2-3 kohdat).

Vastaajista kolmella on kyseinen toimilupa tai ne ovat luottolaitoksena ilmoittaneet Finanssivalvonnalle käyvänsä kauppaa omaan lukuun, mutta sitä ei ole tuotehallinnan näkökulmasta otettu huomioon.

Vastaajista seitsemällä yhtiöllä on kyseinen toimilupa tai ne ovat luottolaitoksena ilmoittaneet Finanssivalvonnalle käyvänsä kauppaa omaan lukuun, minkä lisäksi ne ovat ottaneet sen tuotehallinnan näkökulmasta huomioon. Yleensä kaupankäynti omaan lukuun on otettu huomioon eturistiriitapolitiikassa. Monilla vastaajista kaupankäynti omaan lukuun on mahdollista vain erityisestä syystä tai/ja asia otetaan huomioon jo tuotekehitysvaiheessa.

Finanssivalvonnan näkemys

Kaupankäynti omaan lukuun tulisi ottaa huomioon yhtiön eturistiriitapolitiikassa ja tuotehallintamenettelyä koskevassa prosessiohjeessa, mikäli yhtiöllä on kyseinen lupa tai se on luottolaitoksena ilmoittanut Finanssivalvonnalle käyvänsä kauppaa omaan lukuun. Tuotehallinnan prosessiohjeessa tulee mainita ne tilanteet, joissa kaupankäynti omaan lukuun on mahdollista ja milloin se on rajattu.

4.3 Kehittäjän velvollisuus antaa jakelijalle tietoja rahoitusvälineestä

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sääntelyn mukaan kehittäjän on asetettava jakelijoiden saataville kaikki asianmukaiset tiedot rahoitusvälineestä ja tuotteiden hyväksymistä koskevasta tuotehallintamenettelystä, rahoitusvälineen asiakaskohderyhmän arvioinnista sekä jakelukanavista. Jakelijoille annettavien tietojen tulee olla riittävän hyvätasoisia, jotta jakelijoilla on mahdollisuus ymmärtää tuotetta ja täten suosittaa tai myydä rahoitusvälinettä asianmukaisesti.²⁶

Finanssivalvonnan havainnot

Kaikki kehittäjät ovat vastanneet ottavansa tuotehallintamenettelyssään huomioon velvollisuuden antaa tietoja rahoitusvälineistä jakelijoille. Yleisiä tapoja asettaa tiedot jakelijoiden saataville ovat niin kutsuttu EMT-template²⁷ sekä sisäiset järjestelmät, kun kehittäjä ja jakelija kuuluvat samaan konserniin tai ryhmittymään. Esimerkkituotteiden perusteella jakelijoiden saataville on asetettu asiakaskohderyhmämäärittelyiden lisäksi muun muassa markkinointimateriaalia, sopimusehtoja, avaintietoasiakirja sekä rahaston säännöt.

Kaikki jakelijat ovat vastanneet, että ne ovat ottaneet kehittäjältä saatavat tiedot huomioon tuotehallintamenettelyssään. Yleensä jakelijat saavat tiedot EMT-templaten muodossa. Lisäksi jakelijat saavat tuotteeseen liittyvää muuta materiaalia, kuten avaintietoasiakirjan ja rahaston säännöt. Jotkin yhtiöt saavat tiedot sisäisten järjestelmien avulla ja osa manuaalisesti.

Finanssivalvonnan näkemys

Kehittäjän tulee asettaa jakelijoiden saataville kaikki asianmukaiset tiedot rahoitusvälineestä ja tuotteiden hyväksymistä koskevasta tuotehallintamenettelystä, rahoitusvälineen asiakaskohderyhmän arvioinnista sekä jakelukanavista. Annettavien tietojen tulee olla riittävän hyvätasoisia ja informatiivisia, jotta jakelija

²⁶ SipaL 7 luku 7 § 2 ja 4 momentti, MiFID II -direktiivi 16 artikla 3 kohta 5 ja 6 sekä MOK luku 4.2 kohta 17 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 13 kohta).

²⁷ European MiFID Template (EMT) eli EMT-taulukko on European Working Groupin (EWG) tekemä taulukko, jonka tarkoituksena on ollut standardisoida tietojenvaihto eri tahojen välillä. Taulukon käyttö on vapaaehtoista.

saa kaikki tarvitsemansa tiedot. Finanssivalvonta korostaa, että EMT-templatien käyttö ei itsessään ole riittävää, vaan se tulee täyttää huolellisesti ja sen tulee antaa kaikki olennaiset ja riittävät tiedot. Tietojenvaihdossa olennaista on siis se, mitä tietoja jakelijalle toimitetaan, eikä se mitä dokumentteja annetaan. Annettavien tietojen kattavuudessa tulee ottaa huomioon rahoitusvälineiden monimutkaisuus.

