

Osittain salassa pidettävä  
laki viranomaisten toiminnan  
julkisuudesta 24 § 1 mom 20 kohta

**Asia** Finanssivalvonnan määräämää yhteistä seuraamusmaksua koskeva valitus

**Valittaja** Alexandria Group Oyj (1063450-9)  
Asiamiehet: asianajaja Markus Manninen ja asianajaja Olli Mäkelä

**Päätös, josta valitetaan**

Finanssivalvonta, 2.6.2025, FIVA/2024/1173

Finanssivalvonta on määrännyt Finanssivalvonnasta annetun lain (FivaL) 40 §:n 1 momentin, 41 §:n 1 momentin ja 41 b §:n 1 momentin sekä sijoituspalvelulain (SipaL) 15 luvun 2 §:n 6 momentin 5 ja 8 kohdan ja saman pykälän 8 momentin nojalla Alexandria Group Oyj:lle 1 000 000 euron yhteisen seuraamusmaksun sen johdosta, että yhtiö on laiminlyönyt noudattaa:

- SipaL:n 10 luvun 4 §:n 1 momenttia ja komission delegoidun asetuksen EU/2017/565 54 artiklan 2, 4, 5, 7 ja 8 kohtaa sekä 55 artiklan 1 ja 3 kohtaa ajalla 1.3.–30.9.2021, kun se ei ollut sijoitusneuvontaa tarjotessaan hankkinut ennen sijoitusneuvon tarjoamista riittäviä tietoja asiakkaan tietämyksestä ja kokemuksesta, sijoitustavoitteista ja taloudellisesta tilanteesta ja tästä huolimatta oli suositellut asiakkaille rahoitusvälineitä;
- SipaL 10 luvun 11 §:ää ajalla 1.3.–30.9.2021 ja komission delegoidun asetuksen 72 artiklan 2 kohtaa ajalla 22.8.–30.9.2021, kun se ei ollut säilyttänyt kaikkia asiakkaalle tarjotun sijoitusneuvon yhteydessä hankittuja tietoja; ja
- SipaL 7 luvun 2 §:n 1, 2 ja 4 momenttia sekä komission delegoidun asetuksen 21 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan c alakohdtaa ajalla 11.5.–30.9.2021, kun se ei ole järjestänyt toimintaansa riittävän luotettavalla tavalla, kun sillä ei ole ollut käytössä riittäviä toimintaperiaatteita ja menettelytapoja, kun sen oma sisäinen valvontamekanismi on ollut riittämätön ja kun sillä ei ole ollut riittäviä sisäisiä valvontajärjestelmiä, joilla varmistetaan päätösten ja menettelyjen noudattaminen.

Finanssivalvonta on myös päättänyt, ettei päätöksen julkistamista lykätä.

Päätöksen perusteluina on asiakastietojen hankkimisen ja tietojen tallentamisen osalta lausuttu muun ohella, että tarkastushavaintojen mukaan riskiprofiilin määrittämistä koskevan keskustelupohjan mukaan asiakkaalta on tullut kysyä, mitä eri tuotteita on kuulunut eri riskitasoihin, mutta muutoin asiakkaan sijoitustuoteluokkaa koskevaa tietämystä ei ollut selvitetty. Sovellettava säännös edellyttää sanamuotonsa mukaisesti keräämään tiedot asiakkaan tietämyksestä ja kokemuksesta, jotka ovat selkeästi eri ominaisuuksia. Yhtiö on laiminlyönyt velvollisuuden kerätä tietoja asiakkaiden tietämyksestä. Yhtiö ei ole tallentanut tietoa asiakkaan riskikäsitettä sekä sijoituksen riskin ja tuoton välistä suhdetta koskevan tietämyksen selvittämistä koskevan näkymän läpikäymisestä eikä asiakkaiden vastauksia riskiprofiilin määrittämiseksi esitettyihin kysymyksiin tai niihin liittyviä keskusteluita. Kertasijoituksen tehneiltä henkilöasiakkailta ei ollut selvitetty sijoituksen tarkoitusta. Asiakkaan tappionsietokykynä on pidetty asiakastietojärjestelmän laskemaa nettosijoitusvarallisuutta eikä varallisuuserien tosiasialliseen käytettävyyteen liittyviä seikkoja taikka asiakkaan yksilöllisiä olosuhteita ollut huomioitu. Yhtiö ei ole hankkinut riittäviä tietoja asiakkaiden taloudellisesta tilanteesta tappionsietokyvyn osalta.

Sisäisen valvonnan osalta on katsottu, että yhtiössä on puututtu lainvastaiseen menettelyyn etäapaamisten tallentamisessa olosuhteisiin nähden liian vähäisillä toimenpiteillä eikä yhtiö ole valvonut tehokkaasti, että lainvastainen menettely korjaantuu viipymättä. Yhtiön back officen päivittäiset kontrollit ja niihin liittyvät sisäiset toimeksiantojen tarkistamisen ohjeet ovat olleet puutteelliset, eikä valvontatoimenpiteitä ollut määritelty riittävän tarkasti. Yhtiön järjestelmätekniikassa valvonnassa on ollut systemaattisia puutteita sekä järjestelmäsääntöjen että niihin kohdistuvan valvonnan osalta. Sisäinen valvonta ei ollut tunnistanut lainvastaisuutta asiakastietojen hankkimisessa ja tietojen säilyttämisessä. Mikäli tiedot eivät ole jälkeempään varmennettavissa, sisäisellä valvonnalla ei ole mahdollisuutta toteuttaa tehtäväänsä. Laiminlyönnit osoittavat puutteita sisäisen valvonnan järjestämisessä kokonaisuutena, ja erityisesti sisäisen valvonnan puutteellisuus tapahtuneiden lainvastaisuuksien tunnistamisessa ja todettujen lainvastaisuuksien korjaamisessa ovat vakavia.

## **Vaatimukset hallinto-oikeudessa**

Valituksenalainen päätös on kumottava ja määrätty seuraamusmaksu on poistettava. Toissijaisesti seuraamusmaksun sijaan on annettava julkinen varoitus. Viimesijaisesti seuraamusmaksun määrää on alennettava.

Finanssivalvonta on velvoitettava korvaamaan yhtiön oikeudenkäyntikulut korkolain mukaisine viivästyskorkeineen kuukauden kuluttua päätöksen antamisesta.

Kirjelmissä tarkemmin yksilöidyt kohdat on määrättävä salassa pidettäviksi.

## Perustelut

### *Asian tausta*

Tarkastusjaksolla MiFID II -direktiiviin pohjautuva sääntely on ollut vielä verrattain tuoretta. Sääntely on yleisluontoista, ja myös direktiivin toteuttamista ohjaava komission delegoitu asetus on muotoiltu avoimesti. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (European Securities and Markets Authority, ESMA) ohje sisältää vain suosituksia.

Tarkastuksen taustalla on Finanssivalvonnan suorittama laajempi MiFID II -direktiivin soveltuvuusarviointivelvoitteen noudattamista koskeva teema-arvio, josta on laadittu raportti 31.8.2021. Finanssivalvonnan tulkinnat sääntelystä ovat poikkeuksellisen laajentavia ja osin laillisuusperiaatteen vastaisia ja tulleet alan toimijoille yllätyksenä. Tästä huolimatta yhtiö on mukauttanut prosessinsa Finanssivalvonnan näkemysten mukaiseksi, mutta tarkastelujaksolla yhtiö ei ole vielä ollut eikä ole voinutkaan olla tietoinen Finanssivalvonnan lakia pidemmälle menevistä tulkinnoista.

Teema-arvio on ollut osa EU:n laajuista valvontatoimea. ESMA:n loppuraportissa on todettu, että säännösten noudattaminen on ”riittävällä” tasolla ja soveltuvuusarvioinnissa käytettävät tiedot on hankittu ”tydyttävästi”, mikä vahvistaa sitä näkemystä, että Finanssivalvonta tulkitsee sääntelyä tiukemmin kuin mitä sääntelyn sanamuodosta ammattimaisille toimijoille ilmenee.

Päätös on epäoikeudenmukainen ja yksipuolinen. Teema-arvion raportista ilmenee, että yhtiöstä tehdyt havainnot ovat olleet pääsääntöisesti lievempiä kuin muilla neljällä kohdeyrityksellä ja että yhtiöllä on ollut muita kattavampi valvontaympäristö. Yhtiö on kuitenkin ainoa, jolle on määrätty hallinnollinen seuraamus.

### *Asiakastietojen hankkiminen*

Yhtiö kiistää asiakastietojen hankkimista koskevan velvollisuuden laiminlyönnin. SipaL:ssa puhutaan ”riittävästä tiedoista” ja MiFID II -direktiivissä ”tarvittavista tiedoista”. Väitetyn laiminlyönnin sanktiointi ei voi perustua direktiivin johdanto-osasta ilmenevään yleiseen ja tarkentamattomaan tavoitteeseen suojata sijoittajia. Asiassa on huomioitava laillisuusperiaate ja ennakoitavissa olevat tulkinnat. Finanssivalvonnan moitteet kohdistuvat objektiivisesti arvioiden vähämerkityksellisiin asioihin.

Kaikilta asiakkailta tiedot on kerätty siinä laajuudessa, kuin ne on määritelty kerättävän kokemattomilta tai heikommassa asemassa olevilta. Asiakastietojärjestelmässä on ollut [REDACTED] soveltuvuusarviointiin liittyvää tietokenttää, joista sääntelyn edellyttämät kartoitustiedot ovat olleet pakollisia.