4.4 Tietojen saaminen kehittäjältä, joka ei kuulu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin soveltamisalaan

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sääntelyn mukaan sijoituspalveluntarjoajan tulee toteuttaa kaikki kohtuulliset toimet sen varmistamiseksi, että se saa riittävät ja luotettavat tiedot myös MiFID II -direktiivin soveltamisalaan kuulumattomilta valmistajilta, jotta varmistetaan, että tuotteita jaellaan yksilöidyn asiakaskohderyhmän tarpeiden, ominaisuuksien ja tavoitteiden mukaisesti. Jakelijalla tulee olla toimivat järjestelyt, joilla se varmistaa tietojen saannin. Jos merkityksellisiä tietoja ei ole julkisesti saatavilla, jakelijan on toteutettava kaikki kohtuulliset toimet hankkia tällaiset tiedot valmistajalta tai sen asiamieheltä. Hyväksyttäviä julkisesti saatavilla olevia tietoja ovat selkeät ja luotettavat tiedot, jotka on tuotettu sääntelyvaatimusten, kuten Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY tai direktiivin 2004/109/EY mukaisten julkistamisvaatimusten täyttämiseksi. Velvoitetta sovelletaan oikeasuhteisesti sen mukaan, missä määrin julkisia tietoja on saatavilla ja kuinka monimutkaisesta tuotteesta on kyse.²⁸

ESMA:n ohjeessa edellytetään, että tällaisissa tilanteissa jakelijan tulee suorittaa tarvittava selvitys (*due diligence*) voidakseen tarjota asiakkailleen yhtä asianmukaisen palvelu- ja suojatason kuin tilanteessa, jossa tuote on suunniteltu MiFID II -direktiivissä asetettujen tuotehallintavaatimusten mukaisesti.²⁹

ESMA:n ohjeessa on katsottu, ettei kirjallinen sopimus kehittäjän kanssa ole välttämätön, mikäli kyseessä on yksinkertainen ja tavallinen tuote. Tiedot saadaan tällaisissa tilanteissa yleensä sääntelyä varten julkaistuista moninaisista tietolähteistä.³⁰

Mikäli tietoa ei ole riittävästi saatavilla, jakelija ei voi täyttää sille asetettuja velvollisuuksiaan ja sen tulisi jättää tällaiset tuotteet pois tuotevalikoimastaan.³¹

Finanssivalvonnan havainnot

Kahdeksan jakelijaa on vastannut, että se jakelee MiFID II -direktiivin soveltamisalaan kuulumattoman kehittäjän tuotteita. Vastausten perusteella tällaisten kehittäjien kanssa tehdään yleensä tietojenvaihdosta sopimus tai kehittäjä täyttää EMT-templatien. Tietojen hankkiminen on voitu myös ulkoistaa yhdelle konsernin yhtiölle. Osa yhtiöistä on jättänyt vastaamatta siihen, miten tiedot saadaan.

Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan yhtiöissä tulee määrittää, miten tiedot saadaan kehittäjältä, joka ei kuulu MiFID II – direktiivin soveltamisalaan ja mikä on hankittavan tiedon vähimmäisvaatimus. Menetelyllä tulee varmistaa se, että asiakkaan etu ja suoja voidaan turvata yhtä kattavasti kuin, jos kehittäjä kuuluisi MiFID II -direktiivin soveltamisalaan. Yhtiöiden tulisi myös määrittää milloin tietoa on niin vähän, että tuote on jätettävä pois tuotevalikoimasta. Lisäksi kantaa tulisi ottaa siihen, missä tilanteissa kirjallinen sopimus kehittäjän kanssa on tarpeen.

²⁸ MOK luku 4.2 kohdat 22 ja 25 (Delegoitu direktiivi 10 artikla 1-2 kohta) ja ESMA:n ohje kohta 61.

²⁹ ESMA:n ohje kohta 60.

³⁰ ESMA:n ohje kohta 62.

³¹ ESMA:n ohje kohta 63.

Finanssivalvonta katsoo, että tietojen hankinnan ulkoistaminen on mahdollista. Ulkoistaja vastaa hankittavista tiedoista, joten sen tulee varmistua tietojen hankinnassa käytettävistä järjestelyistä.

4.5 Varmistuminen siitä, että jakelija tarjoaa rahoitusvälinettä oikealle asiakaskohderyhmälle ja kehittäjälle raportointi

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sääntelyn mukaan kehittäjän on pyrittävä varmistamaan se, että rahoitusvälinettä tarjotaan yksilöidylle asiakaskohderyhmälle. Sääntelyn mukaan kehittäjän on tutkittava säännöllisesti, jaellaanko rahoitusvälinettä määritellylle asiakaskohderyhmälle ja onko se sille edelleen sopiva. Lisäksi sääntelyssä on todettu, että jakelijoiden on annettava MiFID II -direktiivin soveltamisalaan kuuluville kehittäjille niiden suorittamien tarkastelujen tueksi tietoa myynnistä (erityisesti asiakaskohderyhmän ulkopuolelle myynnistä) ja tarvittaessa muuta asiaankuuluvaa tietoa, jota on saatu jakelijan oman säännöllisen tarkastelun tuloksena tukeakseen valmistajien suorittamia tuotteiden uudelleentarkasteluja.³²

Finanssivalvonnan havainnot

Kahdeksan kehittäjää on vastannut, että ne edellyttävät jakelijalta raportointia rahoitusvälineiden myynnistä ja asiakaskohderyhmästä. Raportointisykli ja raportoinnin sisältö vaihtelevat yhtiöittäin. Yhdenkään kehittäjän kohdalla raportointi ei ole johtanut toimenpiteisiin.

Kolme kehittäjää on vastannut, että ne eivät vaadi jakelijoilta tässä tarkoitettua raportointia.

Vastausten perusteella kuusi jakelijaa ei ole ottanut kehittäjälle raportointia toiminnassaan huomioon ja 13 yhtiötä on ottanut sen huomioon. Joidenkin jakelijoiden yksikään kehittäjä ei kuulu MiFID II -direktiivin soveltamisalaan, jolloin sääntely ei edellytä raportointia jakelijalta kehittäjälle. Joidenkin yhtiöiden vastauksesta ei käynyt ilmi, miksi ne eivät raportoi kehittäjälle tarjonnassa saaduista kokemuksista. Joillakin jakelijoilla raportointi tapahtuu ainoastaan kehittäjän pyynnöstä.