Niin sanotulla pisteytysjärjestelmällä on määritetty, onko asiakkaalla paljon, kohtalaisesti tai vähän tietämystä ja kokemusta, ja lisäksi on hyödynnetty tietoa siitä, onko asiakkaalla tietämystä tai kokemusta suositeltavaa sijoitusta vastaavasta tuoteluokasta. Mikäli pisteytysmallissa asiakkaalla on ollut ”vähän” kokemusta/tietämystä, häneen on sovellettu tiukempia ehdottomia soveltuvuussääntöjä, tiukempia harkinnanvaraisia soveltuvuussääntöjä ja lisäksi asiakas on ohjattu erilliseen prosessiin, jolla on varmistettu asiakkaan tietämys tuoteryhmästä. Järjestelmän järjestelmäpaketetut säännöt ovat estäneet eräiden sijoitusten suositelun tietyille heikkomassa asemassa oleville asiakkaille sekä nostanut erityistarkasteluun tiettyjä toimeksiantoja.

[REDACTED]. Asiakassopimukselle ja asiakastietojärjestelmään on tallennettu yksityiskohtaiset tiedot siitä, [REDACTED]

Yhtiö on kerännyt tietoja myös tietämyksestä, vaikka tietojen keräämisprosessi on painottanut hieman enemmän kokemusta. Ohjeen ”Soveltuvuuden arviointiin liittyvät pelisäännöt Alexandriassa” mukaan [REDACTED]

Myös asiakirjassa ”Soveltuvuusarviointia koskeva toimiohje” on [REDACTED]. Asiakirjassa ”Soveltuvuusarvioinnin järjestelmäkontrolloidut säännöt” tulee kokonaisuutena ilmi, [REDACTED]. Se, että järjestelmässä ja asiakassopimuksessa on joissain kohdissa puhuttu pelkästä kokemuksesta, ei muuta sitä seikkaa, että myös tietämys on selvitetty.

Ei ole perusteltua eikä sääntelyn mukaista edellyttää, että tietämys jokaisessa sijoitustuoteluokassa tulisi kerätä vielä eritellymin. Lain sanamuoto edellyttää selvittämään tiedot asiakkaan tietämyksestä ja kokemuksesta tarjotusta tuotteesta tai palvelusta, ei kaikista mahdollisista sijoitustuotteista. Kokemus ja tietämys ovat väistämättä kiinteässä yhteydessä toisiinsa, ja sääntelyssä ja viranomaisohjeissa niitä käytetään sanaparina. Sääntelyn sanamuoto mahdollistaa niiden selvittämisen yhdessä. Ainoastaan ESMA:n ohjeen kohdassa 31 on tietämystä käsitelty erillisenä käsitteenä ja edellytetty arvioimaan asiakkaan tietämystä rahoitusalan peruskäsitteistä, minkä yhtiö on tehnytkin. ESMA:n ohjeen kohdassa 36 puhutaan asiakkaan tietämyksen ja kokemuksen arvioinnista ja kaksi kolmesta esimerkistä liittyvät aiempaan kokemukseen. Vielä selvemmin tietämyksen ja kokemuksen yhteys mainitaan ohjeen kohdassa 30.

Tarkemmalla ja nimenomaisemmalla sijoitustuotekohtaisen tietämyksen selvittämisellä ei olisi saatu enempää ymmärrystä asiakkaaseen liittyvistä olennaisista seikoista eikä olisi voitu enempää varmistua sijoituksen soveltuvuudesta asiakkaalle.

SipaL edellyttää sijoitustavoitteiden, ei sijoituksen tarkoituksen selvittämistä. Komission delegoidun asetuksen mukaan sijoitustavoitteita koskevien tietojen on soveltuvin osin sisällettävä muun ohella tiedot sijoituksen tarkoituksesta. Sääntelyssä tai viranomaisohjeistuksessa ei ole selvennetty tarkemmin, mitä sijoituksen tarkoituksella tarkoitetaan ja mitä vastausvaihtoehtoja sen kartoittamisessa pitäisi olla.

Finanssivalvonnan asiakasotanta on koskenut vain strukturoituja tuotteita ostaneita asiakkaita. Strukturoitu tuote on luonteeltaan kertasijoitus. Otanta on siten omiaan antamaan virheellisen käsityksen sijoituksen tarkoituksen selvittämisestä.

Sijoituksen tarkoituksen selvittäminen on ilmennyt jo asiakastietojärjestelmän valintakohdassa, jossa on tullut merkitä, onko kyseessä kertasijoitus vai toistuva sijoitus (säästäminen). Säästämisen osalta järjestelmässä on ollut [REDACTED] tarkempaa vaihtoehtoa. Yksityisasiakkaiden kertasijoituksen tarkemmaksi tarkoitukseksi on kirjattu ”yleinen sijoitustoiminta (tuoton tavoittelu)”, eikä sijoituksella monesti ole muuta tarkoitusta. Mikäli asiakas kuitenkin on kertonut säästävänsä johonkin tiettyyn tarpeeseen, se on selvitetty, mikä ilmenee myös tarkastusotannasta.

Mahdolliset säästötavoitteet on huomioitu myös muilla tavoin. Esimerkiksi varojen tarve tiedossa oleviin taloudellisiin sitoumuksiin on huomioitu sijoitusomaisuudesta poissuljettavien varojen ja/tai sijoituksen aikahorisontin yhteydessä. Siten oikeat seikat on huomioitu osana sijoitustavoitteita, vaikka näitä ei katsottaisikaan oikein kirjatuksi juuri sijoituksen tarkoituksen alaisiksi tiedoiksi. Sijoittajansuojan ja asianmukaisen sijoitusneuvonnan tarjoamisen kannalta keskeistä on soveltuvuuden arviointi, ei kirjaamistekniikka.

Finanssivalvonta on virheellisesti tulkinnut, että tieto sijoituksen tarkoituksesta olisi aina kerättävä, kun tällainen tieto on kerättävissä. Komission delegoidun asetuksen mukaan sijoituksen tarkoitus on selvitettävä ”soveltuvin osin” (eng. ”where relevant” ja ruotsiksi ”i förekommande fall”). Virkkeestä on luettavissa, että kyse on kokonaisarviosta ja että tieto tulee sisällyttää sijoitustavoitteisiin, kun se on merkityksellinen. Jo MiFID II -direktiivin 25 artiklasta ilmenee, että sijoituspalveluyrityksen on hankittava tarvittavat tiedot. Näitä yhdessä luettuna ilmenee nimenomainen tarve- ja soveltuvuusharkinta: tiedot sijoitustavoitteiden osatekijöistä on hankittava merkityksellisin tai tarpeellisin osin. Mikäli sääntelyä kuitenkin tulkitaan toisin, seuraamusta ei voida määrätä, sillä sääntely ei ole täyttänyt laillisuusperiaatteen mukaista tarkkarajaisuus- ja täsmällisyysvaatimusta. Yhtiö ei ole voinut ennakoida tulkintaa, että sijoituksen tarkoitus on kategorisesti selvitettävä ilman poikkeuksia.

Laissa tai viranomaisohjeissa ei ole tarkemmin määritelty tappionsietokyvyn käsitettä. Komission delegoitu asetus ei edes sisällä sanaa tappionsietokyky. ESMA:n ohjeiden ainoa välillinen kannanotto käsitteen merkityssisältöön on kohdassa 27, jossa luetellaan esimerkkeinä seikkoja, jotka voivat vaikuttaa asiakkaan taloudelliseen tilanteeseen ja sijoitustavoitteisiin. Sääntely ei edellytä huomioimaan yksittäisiin varallisuuseriin liittyviä rajoitteita siten kuin Finanssivalvonta esittää. Yhtiö on samaa mieltä siitä, että tappionsietokyvyn määrittämiseksi on ainakin selvitettävä se omaisuus, joka olisi asiakkaan

tosiasiallisesti käytettävissä mahdollisista tappioista selviytymiseen, ja näin yhtiö on myös tehnyt. Sen sijaan se, että tappionsietokykyyn vaikuttavat lisäksi omaisuuden käytettävyyys sekä yksilölliset olosuhteet kuten siviilisääty, perhetilanne, ikä, työllisyystilanne ja tarve realisointiin ja rahoitukseen tulevaisuudessa, perustuu yksinomaan Finanssivalvonnan näkemykseen eikä SipaL:n sanamuotoon.

Yhtiön malli tappionsietokyvyn määrittämiseen on huomioinut laajasti asiakkaan yksilöllisiä olosuhteita. Huomioitava sijoitusvarallisuus on ollut tarkoin rajattu, eikä se ole varovaisuussyistä sisältänyt asiakkaan muuta varallisuutta (oma asunto, omassa käytössä oleva vapaa-ajan asunto, listaamattomien yhtiöiden osakkeet, kryptovaluutat, omassa käytössä olevat kiinteistöt). Velat ja lainojen takaukset sekä säännölliset kuukausimenot on vähennetty. Vähintään yhden kuukauden menoja vastaava määrä on järjestelmäpakotetusti jätetty ulkopuolelle, mutta asiakkaalla on ollut mahdollisuus päättää tätä suuremmastakin summasta. Näin on varmistettu, että sijoituksina on huomioitu enintään varallisuusmäärä, jonka kokonaan menettäminen ei johtaisi taloudellisiin vaikeuksiin. Tappionsietokyvyn määritelmä on joka tapauksessa ollut teorettinen, koska asiakkaan ei ole ollut mahdollista sijoittaa koko sijoitusvarallisuuttaan yhteen tuotteeseen. Tappionsietokyky on vaikuttanut järjestelmäpakotetusti muun ohella hajautuksiin ja siihen, mitä tuotteita on ollut mahdollista suositella.

Mikäli kuitenkin Finanssivalvonnan näkemys tappionsietokyvyssä huomioitavista seikoista katsotaan oikeaksi, seuraamusta ei voida laillisuusperiaatteen vuoksi määrätä. Kyse on lähinnä määritelmäeroista, ja tulkinnan on oltava tekijän kohtuudella ennakoitavissa. Joka tapauksessa tulkinta omaisuuden ”käytettävyydestä” eli käytännössä likviditeetistä ei perustu säännöksen sanamuotoon tai edes epäsuorasti viranomaisohjeistukseen.

SipaL edellyttää riittävien tietojen hankkimista tappionsietokyvystä, mutta Finanssivalvonta on tosiasiaa perustanut arvionsa tappionsietokykyyn vaikuttavien seikkojen huomioimatta jättämiseen. Tällöin kyse ei ole tietojen hankkimisen laiminlyönnistä. Selvyyden vuoksi yhtiö toteaa, ettei se ole jättänyt tietoja huomioimatta, vaikka ne eivät ole sisältyneet tappionsietokyvyn laskentamalliin erikseen vaikuttavina tekijöinä. Jokainen asiakas on yksilö, johon liittyy teoriassa loputon määrä yksilöllisiä olosuhteita, eikä kaikenkattavan ohjeistuksen tai mallin laatiminen ole mahdollista.

Yhtiön malli on laskenut tappionsietokyvyn sijoitusvarallisuuden kautta. Siten se, että asiakas on voinut sulkea osan varallisuudestaan pois laskelmasta, tarkoittaa asiakkaan kannanottoa tappionsietokykyyn. Kyse ei ole velvollisuuden siirtämisestä asiakkaalle, vaan nimenomaisesta tietojen keräämisestä.

Finanssivalvonnan esiin nostamat kolme yksittäistapausta eivät osoita laajempia toimintatapoja. Joka tapauksessa toiminta on ollut perusteltua myös näiden asiakkaiden osalta.

Sääntelystä ei ilmene velvollisuutta huomioida omaisuuden realisointihaasteita. Yhtiö on tiennyt otanta-asiakkaan sijoitusasunnon yhteisomistusmuodosta, ja tieto on ilmennyt asiakastietojärjestelmästä. Kyse ei siten ole siitä, että yhtiö ei olisi hankkinut joitakin tietoja. Jälkikäteisarvio siitä, että yksittäisen asiakkaan tappionsietokyky on mahdollisesti laskettu väärin, ei voi olla rangaistavaa. Omistussuhteesta riippumatta asunnon realisointinopeudesta ei voida tehdä pitkälle meneviä johtopäätöksiä. Sääntelyssä ei edellytetä, että tappionsietokyvyssä omaisuuserät arvotettaisiin niiden likviditeetin mukaan. Perusteltua ei myöskään olisi sulkea yhteisomistettua omaisuutta kokonaan tappionsietokyvyn ulkopuolelle. Finanssivalvonnan päätöksestä ei ilmene, kuinka yhtiön olisi tullut toimia. Asiakas on tehnyt hyvin maltillisen sijoituksen suhteessa kokonaisvarallisuuteensa ja tappionsietokykyynsä, ja vaikka asuntoa ei olisi lainkaan huomioitu tappionsietokyvyssä, sijoitus olisi ollut asiakkaalle soveltuva.

ASP-tili on korkeintaan suuntaa antava indikaatio halukkuudesta ostaa tulevaisuudessa asunto. Sääntely tai Finanssivalvonta ei edellytä huomioimaan asunnonostotavoitetta tappionsietokyvyssä. ASP-säästämislle ei ole enimmäisaikaa, ja ASP-tilin voi myös purkaa, mikä on tilastojen perusteella todennäköisempää kuin varojen sitominen asuntoon. Joka tapauksessa yhtiö ohjeistaa sidonnaisasiamiehiä kysymään asiakkaalta erikseen tiedossa olevista taloudellisista sitoumuksista, ja on vaikea kuvitella, ettei asiakas ymmärtäisi tämän tarkoittavan muun muassa asunnonostoaikeita. [REDACTED]

ASP-tilin varoja tai tilin olemassaoloa ei ole tullut huomioida tappionsietokyvyssä tämän asiakkaan osalta tai laajemminkaan.

Kolmas esimerkkitapaus ei vahvista, että menojen ja tulojen epätasapainoa ei olisi huomioitu tappionsietokyvyn selvittämisessä. Finanssivalvonnan näkemys on irrotettu soveltuvuusarvioinnissa käytettävästä kokonaisuuden arvioinnista. [REDACTED]

[REDACTED]. Suositeltu liiketoimi on ollut sellainen, että asiakas on pystynyt taloudellisesti kantamaan kaikki siihen liittyvät sijoitustavoitteen kanssa johdonmukaiset sijoitusriskit.

### *Tietojen säilyttäminen*

Sääntely ei aseta Finanssivalvonnan edellyttämää yksityiskohtaisten tietojen säilytysvelvollisuutta. Viranomaisohjeistuksen mukaan olennaiset tiedot tulee tallentaa. SipaL velvoittaa säilyttämään tiedot toimeksiannosta, liiketoimista ja palveluista. Toisin kuin Finanssivalvonta esittää, SipaL:n käsite ”palvelu” ei sisällä tietojen keräämistä osana sijoitusneuvontaa sanan yleiskielisessä taikka juridisteknisessä merkityksessä. Finanssivalvonnan näkemys laajentaa perusteettomasti palvelun käsitettä. Hallinnollisen seuraamuksen määrittäminen lain sanamuotoa laajentavalla tavalla on praeter legem -kiellon vastaista. EU-oikeuden tulkintavaikutus tai tehokkuus eivät voi johtaa laillisuusperiaatteen vastaiseen tulkintaan.

Komission delegoidun asetuksen 72 artiklan 2 kohdassa säädetään, että sijoituspalveluyritysten on pidettävä kirjaa asetuksen liitteen I taulukossa yksilöidyistä seikoista toimintojensa luonteen mukaisesti. Alkuperäisen asetuksen liitteessä on ollut virheellisiä säännösviittauksia, ja ne on korjattu muutetulla asetuksella ja liitteellä, jotka ovat tulleet voimaan 22.8.2021. Siten aika, jona yhtiö on edes teoriassa voinut rikkoa asetuksessa säädettyä tietojensäilytysvelvollisuutta, on ollut 22.8.–30.9.2021.

Muutetussa liitteessä on mainittu MiFID II -direktiivin ja komission delegoidun asetuksen artikkelit, joiden mukaisesti sijoituspalveluyritysten on vähintään pidettävä kirjaa. MiFID II -direktiivin 25 artiklan 2 kohdassa puhutaan tarvittavien tietojen hankkimisesta. Komission delegoidun asetuksen 54 artiklan 4 ja 5 kohdassa käytetään ilmaisua soveltuvien osin. Finanssivalvonta tulkitsee, että kaikki tiedot, jotka liittyvät jollakin tavalla soveltuvuusarviointiin, tulisi dokumentoida ja tallentaa. Tämä ei voi olla lainsäätäjän tarkoitus. Myöskään ESMA:n ohje, jossa korostetaan kirjaamisen riittävyyttä, järjestelmällisyyttä ja avoimuutta, ei tue Finanssivalvonnan tulkintaa. ESMA:n ohjeen kohdassa 103 todetaan, että kaikki olennaiset tiedot tulee kirjata ja säilyttää, minkä ilmeinen vastakohtaispäätelmä on, että muita kuin olennaisia tietoja ei tarvitse säilyttää.

On riidatonta, että yhtiö ei ollut tallentanut tietoja riskikäsittelyn ja riskin ja tuoton välistä suhdetta koskevan tietämyksen selvittämistä koskevan näkymän läpikäynnissä eikä asiakkaiden vastauksia riskiprofiilin määrittämiseksi esitettyihin kysymyksiin tai niihin liittyviä keskusteluita. Sääntely ei jo sanamuotonsa mukaan velvoita näiden yksityiskohtaisten suullisesti saatujen tietojen säilyttämiseen. Edellä mainitut artikkelit edellyttävät kirjaamaan ja tallentamaan tiedot, jotka sääntelyn mukaan on kerättävä – ei kaikkia tietoja, jotka tosiasiallisesti kerätään. On totta, ettei tietojen kirjanpitovelvollisuus riipu siitä, missä muodossa tieto on saatu. Yhtiö onkin kirjannut ja säilyttänyt myös suullisesti saatuja tietoja, mutta ei kaikkia keskustelujen yksityiskohtia.