Finanssivalvonnan näkemys

Jakelijoiden raportointi kehittäjälle on välttämätöntä, kun kehittäjä kuuluu MiFID II -direktiivin soveltamisalaan. Ilman raportointia kehittäjä ei kykene varmistamaan, että rahoitusvälinettä tarjotaan oikealle asiakaskohderyhmälle. Raportointi on myös välttämätöntä, jotta kehittäjä voi tehdä sääntelyn edellyttämän säännöllisen arvion siitä, onko rahoitusväline edelleen soveltuva määritellylle asiakaskohderyhmälle.³³ Jotta kehittäjä voi tehdä säännöllisen arvion, tulee jakelijan raportoinninkin olla säännöllistä.

Finanssivalvonta haluaa korostaa sitä, että konserni- ja ryhmärakenteissa tulee yhtä lailla huolehtia riittävästä raportoinnista ja tietojenvaihdosta, eikä konserni- tai ryhmäsuhde ole hyväksyttävä syy raportoinnin puuttumiselle.

³² SipaL 7 luku 7 §, MOK luku 4.2 kohta 18 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 14 kohta), ESMA:n ohje kohta 58 ja 59 sekä Delegoitu direktiivi 10 artikla 9 kohta.

³³ MiFID II -direktiivi 16 artikla 3 kohta 4 alakohhta ja MOK luku 4.2 kohta 18 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 14 kohta).

5 Asiakaskohderyhmän määrittäminen

5.1 Asiakaskohderyhmän määrittäminen

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sijoituspalveluntarjoajan on määriteltävä kullekin rahoitusvälineelle asiakaskohderyhmä.³⁴ Mahdolliset asiakaskohderyhmät tulisi määrittää tarkoituksenmukaisesti ja oikeasuhteisesti kiinnittäen huomiota sijoitustuotteen ominaispiirteisiin, kuten monimutkaisuuteen, riski-hyötyprofiiliin, likvidiyteen, ja innovatiivisuuteen. Asiakaskohderyhmän määrittelyn tarkkuus voi vaihdella riippuen tuotteen monimutkaisuudesta. Asiakaskohderyhmät tulee kuitenkin aina määritellä riittävän tarkasti, jotta niihin ei kuuluisi sijoittajaryhmiä, joiden tarpeisiin, ominaisuuksiin ja tavoitteisiin rahoitusväline ei sovellu.

Määritellessään asiakaskohderyhmää sijoituspalveluntarjoajan tulee määrittää tuotteille ainakin positiivinen ja negatiivinen kohdemarkkina.³⁵

ESMA:n ohje MiFID II -direktiivin tuotehallintavaatimuksista määrittelee kategorialuettelon, jonka pohjalta rahoitusvälineitä kehittävien sijoituspalveluntarjoajien tulisi määrittää sijoitustuotteidensa mahdolliset asiakaskohderyhmät. Kategoriat ovat:

- Asiakastyypit, joille tuote on tarkoitettu
- Asiakkaan tietämys ja kokemus
- Asiakkaan taloudellinen tilanne, painopisteenä tappionsietokyky
- Asiakkaan risksietokyky ja tuotteen riski-hyötyprofiiliin yhteensopivuus asiakaskohderyhmän kanssa
- Asiakkaan tavoitteet ja tarpeet

Kehittäjän ei tulisi jättää määrittämisestään pois yhtäkään yllä mainituista kategorioista. Kehittäjän tulisi esittää ja ottaa huomioon eri kategorioiden ominaispiirteet sekä keskinäiset suhteet, sillä kaikki kategoriat vaikuttavat yksittäisen rahoitusvälineen asiakaskohderyhmän määrittelyyn. Jos kehittäjillä ei ole suoraa asiakaskontaktia, niiden tulisi määrittää asiakaskohderyhmät muun muassa tuotetta koskevien teoreettisten tietojensa ja aiempien kokemustensa perusteella.³⁶

ESMA:n ohjeen mukaan jakelijoiden tulee määritellä jakeluun harkitsemiensa tuotteiden asiakaskohderyhmät käyttäen samaa yllä mainittua viiden kohdan kategorialuetteloa. Jakelijoiden asiakaskohderyhmämäärittelyn tulisi kuitenkin olla konkreettisempaa kuin kehittäjien ja sen tulisi huomioida jakelijan olemassa oleva tai suunniteltu asiakaskunta sekä sen tarjoamat rahoitusvälineet ja sijoituspalvelut. Jakelija määrittää rahoitusvälineelle tosiasiallisen asiakaskohderyhmän ottamalla huomioon kehittäjän määrittämät teoreettiset rajat, hyödyntämällä kehittäjän yleisluonteisempaa kohdemarkkina-arviota sekä sen hetkistä tietoa omista asiakkaistaan tai potentiaalisista asiakkaista, joille tuotetta käytännössä aiotaan tarjota.³⁷

³⁴ MOK luku 4.2 kohta 12 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 9 kohta) ja MOK luku 4.3 kohta 22 (Delegoitu direktiivi 10 artikla 1-2 kohta).

³⁵ MOK luku 4.2 kohta 12 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 9 kohta) ja MOK luku 4.3 kohta 22 (Delegoitu direktiivi 10 artikla 1-2 kohta).

³⁶ MOK luku 4.2 kohta 13 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 9 kohta).

³⁷ ESMA:n ohje kohdat 34 ja 36.

Finanssivalvonnan havainnot

Joidenkin esimerkkituotteiden dokumentaation perusteella jäi epäselväksi, mikä on tuotteen negatiivinen, neutraali ja positiivinen kohdemarkkina.

Seitsemän vastaajaa ei käytä kaikkia yllä mainittuja kategorioita asiakaskohderyhmän määrittelyssä. Yleisin puuttuva kategoria on asiakkaan taloudellinen tila. Lisäksi jotkin yhtiöt eivät käytä asiakkaan tavoitteet ja tarpeet – kategoriaa asiakaskohderyhmän määrittelyssä.

Finanssivalvonta on myös toimitetun tuotekohtaisen materiaalin perusteella havainnut, että kaikki yhtiöt eivät käytä ESMA:n ohjeessa mainittujen kategorioiden alakategorioita. Joko alakategorioita ei ole lainkaan käytössä tai yhtiö käyttää erilaisia alakategorioita kuin ESMA:n ohjeessa.

Finanssivalvonta on havainnut joidenkin yhtiöiden vastausten ja dokumentaation välillä ristiriitaisuuksia koskien asiakaskohderyhmän määrittelyssä käytettäviä kategorioita. Eroavaisuudet liittyivät erityisesti siihen, mitä kategorioita yhtiö käyttää asiakaskohderyhmän määrittelyssä. Yhtiöiden toimittama esimerkkituotetta koskeva materiaali ei osin vastannut sitä prosessiohjetta, joka yhtiön hallitus on hyväksynyt tai jota vastauksessa on kuvattu. Esimerkiksi kaikkia niitä kategorioita, joita yhtiöt ovat kertoneet käyttävänsä, ei todellisuudessa ollut otettu huomioon kyseisen esimerkkituotteen asiakaskohderyhmää määritettäessä.

Finanssivalvonnan näkemys

Sijoituspalveluntarjoajan tulee määrittää rahoitusvälineilleen negatiivinen ja positiivinen kohdemarkkina.

Sijoituspalveluntarjoajan tulee käyttää kaikkia viittä ESMA:n ohjeen mukaista kategoriaa määrittäessään kullekin tuotteelle sopivat asiakaskohderyhmät. Mikäli yhtiöllä ei ole käytössään kaikkia kategorioita, tulisi tähän olla perusteltu syy, joka on kirjattu prosessiohjeeseen, jotta menettelytavat ovat selvät ja ne ovat jälkikäteen todennettavissa. Esimerkiksi silloin, kun yhtiö tekee asiakkailleen aina vain asianmukaisuusarvion eikä lainkaan soveltuvuusarviota, ei asiakkaan taloudellisen tilan tai tavoitteiden ja tarpeiden käyttäminen kategorioina ole tarpeen, koska yhtiöllä ei ole siihen soveltuvia tietoja käytettävissään.

Yhtiöiden tulisi myös käyttää ESMA:n ohjeen mukaisia alakategorioita. Tilanteet, joissa näistä alakategorioista voidaan poiketa, tulisi perustella ja kirjata prosessiohjeeseen. Mikäli yhtiö käyttää omia alakategorioitaan ESMA:n määrittämien alakategorioiden sijaan, tulisi yhtiön varmistaa, että ne ovat linjassa yläkategorian kanssa.

Kun ESMA:n viidestä kategoriasta tai alakategoriasta poiketaan käytännön määrittelytyössä, tulisi sen tapahtua prosessiohjeen edellytysten mukaisesti ja poikkeamisen perustelut tulee dokumentoida. Finanssivalvonta korostaa, että kategorioista poikkeamisen tulee olla poikkeuksellista.

5.2 Jakelijan ja kehittäjän määrittämän asiakaskohderyhmän suhde

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

ESMA:n tuotehallintamenettelyä koskevan ohjeen mukaan jakelijan on otettava asiakaskohderyhmää määrittäessään huomioon rajat, jotka kehittäjä on asettanut mahdolliselle rahoitusvälineen asiakaskohderyhmälle. Jakelijoiden tulisi siis hyödyntää kehittäjän asiakaskohderyhmäarviota. Ohjeessa on myös todettu, että tarkentaessaan kehittäjän määrittämää asiakaskohderyhmää jakelija ei saisi poiketa sitä koskevista olennaisista tekijöistä. Jakelijan tulisi määrittää asiakaskohderyhmänsä perustuen kehittäjän määrittämään asiakaskohderyhmään ja tarvittaessa tarkentaa kehittäjän määritelmää. Ohjeen mukaan tarkennusta ei välttämättä tarvitse tehdä silloin, kun on kyse yksinkertaisesta ja tavallisesta tuotteesta. Ohjeessa

korostetaan, että jakelijan tulisi suhtautua kriittisesti kehittäjän jakelustrategiaan ja tarkasteltava, miten se soveltuu jakelijan asiakaskohderyhmälle. Jakelija voi noudattaa joko suppeampaa tai laajempaa jakelustrategiaa kuin kehittäjä. Jälkimmäisestä tulee kuitenkin ilmoittaa kehittäjälle.³⁸

Finanssivalvonnan havainnot

Lähes kaikki jakelijat ovat vastanneet, että niiden asiakaskohderyhmämäärittely pohjautuu kehittäjän määrittämään asiakaskohderyhmään. Kahdeksan jakelijaa ei tarkenna kehittäjän määrittämää asiakaskohderyhmää lainkaan. Osalla näistä yhtiöistä on niiden tuotteisiin liittyvä hyväksyttävä syy olla tarkentamatta asiakaskohderyhmää, kuten se että tuotteet ovat yksinkertaisia. Joidenkin yhtiöiden vastauksista ei käy selville, miksi kehittäjän määrittämää asiakaskohderyhmää ei tarkenneta. Jakelijoiden, jotka tarkentavat kehittäjän määrittämää asiakaskohderyhmää, erona on se, missä kategorioissa tarkentaminen tapahtuu.