Jälkikäteisvalvonta ei ole miltään osin vaarantunut sillä, että yksittäisiä suullisesti kerrottuja tietoja ei ole kirjattu ja säilytetty. Yhtiön kirjaamisjärjestelyistä on selvitettävissä, miksi sijoitus on tehty ja miksi sijoitusneuvo on annettu. Jo asiakassopimuksesta löytyy

[REDACTED]

Vaikka tietojen säilyttämisen velvollisuuden tavoite on mahdollistaa viranomaisvalvonta, se ei tee ESMA:n ohjeistuksesta merkityksetöntä. Finanssivalvonta on perusteluissaan ohittanut ESMA:n ohjeen lähes kokonaan eikä ole perustellut, miksi ohjeesta ilmenevät riittävyyttä, olennaisuutta ja sijoitusneuvonnan perusteluita koskevat näkökohdat eivät olisi merkityksellisiä. ESMA:n ohjeiden kohta 102 tukee sitä, että palvelun lopputulos on ratkaiseva ja ettei kaikkia lopputuloksen taustalla olleita yksityiskohtaisia taustatietoja tarvitse erikseen säilyttää. Finanssivalvonnan näkemys, jonka mukaan pelkästään lopputuloksen säilyttäminen ei ole riittävää, on tämän kanssa ilmeisessä ristiriidassa. Objektiivisesti ja huolellisesti toimiva sijoituspalveluyritys ei ole voinut kohtuudella ymmärtää tietojen säilytysvelvollisuutta Finanssivalvonnan vaatimalla tarkkuudella.

### *Sisäisen valvonnan järjestäminen*

SipaL tai komission delegoitu asetus eivät sisällä käytännöntasoisia vaatimuksia tai ohjeita sisäisen valvonnan järjestämisestä, eivätkä ESMA:n ohjeetkaan täsmennä sääntelyä.

Suhteellisuusperiaatteen osalta on huomioitava, ettei toimilupa voi olla ankaroittava tekijä, koska kaikilla sijoituspalveluyrityksillä on oltava toimilupa. Yhtiö on huomionnut valvontajärjestelmissään tuotetarjonnan ja asiakaskunnan, jotka eivät kuitenkaan ole poikkeuksellisia eikä niiden perusteella siten voida edellyttää korostunutta virheettömyyttä. Yhtiö ei ole markkinalla sellaisessa asemassa, että sen valvontajärjestelmiä tulisi arvioida muita kriittisemmin.

Sidonnaisasiamiesten käyttö ei erikseen vaikuta sisäisen valvonnan laatuvaatimukseen. Sidonnaisasiamiehet toimivat yhtiön toimitiloissa, osallistuvat palavereihin ja koulutuksiin, noudattavat yhtiön prosessia ja ohjeistusta sekä toimivat yhtiön jatkuvan valvonnan alla vastaavasti kuin työsuhteiset neuvonantajatkin. Sidonnaisasiamiesten toimiminen toiminimellä tai osakeyhtiönsä kautta ei nosta riskiä, vaan päinvastoin yhtiö voi puuttua laiminlyönteihin esimerkiksi palkkioita alentamalla toisin kuin työntekijöiden kohdalla. Finanssivalvonta on keskittynyt ainoastaan siihen, että sidonnaisasiamiehet ovat yhtiöstä muodollisesti erillisiä, eikä ole perustellut, miksi riski olisi työntekijöitä korkeampi.

Vaikka Finanssivalvonta on todennut, että kyse on kokonaisuutena arvioiden valvonnan riittävästä tasosta ja ettei täydellistä riskin poistamista voida edellyttää, se on kuitenkin käytännössä asettanut epärealistisia ja yllättäviä edellytyksiä valvonnan järjestämiselle ja tehokkuudelle. Osin Finanssivalvonnan näkemys perustuu siihen, että tehokkuus olisi teoriassa vaarantunut.

Yhtiön sisäinen valvonta ja riskienhallinta toimii kolmessa linjassa:

1) päivittäinen liiketoiminnan johtaminen, tukitoiminnot kuten middle office ja back office sekä operatiivinen johtaminen, 2) riippumattomat riskienvalvonta- ja compliance-toiminnot, joiden havainnot raportoidaan hallitukselle ja johtoryhmälle, sekä 3) riippumaton sisäinen tarkastus. Ensisijaisena keinona on henkilöstön ohjaus, ohjeistus ja koulutus sekä etupainotteiset järjestelmäkontrollit. Back office -toiminnon asiantuntijat tarkastavat kaikki sijoitussuosituksot ja toimeksiannot sekä asiakasdokumentit, mikä on alalla poikkeuksellista. Toimeksiantoja nostetaan erityistarkastukseen sekä järjestelmäkontrollidusti että back office -henkilöstön päättämänä. Tilastotiedoista ilmenee, että back officella on ollut erityistarkasteluun ohjaamisen kannalta lähinnä täydentävä rooli.

Yhtiö on ryhtynyt välittömiin toimenpiteisiin sisäisen tarkastuksen ja compliance-toiminnon havaittua, että etätapamisten tallentamisessa on ollut puutteita. Johto on päättänyt toimenpiteistä jo sisäisen tarkastuksen raporttia 10.5.2021 seuraavana päivänä. Tallentamisohjetta on päivitetty, ja se on

hyväksytty hallituksessa 27.5.2021. Koulutuksia on järjestetty vuoden 2021 touko- ja kesäkuussa sekä syksyllä ja loppuvuodesta. Tilanteen korjaantumista on valvottu kuukausittaisena compliance-otantamonitorointina ja back office -toiminnon toimesta. Myöhemmin yhtiö on päättänyt ja kommunikoinut mahdollisuudesta palkkioiden vähentämiseen.

Tilanne on saatu korjattua verrattain nopeasti, eikä nopeampaa tilanteen korjaamista ole voitu kohtuudella odottaa. Etätapaaminen on ollut uusi liiketoimintamalli, ja sisäisen tarkastuksen raportin hetkellä laajamittainen manuaalinen tallennus on ollut käytettävissä vasta kaksi kuukautta. Kaikki yhtiön toimet ja valinnat ovat olleet senhetkisten tietojen valossa perusteltuja ja niin ajallisesti kuin laadullisestikin oikeasuhtaisia. Tallentamisvelvoitteen noudattamattomuus on voinut johtua lukuisista eri yksilöllisistä syistä ja olla inhimillisesti ymmärrettävää. Yhtiöllä ei ole ollut syytä olettaa, että kyse olisi ollut tahallisuudesta ohjeistuksen noudattamatta jättämisestä. Toimenpiteitä on ankaroitettu tilanteen kehittymisen mukaan. Etätapaamisten tallennuskäytännön aloittamista on edeltänyt ESMA:n korona-ajan poikkeusohjeistus siitä, että etätapaamisiin siirryttäessä tallenteet korvataan muistioilla, mikä on luonnollisesti vaikuttanut yhtiön toimintaan ja tilannekuvaan.

Finanssivalvonta ei ole esittänyt, mikä olisi sen mielestä ollut oikea reagointitapa. Muun ohella tietosuojalainsäädäntö on rajoittanut mahdollisuutta tarkastaa tallenteita kuuntelemalla. Tämän vuoksi back office -toiminnolla on ollut erillinen prosessi nauhoitteiden kuunteluun eikä kaikkia nauhoitteita ole kuunneltu.

Kesäkuu 2021 on ollut ensimmäinen täysi kuukausi, johon compliance-valvonta on voitu kohdistaa. Heinäkuu on lomakautta, joten compliance-valvonta on toteutettu heti elokuun alussa. Tämän jälkeen on toteutettu vielä kolme seurantaa, ja väite otantajaksien kohdistumisesta kokonaan tai merkittävin osin heinäkuuta edeltävään aikaan on virheellinen. Raportointitiheys ja otantajaksot ovat olleet perusteltuja. Finanssivalvonnan kuulemiskirjeen kritiikki on kohdistunut siihen, ettei yhtiön olisi tullut marraskuussa 2021 luopua compliance-valvonnasta, mutta valituksenalainen päätös on perustettu siihen, että middle officen viikoittainen valvonta on alkanut vasta 1.11.2021. Yhtiö katsoo toimineensa tarkoituksenmukaisesti siirtäessään valvontavastuun compliance-toiminnon tehostetusta valvonnasta middle officen viikkovalvontaan sen jälkeen, kun puutteet oli saatu korjattua riskienhallinnan näkökulmasta riittävälle tasolle. On ollut perusteltua, että palkkioiden alentamisen käyttöönotosta on päätetty vasta, kun lievemmat keinot eivät ole tuottaneet tavoiteltua tulosta, ja että sellaisen mahdollisuudesta on viestitty ennen siitä päättämistä. Yhtiön toimia ei voi perustellusti moittia, vaikka jälkikäteen katsottaisiin, että tilanteen korjaamisessa on kestänyt kauemmin kuin olisi voinut ennakoida.

Finanssivalvonta on virheellisesti katsonut, että yhtiön back office -toiminnon työohje ja tarkistuslista eivät olisi olleet riittävän yksityiskohtaisia. Sääntely tai viranomaisohjeistus ei edellytä tiettyä yksityiskohtaisuuden tasoa. Liian yksityiskohtaiset ohjeet eivät edistä valvontatyötä vaan jopa haittaavat sitä. On käytännössä mahdotonta laatia työohjetta, jossa olisi käsitelty jokainen mahdollinen tilanne yksityiskohtaisesti. Henkilökunnan koulutus ja pitkä

kokemus täydentävät kirjallista ohjeistusta. Tilastotietojen perusteella back office -toiminto on toiminut tehokkaasti ja kattavasti. Tätä osoittaa huomautusten määrä tarkastelujaksolla sekä esimerkit back officen tekemistä huomautuksista. Finanssivalvonta ei ole esittänyt näyttöä siitä, että back office -toiminnon valvonta ei toimisi.

Myös Finanssivalvonta toteaa, että sijoituspalveluyrityksellä on vapaus järjestää sisäinen valvonta haluamallaan tavalla ja että sisäisen valvonnan riittävyttä on arvioitava kokonaisuutena. Finanssivalvonnan käyttämät lähtökohdat ovat kuitenkin ilmeisessä ristiriidassa sanotun kanssa. Finanssivalvonnalla ei voi olla pätevästi huomautettavaa valvonnan toteuttamisen yksityiskohdista, eikä valvonnan tehokkuudesta voida tehdä johtopäätöksiä vain ohjeistuksen sisällön perusteella.