Esimerkkituotekohtaisen materiaalin osalta jäi osittain epäselväksi, olivatko jakelijat tarkentaneet kehittäjän määrittämää asiakaskohderyhmää ja jos olivat, niin miltä osin.

Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan jakelijan asiakaskohderyhmän tulee pohjautua kehittäjän asiakaskohderyhmään, ellei jakelijalla ole hyväksyttävää syytä toimia toisin. Hyväksyttävä syy on esimerkiksi sellaisen rahoitusvälineen jakelijalla, jonka kehittäjä on vaihtoehtorahastojen hoitaja, sillä vaihtoehtorahastojen hoitajaa ei koske MiFID II -sääntely eikä asiakaskohderyhmän määrittelyvelvoite.

Finanssivalvonta korostaa, että määrittäessään omia asiakaskohderyhmiään jakelija ei saa turvautua ainoastaan kehittäjän määrittämiin kohdemarkkinoihin, vaan sen tulisi tosiasiallisesti tarkastella, miten kukin tuote sopii sen omaan asiakaspohjaan. Jakelijoilla tulee olla käytössään prosessi, jonka avulla se tutkii ja tarvittaessa tarkentaa kehittäjän määrittämiä asiakaskohderyhmiä. Monimutkaisten tuotteiden osalta kohdemarkkinat tulisi määrittää yksityiskohtaisemmin ja yksinkertaisten tuotteiden kohdalla kohdemarkkinat voidaan määrittää suurpiirteisemmin.

5.3 Rahoitusvälineen tarjoaminen määritellyn kohdemarkkinan ulkopuolelle

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

ESMA:n ohjeen mukaan rahoitusvälineitä voidaan myydä tiettyjen olosuhteiden vallitessa positiivisen kohdemarkkinan ulkopuolelle, mikäli ne täyttävät kaikki muut lakisääteiset vaatimukset³⁹. Jakelijan on kuitenkin perusteltava ratkaisunsa tapauskohtaisesti ja perustelut on dokumentoitava sekä sisällytettävä soveltuvuutta koskevaan selvitykseen. Negatiiviselle kohdemarkkinalle myynnin tulisi olla hyvin poikkeuksellista ja poikkeamiselle tulee olla pätevä perustelut. Negatiiviselle kohdemarkkinalle myynnin perusteluissa ja dokumentaatioissa tulee noudattaa suurempaa tarkkuutta kuin neutraalille asiakaskohderyhmälle myynnissä. Ohjeessa korostetaan, että yhtiöiden tulisi etukäteen määrittää, missä tilanteissa ja millä perusteilla positiivisen kohdemarkkinan ulkopuolelle myynti on mahdollista.⁴⁰

Finanssivalvonnan havainnot

Kahdeksan yhtiötä on vastannut, ettei kohdemarkkinan ulkopuolelle myynti ole mahdollista. Kaksi yhtiötä on vastannut, ettei yhtiön sisäinen ohjeistus ota kantaa asiaan.

³⁸ ESMA:n ohje kohdat 36, 38, 42 ja 49–51.

³⁹ Muut lakisääteiset vaatimukset voivat koskea muun muassa tietojen julkistamista, soveltuvuutta, asianmukaisuutta taikka eturistiriitojen tunnistamista ja hallintaa.

⁴⁰ ESMA:n ohje kohdat 70–72.

Kymmenen yhtiötä on vastannut, että rahoitusvälineen tarjoaminen määritellyn asiakaskohderyhmän ulkopuolelle on mahdollista. Näiden yhtiöiden määrittelyissä sille, milloin näin voi tapahtua on eroavaisuuksia. Yleisintä on sallia tarjoaminen täyden valtakirjan omaisuudenhoidossa tietyin edellytyksin. Joillakin yhtiöillä ei ole tarkkoja määritelmiä sille, missä tilanteissa rahoitusvälinettä voidaan myydä asiakaskohderyhmän ulkopuolelle. Jotkin yhtiöt ovat määrittäneet, että vain neutraalille asiakaskohderyhmälle myynti on mahdollista rajatuissa tilanteissa, mutta negatiiviselle asiakaskohderyhmälle ei voida myydä tai tarjota tuotetta missään tilanteissa. Joillakin yhtiöillä asiakaskohderyhmän ulkopuolelle myynti on sidottu siihen, että asiakas kielteisestä asianmukaisuusarviosta sekä varoituksesta huolimatta haluaa toteuttaa toimeksiannon.

Edellä mainituista yhtiöistä kahdeksassa jotakin rahoitusvälinettä on tarjottu määritellyn asiakaskohderyhmän ulkopuolelle kyselyn kattamalla ajanjaksolla ja kahdessa yhtiössä näin ei ole tapahtunut. Jotkin yhtiöt eivät pidä listaa poikkeamista rahoitusvälinekohtaisesti. Jotkin kehittäjät eivät tiedä, ovatko heidän jakelijansa myyneet rahoitusvälinettä määritellyn kohdemarkkinan ulkopuolelle.

Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan yhtiöiden tulee määritellä etukäteen tilanteet, joissa rahoitusvälinettä voidaan myydä neutraalille ja/tai negatiiviselle kohdemarkkinalle. Yhtiöillä tulee olla kunnossa prosessi ja periaatteet tältä osin. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan yhtiöillä tulee olla tiedot siitä, milloin, mitä rahoitusvälinettä ja millä perusteella on myyty positiivisen kohdemarkkinan ulkopuolelle. Lisäksi kehittäjän tulee huolehtia siitä, että sillä on mahdollisuus saada tiedot jakelijoiltaan asiakaskohderyhmän ulkopuolelle myynnistä. Vastaavasti jakelijan tulee varmistaa, että se toimittaa kehittäjälle tarpeelliset sääntelyn edellyttämät tiedot. Tätä raportointia käsitellään tarkemmin luvussa 5.6. Negatiiviselle kohdemarkkinalle myynnissä edellä mainitut velvollisuudet korostuvat ja niihin tulee kiinnittää erityistä huomiota.

Mikäli yhtiö tarjoaa useille asiakaskohderyhmän ulkopuolella oleville asiakkaille jotakin tuotetta, tulisi yhtiön uudelleenarvioida asiakaskohderyhmän määrittely sekä sisäisen ohjeistuksensa ajantasaisuus. Jatkuva asiakaskohderyhmän ulkopuolelle tarjoaminen on omiaan vesittämään asiakaskohderyhmämäärittelyn tarkoitusta.

5.4 Rahoitusvälineen tarjoaminen määritellyn asiakaskohderyhmän ulkopuolelle omaisuudenhoidossa

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

ESMA:n ohjeen mukaan jakelija voi tarjota sijoitustuotteita määritellyn asiakaskohderyhmän ulkopuolelle riskien hajauttamiseksi ja niiltä suojautumiseksi silloin, kun asiakkaalle tarjotaan omaisuudenhoitoa tai sijoitusneuvontaa salkkuperusteisella menetelmällä. Sijoitusneuvonnan osalta tämä edellyttää, että asiakassuhde on käytännössä jatkuva eli asiakkaan salkkua arvioidaan kokonaisuutena ja sijoitustuotteiden soveltuvuutta asiakkaalle arvioidaan usein. Tässä yhteydessä tuotteita voidaan myydä niiden asiakaskohderyhmän ulkopuolelle, jos salkku kokonaisuudessaan tai rahoitusvälineen ja sen suojauksen yhdistelmä soveltuvat asiakkaalle. Lisäksi ESMA:n ohjeen mukaan asiakaskohderyhmän määrittelyn ja asiakkaan kelpoisuuden erot voidaan hyväksyä, jos tuotteen suosittaminen tai myynti täyttää soveltuvuusvaatimukset salkun näkökulmasta ja ottaen huomioon muut lakisääteiset velvollisuudet.⁴¹

⁴¹ ESMA:n ohje kohta 52 ja 53.

Finanssivalvonnan havainnot

Viisi yhtiötä on vastannut, ettei asiakaskohderyhmän ulkopuolelle tarjoaminen ole mahdollista omaisuudenhoidossa riskien hajauttamiseksi ja niiltä suojautumiseksi. Viisi yhtiötä on puolestaan vastannut, että asiakaskohderyhmän ulkopuolelle tarjoaminen on mahdollista omaisuudenhoidossa riskien hajauttamiseksi ja niiltä suojautumiseksi. Kahdella yhtiöllä näin on tapahtunut kyselyn kattamalla ajanjaksolla ja kolmella ei.

Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan yhtiöiden tulisi prosessiohjeessaan määritellä, onko asiakaskohderyhmän ulkopuolelle myynti omaisuudenhoidossa mahdollista ja jos on, niin milloin ja millä edellytyksillä. Kun yksittäistapauksessa tarjotaan rahoitusvälinettä asiakaskohderyhmän ulkopuolelle omaisuudenhoidossa, tulisi yhtiön perustella, miksi tähän ratkaisuun on päädytty. Perustelut tulisi dokumentoida ja ratkaisusta tulee ilmoittaa asiakkaalle.

5.5 Negatiivisen kohdemarkkinan määrittäminen rahoitusvälinekohtaisesti ja rahoitusvälineen tarjoaminen negatiiviselle kohdemarkkinalle

Säätelyn keskeisimmät vaatimukset

Säätelyn mukaan kehittäjän tulee määrittää se asiakaskohderyhmä, jonka tarpeiden, ominaisuuksien ja tavoitteiden kanssa rahoitusväline ei ole yhteensopiva (ns. negatiivinen kohdemarkkina). Myös jakelijalla on velvollisuus määrittää negatiivinen kohdemarkkina.⁴²

ESMA:n ohjeessa on katsottu, että koska negatiiviset kohdemarkkinat osoittavat selvästi asiakkaat, joiden tarpeita, ominaisuuksia ja tavoitteita tuote ei vastaa ja, joille tuotteen jakelua ei tulisi kohdistaa, tähän ryhmään kuuluville sijoittajille tulisi myydä tuotetta vain poikkeustapauksissa ja poikkeamiselle tulisi olla pätevät perustelut, jotka on yleensä dokumentoitava tarkemmin kuin positiivisten kohdemarkkinan ulkopuolisen myynnin perustelut. Sijoituspalveluntarjoajien tulisi etukäteen määrittää ja tutkia sellaiset tilanteet, joissa negatiiviselle kohdemarkkinalle tarjoaminen voisi tulla kyseeseen, sekä tehdä hyvin perusteltu päätös siitä, miten ne aikovat tällaiset tilanteet selvittää, mikäli niitä ilmenee. Negatiiviselle kohdemarkkinalle myynnin tulisi olla harvinaista ja poikkeuksellista.⁴³

Finanssivalvonnan havainnot

Lähes kaikki yhtiöt määrittävät negatiivisen kohdemarkkinan rahoitusvälineilleen. Tarkastelun kohteena olleista yhtiöistä 10 on vastannut, ettei rahoitusvälinettä voida tarjota negatiiviselle kohdemarkkinalle. Yhdeksän yhtiötä on puolestaan vastannut, että rahoitusvälinettä voidaan tarjota negatiiviselle kohdemarkkinalle. Viidessä näin on tapahtunut kyselyn kattamalla ajanjaksolla ja neljässä ei. Vastausten pohjalta yksittäistä tuotetta voidaan tarjota negatiiviselle kohdemarkkinalle osana salkkuratkaisua taikka hajauttamiseen sijoitusneuvonnan ja omaisuudenhoidon yhteydessä. Osa yhtiöistä mainitsee samat perusteet kohderyhmästä poikkeamiseen sekä neutraalille että negatiiviselle kohdemarkkinalle tarjoamisen kohdalla.