Asiakirjasta ”Soveltuvuusarvioinnin järjestelmäkontrolloidut säännöt” ilmenee, mitkä toimeksiannot ovat nousseet automaattisesti erityistarkasteluun järjestelmäkontrollin perusteella. Finanssivalvonta on virheellisesti katsonut, että kriteerien olisi tullut olla tiukempia. Yhtiöllä on oikeus luottaa ESMA:n ohjeen kohdan 40 suosituksen määritelmään siitä, ketkä ovat heikommassa asemassa. Ohjeessa ei määritellä iäkkäämpiä asiakkaita, ja ohje viittaa kokemattomiin ensikertalaisiin asiakkaisiin – ei vähän kokemusta omaaviin asiakkaisiin. Yhtiön järjestelmätekniset rajaukset ovat olleet vähintäänkin riittävät. Kaikkialle ulottuva valvonta ei olisi riskiperusteista kohdennettua valvontaa. Niin absoluuttisesti kuin suhteellisestikin arvioituna erityistarkasteluun nousee suuri määrä tapauksia. Asiakkaita, jotka Finanssivalvonnan mielestä olisi tullut nostaa erityistarkasteluun järjestelmäkontrollin sääntöjen lisäksi, on varsin vähän.

ESMA:n ohje edellyttää ainoastaan perusteellisempien tietojen keräämistä eräistä asiakasryhmistä. Finanssivalvonnan näkemys siitä, että myös valvonnan olisi kohdistuttava näihin asiakasryhmiin, menee sääntelyä pidemmälle. Tällaista korostunutta ja kohdennettua valvontavelvoitetta ei missään aseteta tai suositella. Siten myös järjestelmäkontrollien osalta Finanssivalvonta pyrkii asettamaan yksityiskohtaisia, ennakoimattomia ja sääntelyyn perustumattomia toimintaohjeita, vaikka samalla toteaa vapauden päättää sisäisen valvonnan järjestämisestä. Järjestelmäkontrollien käyttö on jo itsessään alalla poikkeuksellista.

Finanssivalvonta ei ole antanut painoarvoa yhtiöllä käytössä olevaan erityiseen sijoittajien ymmärrystä varmistavaan ja dokumentoivaan prosessiin, joka on koskenut kaikkia asiakkaita, joilla oli ”vähän” yleistä kokemusta/tietämystä ja/tai joilla ei ollut kokemusta/tietämystä suositeltua tuotetta vastaavasta tuoteluokasta. [REDACTED] on osoittautunut tehokkaaksi.

Finanssivalvonnalla on näyttötaakka ja selvityselvollisuus siitä, että yhtiön valvontajärjestelmät ovat riittämättömät. Finanssivalvonta on sivuuttanut yhtiön esittämät tilastotiedot, jotka osoittavat, että järjestelmäkontrolli ja back office -valvonta toimivat asianmukaisesti. Finanssivalvonta ei ole kyennyt yksilöimään yhtäkään tilannetta, jossa järjestelmätekninen valvonta olisi epäonnistunut sääntelynvastaisen tilanteen estämisessä. Se, etteivät yhtiön

kokeneet ja koulutetut asiantuntijat tai sisäistä tarkastusta hoitanut ulkoinen palveluntarjoaja ole havainneet Finanssivalvonnan väittämiä lainvastaisuuksia, korostaa sitä, että kyse ei ole ollut lainvastaisuuksista.

*Yhtiö ei ole menetellyt huolimattomasti*

FivaL:ssa ei ole määritelty huolimattomuutta. Rikosoikeudellista huolimattomuuden käsitettä (rikoslaki 3 luku 7 §) voidaan soveltaa analogisesti. Valituksessa on viitattu korkeimman oikeuden ennakkopäätökseen KKO 2021:33.

Yhtiö on parhaansa mukaan pyrkinyt tulkitsemaan monimutkaista MiFID II -sääntelyä, ja korostunut velvollisuus varmistaa toiminnan lainmukaisuus on toteutunut. Yhtiöltä ei ole voinut edellyttää toisenlaista toimintaa vuonna 2021, jolloin Finanssivalvonta ei ollut vielä antanut mitään ohjeistusta soveltuvuusarviointia koskevasta sääntelystä. Valituksessa on viitattu korkeimman hallinto-oikeuden päätökseen KHO 14.12.2016 t 5295. Vaikka Finanssivalvonnan tulkinnat sääntelystä hyväksyttäisiin, yhtiön ei voida katsoa toimineen huolimattomasti. Joka tapauksessa kysymys on korkeintaan lievistä huolimattomuudesta.

Vuoden 2015 tarkastus ja sitä koskeva vuonna 2017 määrätty seuraamusmaksu eivät voi vaikuttaa huolimattomuusarviointiin. Yhtiö on sen jälkeen kehittänyt menettelytapojaan yhteistyössä Finanssivalvonnan kanssa ja tehnyt huomattavia muutoksia. Nyt tarkasteltavana olevat oikeusohjeet eivät ole olleet voimassa vuonna 2015. Ainoa epäsuorasti verrannollinen tietojenhankkimisvelvollisuus on koskenut asiakkaan sijoituskokemusta ja -tietämystä. Moitteet yhtiötä kohtaan ovat vuonna 2017 olleet huomattavasti vakavampia, eikä asiassa voida viitata rikottujen velvollisuuksien samankaltaisuuteen. Nyt esitetyt moitteet kohdistuvat hyvin pieniin yksityiskohtiin, ja kysymys on marginaalisista toteutustapaeroista suhteessa Finanssivalvonnan tulkintoihin. MiFID II -direktiivistä johtuneita sääntelymuutoksia ei tule vähätellä. Myös Finanssivalvonta on lausunnossaan eduskunnalle todennut, että kyse on poikkeuksellisen laajasta ja monimutkaisesta säädöskokonaisuudesta.

Mikäli aiemmat rikkomukset otetaan huomioon sekä huolimattomuusarvioinnissa että seuraamusharkinnassa, ne huomioidaan kahteen kertaan. FivaL tai sitä koskeva oikeuskäytäntö eivät puolla huolellisuusvelvoitteen ankaroittamista aiemman rikkomuksen perusteella. Aiemman teon kahteen kertaan ankaroittava vaikutus olisi kohtuutonta sekä lakiin perustumatonta.

Huolellisuusarvioinnissa on huomioitava toimialan käytänteet, sillä omaksutut toimintatavat luovat objektiivisen mittarin huolellisen toimijan standardille. Finanssivalvonnan esittämä tarkoittaa käytännössä sitä, että sen tulkinta on aina katsottava sellaiseksi, jota huolellinen toimija noudattaisi, mikä tarkoittaa tosiasiallisesti ankaraa vastuuta, ei tuottamuvastuuta. Finanssivalvonnan tulkinnat ovat olleet ennakoimattomia, eikä huolellisinkaan toimija voisi havaita niitä ESMA:n ohjeesta.

Yhtiö on varmistunut toimintansa lainmukaisuudesta ja valvontansa soveltuvuudesta. Yhtiön palveluksessa on kokeneita ja pitkään finanssialalla toimineita compliance-juristeja sekä muita asiantuntijoita ja lisäksi yhtiö on käyttänyt ulkoista palveluntarjoajaa. Kukaan heistä taikka Finanssivalvonnan teema-arvion kohteena olevista muista yrityksistä eivät olleet huomanneet menettelyjen väitettyä lainvastaisuutta. Joka tapauksessa laillisuusperiaate estää seuraamusten määräämisen. Valituksessa on viitattu ennakkopäätökseen KHO 2017:37.

*Toissijaisesti asiassa tulee antaa julkinen varoitus*

Mikäli seuraamuksen määräämisen edellytysten katsotaan täyttyvän, tulisi korkeintaan antaa julkinen varoitus. Menettelyn väitetty virheellisyys on vähäistä, eivätkä sen laatu ja laajuus ole merkittäviä.

Hankkimatta jätetyksi katsotut tiedot ovat merkitykseltään vähäisiä suhteessa hankittujen tietojen kokonaisuuteen. Terminologian tulkinnanvaraisuus ja sääntelyn epäselvyys vähentävät teon moitittavuutta. Väite sijoittajansuojan heikentymisestä dokumenttipuutteiden vuoksi on virheellinen. Sääntelyn tavoite on varmistaa asiakkaan ymmärrys sijoituksesta ja sijoituksen soveltuvuus, mikä on toteutunut, ei tietojen mekaaninen kerääminen. Finanssivalvonta ei ole arvioinut, mikä konkreettisten laiminlyöntien tosiasiallinen vaikutus on voinut olla. Yhtiö on toiminut vilpittömässä mielessä parhaaksi katsomallaan tavalla, vaikka tietyt yksityiskohtaiset tulkintatavat eivät ole vastanneet Finanssivalvonnan näkemystä. Moitteet ovat kohdistuneet yksittäistapauksiin, ja ainoa koko asiakaskuntaan vaikuttanut teema on ollut väitetty sijoitustietämyksen selvittämättä jättäminen. Asiakaskunta koostuu pääosin [REDACTED]

[REDACTED]. Väite asiakkaiden altistumisesta taloudellisille riskeille on spekulatiivinen, eivätkä asiakastyytyväisyys- ja reklamaatioluvut tue käsitystä.