Yhtiöiden dokumentaatiossa havaittiin puutteita sen suhteen, onko prosessiohjeessa määritelty ne tilanteet, joissa negatiiviselle kohdemarkkinalle myynti on mahdollista. Osalla määrittely ei ole riittävän yksityiskohtaista. Joidenkin yhtiöiden vastaukset eivät ole todennettavissa yhtiön toimittamasta dokumentaatiosta.

⁴² SipaL 7 luku 7 § 1 ja 4 momentit, MOK luku 4.2 kohta 12 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 9 kohta) sekä MOK luku 4.3 kohta 26 (Delegoitu direktiivi 10 artikla 2 kohta). Aiheesta tarkemmin kts. ESMA:n ohje kohdat 67–69.

⁴³ ESMA:n ohje kohta 71, 72 ja 55.

Finanssivalvonnan näkemys

Negatiivisen kohdemarkkinan määrittäminen on sekä jakelijalle että kehittäjälle välttämätöntä. Yhtiöiden tulee sisällyttää prosessiohjeeseensa se, missä tilanteissa ja millä edellytyksin negatiiviselle kohdemarkkinalle voidaan tarjota rahoitusvälineitä. Mikäli yhtiö ei ole määritellyt ja dokumentoinut sitä, millä perusteilla negatiiviselle kohdemarkkinalle tarjoaminen on mahdollista, ei yhtiö voi tarjota rahoitusvälinettä negatiiviselle kohdemarkkinalle.

Negatiiviselle kohdemarkkinalle tarjoamisen tulisi olla huomattavasti poikkeuksellisempaa kuin neutraalille kohdemarkkinalle tarjoamisen. Myös edellytysten tulisi olla tiukemmat. Mikäli yhtiö voi myydä tuotetta sekä negatiiviselle että neutraalille kohdemarkkinalle samoilla edellytyksillä, edellytykset tulisi määritellä niin, että molempiin soveltuu negatiiviselle kohdemarkkinalle asetetut tiukemmat vaatimukset.

5.6 Ilmoitukset kehittäjälle positiivisen kohdemarkkinan ulkopuolelle myynnistä

Jakelijalla on sääntelyn mukaan velvollisuus antaa kehittäjälle tietoa rahoitusvälineen myynneistä.⁴⁴ Sääntelyn mukaan jakelijan tulisi aina ilmoittaa kehittäjälle, jos tuotetta on myyty negatiiviselle kohdemarkkinalle.⁴⁵

Kehittäjän asiakaskohderyhmien ulkopuolista myyntiä koskevien tietojen osalta jakelijoiden tulisi kyetä ilmoittamaan kaikki päätökset, jotka ne ovat tehneet asiakaskohderyhmien ulkopuolisesta myynnistä tai kehittäjän suosittelman jakelustrategian laajentamisesta sekä tiedot asiakaskohderyhmien ulkopuolisesta myynnistä. Positiivisen kohdemarkkinan ulkopuolista myyntiä ei kuitenkaan tarvitse ilmoittaa kehittäjälle, jos myynti on tehty riskien hajauttamiseksi ja niiltä suojautumiseksi, ja tuote soveltuu edelleen asiakkaalle, kun otetaan huomioon asiakkaan kokonaissalkku tai riski, jolta suojaudutaan. Tämä koskee vain tilanteita, joissa tuotetta myydään neutraalille kohdemarkkinalle.⁴⁶

Finanssivalvonnan havainnot

Vastaajista 10 yhtiötä kertoi ilmoittavansa kehittäjälle, kun rahoitusvälinettä on päätetty myydä kehittäjän määrittämän asiakaskohderyhmän ulkopuolelle. Raportoitavaa tietoa näille yhtiöille ei kuitenkaan osunut kyselyn kattamalle ajanjaksolle. Joidenkin yhtiöiden vastauksissa ja dokumentaatiossa havaittiin kehittäjälle raportoinnin suhteen puutteita tai ristiriitaisuuksia. Osa yhtiöistä on vastannut, että raportointi kehittäjälle tapahtuu vain pyynnöstä.

Yhdeksän yhtiötä vastasi, että ne eivät raportoi kehittäjälle, kun rahoitusvälinettä on päätetty myydä kehittäjän määrittämän asiakaskohderyhmän ulkopuolelle. Osa ei missään tilanteessa myy tai tarjoa rahoitusvälinettä kehittäjän määrittämän asiakaskohderyhmän ulkopuolelle, jolloin raportoinnille ei ole tarvetta.

Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan jakelijan tulisi tosiasiallisesti raportoida kehittäjälle asiakaskohderyhmän ulkopuolelle myynnistä aina sääntelyn edellyttämässä tilanteissa. Finanssivalvonta katsoo, että raportoinnin tulee tapahtua säännöllisesti eikä se voi tapahtua ainoastaan pyynnöstä.

⁴⁴ SipaL 7 luku 7 § 4 momentti ja Deleigoitu direktiivi 10 artikla 9 kohta.