Tietojen säilyttämisen osalta moite on koskenut suullisten keskustelujen eräiden yksityiskohtien tallentamista eli kokonaisuuden kannalta vähäisiä tietoja. Yhtiö on noudattanut ESMA:n ohjeita, ja sillä on ollut oikeus luottaa ohjeisiin. Valvontamahdollisuudet eivät ole tosiasiallisesti heikentyneet, vaikka tietoja ei olisikaan joltain osin säilytetty muodollisten vaatimusten mukaisesti.

Edelleen sisäisen valvonnan toteutukseen kohdistuvat moitteet ovat varsin vähäisiä. Finanssivalvonta ei ole osoittanut, että yhtiön toteutusvapauden piiriin kuuluvat valinnat olisivat tosiasiallisesti heikentäneet sisäisen valvonnan tehokkuutta. Sisäinen valvontajärjestelmä on havainnut etäapaamisten tallentamisen ongelmat ja puuttunut niihin verraten nopeasti ja saanut tilanteen korjattua. Tältä osin on huomioitava ajallinen konteksti ja muuttunut toimintaympäristö. Sisäistä valvontaa tulee arvioida kokonaisuutena. Väite työohjeiden yksityiskohtien puutteesta tulee suhteuttaa yhtiön kokonaisvaltaisiin koulutustoimenpiteisiin ja back office -henkilöstön pitkään kokemukseen.

Seuraamusmaksun määrääminen on ilmeisen kohtuutonta. Kohtuullisuusarvioinnissa on huomioitava ainakin virheellisen menettelyn syyt, seuraukset ja tekijän yksilölliset olosuhteet. Menettelyn syiden osalta on huomioitava, että yhtiön sisäiset ohjeet ovat peilanneet vahvasti ESMA:n ohjetta ja että sääntely on epäselvää ja vaikeaselkoista. Yhtiö on toiminut vilpittömässä mielessä, ja väitettyjen laiminlyöntien syynä on ennemminkin Finanssivalvonnan yllättävät tulkinnat. Seuraamusmaksun määrääminen tulkintaerimielisyydestä tilanteessa, jossa yhtiö on aktiivisesti ja välittömästi korjannut toimintansa, on suhteellisuusperiaatteen vastaista.

Virheelliseksi väitetystä menettelystä ei ole aiheutunut mitään haitallisia seurauksia yhtiön asiakkaille. Seurausten osoittaminen ja selvittäminen on lähtökohtaisesti viranomaisen velvollisuus. Finanssivalvonta on viitannut vain yleisesti haitan tai vahingon mahdollisuuteen osoittamatta todellista haittaa. Menettely ei ole johtanut puutteellisin perustein annettuihin sijoitusneuvoihin. Asiakkaat ovat olleet tietoisia sijoittamiseen sekä heille suositeltuihin sijoituksiin liittyvistä riskeistä. Suositellut sijoitukset ovat olleet pieniä suhteessa asiakkaan kokonaisvarallisuuteen. Asiakastyytyväisyys on hyvällä tasolla. Yhtiön hajautussäännöt ovat rajoittaneet sijoituksen kokoa ja siten myös riskiä.

Yhtiö on listattu yhtiö ja suuri toimija strukturoitujen tuotteiden markkinoilla Suomessa, mutta toisaalta se on liikevaihdoltaan hyvinkin pieni verrattuna moneen muuhun markkinatoimijaan. Seuraamusmaksusta aiheutunut kielteinen julkisuus on vaikuttanut haitallisesti yhtiön maineeseen.

#### *Viimesijaisesti seuraamusmaksun määrää tulee alentaa*

Joka tapauksessa seuraamusmaksu on määrältään liiallinen. Tulkinta kolmesta erillisestä rikkeestä on tarkoitushakuinen. Luonnollisen katsantokannan mukaan tietojen kerääminen ja tietojen säilyttäminen nivoutuvat väistämättä yhteen. Siten asiassa voitaisiin katsoa olevan kolmen sijaan kaksi rikkomusta, joten lain mukainen seuraamusmaksun enimmäismäärä, johon mahdollinen seuraamusmaksu tulee suhteuttaa, on kymmenen miljoonaa euroa.

Määrätty seuraamusmaksu on liiallinen ja ylimitoitettu myös suhteessa kolmesta rikkomuksesta määrättävän seuraamusmaksun enimmäismäärään. Kokonaisarvioinnissa on otettava huomioon, että väitetyt moitteet kohdistuvat objektiivisesti katsoen vähämerkityksellisiin seikkoihin varsinkin verrattuna muiden markkinatoimijoiden toimintatapoihin. Suurin osa väitetyistä laiminlyönneistä ei kohdistu asiakkaisiin vaan yhtiön sisäisen toiminnan järjestämiseen. Finanssivalvonta ei ole väittänyt, että asiakkaille olisi myyty soveltumattomia sijoitus- tai vakuutus tuotteita. Finanssivalvonta on päätöksellään vahvistanut, etteivät rikkomukset vaaranna merkittävästi sijoitusmarkkinoihin kohdistuvaa yleistä luottamusta tai finanssimarkkinoiden vakautta.

Finanssivalvonnan arvio lyhyen keston vaikutuksesta seuraamusmaksun määrään on puutteellinen, ja Finanssivalvonta on viitannut siihen ainoastaan seuraamuslajia koskeneessa yleisen tason arviossaan. Oikeuskäytännössä korottavana tekijänä on pidetty useamman vuoden kesto. Tekoaika on ollut

puoli vuotta ainoastaan tietojen keräämisen osalta. Tietojen säilyttämisen osalta kyse voi korkeintaan olla komission delegoidun asetuksen rikkomisesta ja siten sen tekoaika on ollut noin kuukauden. Kolmannen alakokonaisuuden osalta Finanssivalvonnan ilmoittama tekoaika on ollut 11.5.–30.9.2021. Tekoaikojen keskiarvo on alle neljä kuukautta eli varsin lyhyt.

Yhtiön taloudellinen asema on lähtökohtaisesti hyvä, mutta se ei ole Suomen markkinoilla sijoituspalveluyhtiönä erityisen merkittävässä asemassa taikka erityisen suuri. Yhtiö ei ole hyötynyt virheelliseksi väitetystä menettelystä. Yhtiöllä ei ole syytä suosittaa asiakkailleen muita kuin heille soveltuvia sijoitustuotteita, eikä tietojen hankkimisen laiminlyönti hyödyttäisi yhtiötä. Yhtiö ei tosiasiallisesti ole myöskään säästänyt hallinnollisissa kustannuksissa. Finanssivalvonnan edellyttämien muutosten implementoinnista ei ole aiheutunut ylimääräisiä kustannuksia. Muutokset ovat vaikuttaneet siihen, miten tietoja kerätään, eivätkä kerättävien tietojen laajuuteen. Marginaalisten lisätietojen säilyttäminen ei ole lisännyt kustannuksia. Vuoden 2021 sisäisen valvonnan toimet ovat ainoastaan lisänneet kustannuksia, kun tarkastuksia on lisätty. Finanssivalvonnankaan näkemyksen mukaan väitetysti virheellisellä menettelyllä ei ole käytännössä aiheutettu taloudellista tai muuta vahinkoa. Finanssivalvonnan viittaamalle oletetun haitan mahdollisuudelle voidaan antaa enintään vähän merkitystä. Lain esityöt edellyttävät toteennäytettyä konkreettista vahinkoa.

Yhtiö on toiminut yhteistyössä Finanssivalvonnan kanssa ja toimittanut tarkastukseen kaiken pyydetyn aineiston. Yhtiö on ryhtynyt toimiin heti Finanssivalvonnan tuotua näkemyksensä yhtiön tietoon. Korjaustoimenpiteet osoittavat sitoutumista säännösten noudattamiseen, ja niillä tulisi olla seuraamusmaksua alentava vaikutus. Finanssivalvonta ei ole noudattanut mitoittamisohjeensa kohtaa, jonka mukaan rikkomuksen havaitsemisen jälkeisten korjaavien toimenpiteiden tulisi laskea seuraamusmaksua. Finanssivalvonta on aiemmassa käytännössään huomioinut korjaustoimenpiteet ja yhteistyön, ja hallinnon yhdenvertaisuusperiaate velvoittaa huomioimaan ne myös yhtiön kohdalla. Finanssivalvonta ei ole huomioinut muita sen mitoittamisohjeessa mainittuja seuraamusmaksun mitoittamiseen vaikuttavia periaatteita. Päätöksessä ei ole lainkaan arvioitu aiempaa ratkaisukäytäntöä. Seuraamusmaksu 6,67 prosenttia Finanssivalvonnan katsomasta kolmen rikkomuksen yhteisestä enimmäismäärästä on liian ankara seuraamusmaksukäytäntöön nähden. Ratkaisu vaikuttaa myös huomattavasti ankarammalta kuin muiden EU-jäsenvaltioiden käytäntö. Myös sääntelyn epäselvyys tulee ottaa huomioon seuraamusmaksun määrän arvioinnissa.

### *Oikeudenkäyntikulut*

Olisi kohtuutonta, mikäli yhtiön oikeudenkäyntikulut jäisivät sen vastattaviksi. Asialla on yhtiölle huomattava taloudellinen intressi. Miljoonan euron seuraamusmaksu muodostaa noin kymmenen prosenttia yhtiön liikevoitosta. Asiasta on aiheutunut yhtiölle mainehaittaa. Finanssivalvonta on hylännyt pyynnön julkistamisen lykkäämisestä, joten yhtiö ei ole ehtinyt hakea hallinto-oikeudelta väliaikaista kieltoa. Edelleen yhtiön toiminta, asian merkitys yhtiölle sekä asian oikeudellinen epäselvyys puoltavat kulujen korvaamista.

## Asian käsittely ja selvittäminen hallinto-oikeudessa

*Finanssivalvonta* on antanut lausunnon.

*Alexandria Group Oyj* on antanut vastaselityksen.

*Hallinto-oikeus* on asianosaisjulkisuutta koskevalla välipäätöksellään 3.6.2026 päättänyt antaa *Alexandria Group Oyj*:lle tiedoksi Finanssivalvonnan esittelymuistioistaan ja mitoittamisdioista salassa pidettäväksi yksilöidyt osiot ja varannut yhtiölle tilaisuuden antaa lausuman.

*Alexandria Group Oyj* on antanut lausuman ja esittänyt laskun oikeudenkäyntikuluistaan, joiden määrä on 142 910,31 euroa sisältäen arvonalisäveron osuuden.

*Finanssivalvonta* on antanut lisälausunnon ja vaatinut oikeudenkäyntikuluvaatimuksen hylkäämistä. Toissijaisesti Finanssivalvonta on paljoksunut oikeudenkäyntikuluvaatimusta määrältään niin suoritettujen toimenpiteiden kuin tuntihinnan osalta.

*Alexandria Group Oyj* ei ole käyttänyt sille varattua tilaisuutta lisävastaselityksen antamiseen.

## Hallinto-oikeuden ratkaisu

Hallinto-oikeus ei tutki asiakirjojen salassa pidettäväksi määräämistä koskevaa vaatimusta.

Hallinto-oikeus kumoaa valituksenalaisen päätöksen ja poistaa yhtiölle määrätyn yhteisen seuraamusmaksun.

Hallinto-oikeus velvoittaa Finanssivalvonnan korvaamaan *Alexandria Group Oyj*:n oikeudenkäyntikulut vaatimuksen enemmälti hyläten yhteensä 30 000 eurolla viivästyskorkoineen. Viivästyskorko määrätään korkolain 4 §:n 1 momentissa tarkoitetun korkokannan mukaan siitä lähtien, kun kuukausi on kulunut tämän päätöksen antamisesta.

## Perustelut

### 1. Salassapitoa koskeva vaatimus

Oikeudenkäynnin julkisuudesta hallintotuomioistuimissa annetun lain 8 §:n mukaan oikeudenkäyntiasiakirjan julkisuudesta ja salassapidosta on voimassa, mitä asiakirjan julkisuudesta viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetussa laissa tai muussa laissa säädetään, jollei oikeudenkäynnin julkisuudesta hallintotuomioistuimissa annetussa laissa toisin säädetä.

Oikeudenkäynnin julkisuudesta hallintotuomioistuimissa annetun lain 18 §:n 1 momentin mukaan julkisuutta koskevan ratkaisun tekemisestä on voimassa, mitä viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetussa laissa säädetään.

Viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetun lain 14 §:n 1 momentin mukaan viranomaisen asiakirjan antamisesta päättää se viranomainen, jonka hallussa asiakirja on, jollei 15 §:n 3 momentissa tai muualla laissa toisin säädetä.

Hallinto-oikeudelle toimitettujen oikeudenkäyntiasiakirjojen, kuten valituskirjelmän ja vastaselityksen sekä niiden liitteiden, julkisuus ja salassa pidettävyys määräytyy oikeudenkäynnin julkisuudesta hallintotuomioistuimissa annetun lain ja viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetun lain säännösten perusteella. Hallinto-oikeudella ei ole toimivaltaa määrätä tällaisten asiakirjojen salassapidosta yhtiön vaatimalla tavalla. Asiakirjan salassa pitämisestä päätetään ja tiedon antaminen asiakirjasta ratkaistaan viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetussa laissa säädettyssä menettelyssä asiakirjoja pyydettyäessä.

Edellä lausutun vuoksi ja kun otetaan huomioon oikeudenkäynnistä hallintoasioissa annetun lain 81 §:n 2 momentin 1 kohta, yhtiön vaatimus eräiden asiakirjojen määräämisestä salassa pidettäväksi on jätettävä tutkimatta.

## **2. Sovellettavat oikeusohjeet**

### *2.1 Asiakastietojen hankkiminen*

Sijoituspalvelulain (SipaL) 10 luvun 4 §:n 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoituspalveluna sijoitusneuvontaa, on hankittava ennen sijoituspalvelun tarjoamista riittävät tiedot asiakkaan tietämyksestä ja kokemuksesta tarjotusta tuotteesta tai palvelusta sekä asiakkaan taloudellisesta tilanteesta, mukaan lukien tappionsietokyky, ja sijoitustavoitteista, mukaan lukien riskiraja, jotta sijoituspalveluyritys voi suositella asiakkaalle soveltuvia, erityisesti tämän riskirajan ja tappionsietokyvyn mukaisia sijoituspalveluja ja rahoitusvälineitä.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (MiFID II -direktiivi) 25 artiklan 2 kohdan mukaan tarjotessaan sijoitusneuvontaa tai salkunhoitoa sijoituspalveluyrityksen on hankittava tarvittavat tiedot asiakkaan tai potentiaalisen asiakkaan tietämyksestä ja kokemuksesta tietystä tuotteesta tai palvelusta sekä tämän taloudellisesta tilanteesta, mukaan lukien tappionsietokyky, ja sijoitustavoitteista, mukaan lukien riskiraja, jotta sijoituspalveluyritys voi suositella asiakkaalle tai potentiaaliselle asiakkaalle soveltuvia ja erityisesti tämän riskirajan ja tappionsietokyvyn mukaisia sijoituspalveluja ja rahoitusvälineitä.

Komission delegoidun asetuksen (EU) 2017/565, annettu 25 päivänä huhtikuuta 2016, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisissä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta (komission delegoitu asetus) 54 artiklan

2 kohdan mukaan sijoituspalveluyritysten on määritettävä, miten paljon asiakkailta on kerättävä tietoa kaikkien näille asiakkaille tarjottavien sijoitusneuvonta- tai salkunhoitopalvelujen kaikkien piirteiden kannalta. Sijoituspalveluyritysten on hankittava asiakkailta tai potentiaalisilta asiakkailta tiedot, jotka ne tarvitsevat ymmärtääkseen asiakkaaseen liittyvät olennaiset seikat ja joiden perusteella ne voivat, kun tarjotun palvelun luonne ja laajuus otetaan asianmukaisesti huomioon, kohtuudella varmistua siitä, että salkunhoitopalvelun tarjoamisen yhteydessä suositeltava tai toteutettava liiketoimi täyttää seuraavat edellytykset:

- a) se vastaa kyseisen asiakkaan sijoitustavoitteita, mukaan luettuna asiakkaan riskiraja;
- b) se on sellainen, että asiakas pystyy taloudellisesti kantamaan kaikki siihen liittyvät sijoitustavoitteen kanssa johdonmukaiset sijoitusriskit;
- c) se on sellainen, että asiakkaalla on tarvittava kokemus ja tietämys liiketoimeen tai salkkunsu hoitoon liittyvien riskien ymmärtämiseksi.

Saman artiklan 4 kohdan mukaan asiakkaan tai potentiaalisen asiakkaan taloudellista tilannetta koskevien tietojen on soveltuvin osin sisällettävä tiedot tämän säännöllisen tulon lähteistä ja määrästä sekä omaisuudesta, johon kuuluvat muun muassa likvidit varat, sijoitukset ja kiinteistöt, sekä säännöllisistä taloudellisista sitoumuksista.

Artiklan 5 kohdan mukaan asiakkaan tai potentiaalisen asiakkaan sijoitustavoitteita koskevien tietojen on soveltuvin osin sisällettävä tiedot siitä, miten kauan asiakas haluaa pitää sijoitusta hallussaan ja millaisia riskejä tämä mieluiten ottaa, sekä tiedot asiakkaan riskiprofiilista ja sijoituksen tarkoituksesta.

Artiklan 7 kohdan ensimmäisen alakohdan mukaan sijoituspalveluyritysten on toteutettava kohtuulliset toimet sen varmistamiseksi, että niiden asiakkaista tai potentiaalisista asiakkaista kerätyt tiedot ovat luotettavia. Tällaisia toimia ovat esimerkiksi seuraavat:

- a) sen varmistaminen, että asiakkaat tietävät, miten tärkeää tarkkojen ja ajan tasalla olevien tietojen antaminen on;
- b) sen varmistaminen, että kaikki työkalut, esimerkiksi riskinarvioinnin profilointityökalut tai työkalut, joilla arvioidaan asiakkaan tietämystä ja kokemusta, joita käytetään soveltuvuusarviointimenettelyssä, sopivat tarkoitukseensa ja että ne on kehitetty asianmukaisesti käytettäväksi sijoituspalveluyrityksen asiakkaiden kanssa ja että mahdolliset rajoitukset on havaittu ja että niitä lievennetään aktiivisesti soveltuvuusarviointimenettelyn aikana;
- c) sen varmistaminen, että asiakkaat todennäköisesti ymmärtävät menettelyssä kysytyt kysymykset ja että niillä saadaan tarkka kuva asiakkaan tavoitteista ja tarpeista sekä soveltuvuusarvioinnin tekemiseen tarvittavat tiedot; ja
- d) tarvittaessa sellaisten toimien toteuttaminen, joilla varmistetaan asiakkaita koskevien tietojen yhdenmukaisuus esimerkiksi arvioimalla, onko asiakkaiden antamissa tiedoissa selviä epätasällisyyksiä.