⁴⁵ ESMA:n ohje kohta 55.

⁴⁶ ESMA:n ohje kohta 54–55, 59 ja 74.

5.7 Asiakaskohderyhmän sopivuuden säännöllinen tarkastelu

Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sääntelyn mukaan kehittäjän tulee säännöllisesti tarkastella valmistamiaan rahoitusvälineitä. Tarkastelussa tulee ottaa huomioon kaikki sellaiset seikat, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa yksilöityyn asiakaskohderyhmään kohdistuvaan potentiaaliseen riskiin. Tarkastelussa tulee arvioida, onko rahoitusväline edelleen määritellyn asiakaskohderyhmän tarpeiden, ominaisuuksien ja tavoitteiden mukainen sekä onko tuotetta jaeltu määritellylle asiakaskohderyhmälle. Lisäksi kehittäjän tulisi tarkastella rahoitusvälinettä ennen jokaista uutta liikkeeseenlaskua tai uudelleenlanseerausta, mikäli kehittäjän tiedossa on tapahtuma, joka voi olennaisesti vaikuttaa sijoittajiin kohdistuvaan potentiaaliseen riskiin.⁴⁷ Uudelleenarviointeja varten tarvittavia tietoja ja tietojen raportointia on käsitelty kohdassa 4.5.

Sääntelyn mukaan kehittäjän on, säännöllisen tarkastelun lisäksi, määritettävä ratkaisevat tapahtumat, jotka vaikuttaisivat rahoitusvälineen potentiaaliseen riskiin tai tuotto-odotuksiin. Tällaisia tapahtumia voivat olla esimerkiksi kynnysarvon ylittäminen, joka vaikuttaa rahoitusvälineen tuotto-profiiliin, tai sellaisten liikkeeseenlaskijoiden vakavaraisuus, joiden arvopaperit tai takaukset voivat vaikuttaa rahoitusvälineen tuotoksellisuuteen. Kehittäjän tulisi tällaisen tapahtuman toteutuessa ryhtyä asianmukaisiin toimenpiteisiin. Mahdollisia toimenpiteitä on lueteltu Finanssivalvonnan määräys- ja ohjekokoelman 7/2018 kappaleen 4.2 kohdassa 19.⁴⁸

Myös jakelijan tulee säännöllisesti arvioida asiakaskohderyhmää ja jakelustrategiaa. Lisäksi jakelijan on tarkasteltava asiakaskohderyhmää uudelleen ja/tai päivitettävä tuotevalvontajärjestelyjä, jos jakelija havaitsee, että se on yksilöinyt tuotteen tai palvelun asiakaskohderyhmän virheellisesti tai että tuote tai palvelu ei enää vastaa asiakaskohderyhmän olosuhteita.⁴⁹

Finanssivalvonnan havainnot

Suurin osa yhtiöistä tarkastelee asiakaskohderyhmän sopivuutta säännöllisesti. Yleisin tarkastelusykli on vuosittainen. Osa yhtiöistä on ilmoittanut, että tarkastelu tapahtuu ainoastaan tarvittaessa. Vastausten todentamisessa on havaittu puutteita, sillä jatkokysymysten vastausten perusteella kaikki eivät tosiasiallisesti ole toteuttaneet säännöllistä arviointia.

Suurin osa yhtiöistä on määrittänyt seurattavia asioita, jotka vaikuttaisivat rahoitusvälineen potentiaaliseen riskiin tai tuotto-odotuksiin. Yleisimmin seurattavat tekijät liittyvät markkinaympäristön muutoksiin ja muut tuotteiden ominaisuuksiin. Jotkut jakelijat ovat määrittäneet seurattavia asioita, mutta ulkoistaneet itse seurannan kehittäjälle.

Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan asiakaskohderyhmän uudelleenarvioinnin tulee olla säännöllistä. Finanssivalvonta suosittelee, että uudelleenarviointi tapahtuisi vähintään vuosittain, jollei rahoitusvälineen luonteesta muuta johdu. Yhtiöllä tulee olla dokumentoidut perustelut valitsemalleen syklille. Valittu sykli ei saa rajoittaa uudelleenarviointia esimerkiksi yllättävien tilanteiden varalta myös nopeammalla aikataululla.

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan kehittäjän on määritettävä sellaiset tapahtumat, joiden seurauksena sen on arvioitava aiempaa asiakaskohderyhmämäärittelyään. Nämä tapahtumat tulee määritellä

⁴⁷ MOK luku 4.2 kohdat 18 ja 19 (Delegoitu direktiivi 9 artikla 14–15 kohdat) sekä ESMA:n ohje kohta 56.

⁴⁸ Kts. myös Delegoitu direktiivi 9 artikla 15 kohta.

⁴⁹ MOK luku 4.3 kohta 29 (Delegoitu direktiivi 10 artikla 5 kohta) ja ESMA:n ohje kohta 56.

yhtiön prosessiohjeessa. Vaikka jakelijoille ei sääntelyssä suoranaisesti aseteta vastaavaa velvollisuutta, Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan jakelijan tulee kuitenkin määrittää vastaavasti tilanteita, joiden myötä sen tulee uudelleenarvioida asiakaskohderyhmää, jotta se voisi täyttää muut velvollisuutensa. Kuten sen, että jakelijan on tarkasteltava asiakaskohderyhmää uudelleen, jos se havaitsee, että tuote tai palvelu ei enää vastaa asiakaskohderyhmän olosuhteita.⁵⁰

⁵⁰ MOK luku 4.3 kohta 29 (Delegoitu direktiivi 10 artikla 5 kohta) ja ESMA:n ohje kohta 56.