Artiklan 8 kohdan mukaan jos sijoituspalveluyritys ei sijoitusneuvonnasta tai salkunhoidosta muodostuvaa sijoituspalvelua tarjotessaan hanki direktiivin 2014/65/EU 25 artiklan 2 kohdassa edellytetyjä tietoja, se ei saa suositella asiakkaalle tai potentiaaliselle asiakkaalle sijoituspalveluja tai rahoitusvälineitä.

Komission delegoidun asetuksen 55 artiklan 1 kohdan mukaan sijoituspalveluyritysten on varmistettava, että tiedot, jotka koskevat asiakkaalla tai potentiaalisella asiakkaalla sijoitusalaista olevaa tietämystä ja kokemusta, sisältävät seuraavista tiedoista ne, jotka ovat asianmukaisia, kun otetaan huomioon asiakaslaji, tarjottavan sijoituspalvelun laji ja laajuus sekä tuotteen tai liiketoimen laji niiden monimuotoisuus ja niihin liittyvät riskit mukaan luettuina:

- a) asiakkaan jo tuntemat palvelu-, liiketoimi- ja rahoitusvälinelajit;
- b) rahoitusvälineisiin liittyvien asiakkaan liiketoimien luonne, volyyymi ja toteutusvälit sekä ajanjakso, jonka kuluessa ne on toteutettu;
- c) asiakkaan tai potentiaalisen asiakkaan koulutus ja ammatti tai aikaisempi ammatti, jos sillä on merkitystä tässä yhteydessä.

Artiklan 3 kohdan mukaan sijoituspalveluyritys voi luottaa asiakkaidensa tai potentiaalisten asiakkaidensa toimittamiin tietoihin, paitsi jos se on tietoinen tai sen pitäisi olla tietoinen siitä, että kyseiset tiedot ovat selkeästi vanhentuneita, virheellisiä tai puutteellisia.

## *2.2 Tietojen säilyttäminen*

SipaL 10 luvun 11 §:n mukaan sijoituspalveluyrityksen on säilytettävä tiedot asiakkaan antamista rahoitusvälineitä koskevista toimeksiannoista, omaan tai asiakkaan lukuun suorittamistaan rahoitusvälineitä koskevista liiketoimista sekä muista asiakkaalle tarjoamistaan palveluista viiden vuoden ajan ja Finanssivalvonnan pyynnöstä enintään seitsemän vuoden ajan.

MiFID II -direktiivin 16 artiklan 6 kohdan mukaan sijoituspalveluyrityksen on huolehdittava siitä, että sen tarjoamista palveluista, harjoittamasta toiminnasta ja toteuttamista liiketoimista on olemassa riittävää kirjanpitoa, jotta toimivaltainen viranomainen voi hoitaa valvontatehtävänsä ja suorittaa tämän direktiivin, asetuksen (EU) N:o 600/2014, direktiivin 2014/57/EU ja asetuksen (EU) N:o 596/2014 mukaiset lainvalvontatoimet ja erityisesti varmistaa, että sijoituspalveluyritys on täyttänyt kaikki velvoitteensa, mukaan lukien sen asiakkaisiin tai potentiaalsiin asiakkaisiin ja markkinoiden eheyteen liittyvät velvoitteet.

Komission delegoidun asetuksen 72 artiklan 2 kohdan ensimmäisen alakohdan mukaan sijoituspalveluyritysten on pidettävä kirjaa vähintään tämän asetuksen liitteessä I yksilöidyistä seikoista toimintojensa luonteen mukaisesti.

Liitteessä I on 21.8.2021 asti voimassa olleessa muodossaan asiakkaan arviointia koskevan kohdan soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointi -alakohdan sisältötiivistelmässä ja lainsäädäntöviitteessä viitattu muun ohella MiFID II -direktiivin 25 artiklan 2 ja 3 kohtaan.

### 2.3 Sisäisen valvonnan järjestäminen

SipaL 7 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen toiminta on järjestettävä sen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen luotettavalla tavalla. Pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on otettava käyttöön riittävät toimintaperiaatteet ja menettelytavat sen varmistamiseksi, että sen toiminta on järjestetty siten kuin tässä laissa säädetään ja että yritys, sen toimiva johto, työntekijät ja sidonnaisasiamiehet noudattavat laista tulevia velvoitteitaan sekä kyseisten henkilöiden henkilökohtaisia liiketoimia koskevia sääntöjä. Pykälän 4 momentin (1069/2017) mukaan sijoituspalveluyrityksellä on oltava moitteettomat hallinto- ja kirjanpitoimenettelyt, omat sisäiset valvontamekanismit, tehokkaat riskinarviointimenettelyt sekä tehokkaat valvonta- ja turvajärjestelyt tietojenkäsittelyjärjestelmiä varten.

MiFID II -direktiivin 16 artiklan 2 kohdan mukaan sijoituspalveluyrityksen on otettava käyttöön riittäviä toimintaperiaatteita ja menettelyjä sen varmistamiseksi, että yritys, mukaan lukien sen johto, työntekijät ja sidonnaisasiamiehet, noudattaa tämän direktiivin mukaisia velvoitteitaan, sekä kyseisten henkilöiden henkilökohtaisia liiketoimia koskevia asianmukaisia sääntöjä. Artiklan 5 kohdan toisen alakohdan mukaan sijoituspalveluyrityksellä on oltava moitteettomat hallinto- ja kirjanpitoimenettelyt, omat sisäiset valvontamekanismit, tehokkaat riskinarviointimenettelyt sekä tehokkaat valvonta- ja turvajärjestelyt tietojenkäsittelyjärjestelmiä varten.

Komission delegoidun asetuksen 21 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan c alakohdan mukaan sijoituspalveluyritysten on otettava käyttöön riittävät sisäiset valvontajärjestelmät, joilla varmistetaan päätösten ja menettelyjen noudattaminen kaikilla sijoituspalveluyrityksen toiminnan tasoilla, sekä sovellettava ja ylläpidettävä niitä.

Saman artiklan toisen alakohdan mukaan jotta sijoituspalveluyritykset täyttäisivät tässä kohdassa esitetyt vaatimukset, niiden on otettava tässä yhteydessä huomioon liiketoimintansa luonne, laajuus ja monimuotoisuus sekä liiketoiminnan osana toteutettujen sijoituspalvelujen ja -toiminnan luonne ja laajuus.

Komission delegoidun asetuksen 22, 23 ja 24 artiklassa säädetään velvollisuuksista perustaa vaatimusten noudattamista koskeva toiminto (niin sanottu compliance-toiminto), riskienhallintatoiminto ja sisäisen tarkastuksen toiminto sekä velvollisuuksiin liittyvistä poikkeuksista.

### 2.4 Seuraamusmaksu

Finanssivalvonnasta annetun lain (FivaL) 40 §:n 1 momentin mukaan seuraamusmaksu määrätään muun ohella sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo sijoituspalvelulain 15 luvun 2 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä tai päätöksiä.

SipaL 15 luvun 2 §:n 6 momentin 5 ja 8 kohdan mukaan Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä ja päätöksiä ovat muun ohella 7 luvun 2 §:n säännökset toiminnan järjestämisestä sekä 10 luvun 4 ja 11 §:n säännökset menettelytavoista asiakassuhteessa. Pykälän 8 momentin mukaan Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä ovat muun muassa tämän pykälän 6 momentissa säädetyn lisäksi kyseisessä momentissa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset ja määräykset sekä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin (MiFID II -direktiivi), perusteella annettujen komission asetusten säännökset.

FivaL 41 §:n 4 momentissa (611/2014 ja 524/2021) ja 41 a §:n (241/2018) 3 momentissa (215/2019 ja 524/2021) säädetään säännöksistä tarkemmin ilmenevin tavoin seuraamusmaksun enimmäismäärästä.

FivaL 41 §:n 2 momentin mukaan seuraamusmaksun määrä perustuu kokonaisarviointiin. Seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä tekijän taloudellinen asema. Lisäksi arvioinnissa on otettava huomioon menettelyllä saavutettu hyöty ja sillä aiheutettu vahinko, jos ne ovat määritettävissä, tekijän yhteistyö Finanssivalvonnan kanssa asian selvittämiseksi ja toimenpiteet rikkomisen toistumisen estämiseksi, muut ja aiemmat finanssimarkkinoita koskeviin säännöksiin kohdistuneet rikkomukset ja laiminlyönnit sekä menettelyn mahdolliset vaikutukset rahoitusjärjestelmän vakaudelle.

FivaL 41 b §:n (1071/2017) 1 momentin mukaan jos seuraamusmaksu määrätään samalla kertaa kahdesta tai useammasta 38, 40 tai 41 a §:ssä tarkoitettusta laiminlyönnistä tai rikkomuksesta, määrätään yhteinen seuraamusmaksu. Pykälän 2 momentin mukaan yhteinen seuraamusmaksu saa olla enintään seuraamusmaksujen yhteenlasketun enimmäismäärän suuruinen.

FivaL 42 §:n (752/2012) 1 ja 2 momentin mukaisesti Finanssivalvonta voi seuraamusmaksun määräämisen sijaan antaa julkisen varoituksen, jos virheellistä menettelyä on pidettävä vähäisenä tai seuraamusmaksun määräämistä on muutoin pidettävä ilmeisen kohtuuttomana.

### **3. *Saatu selvitys***

#### **3.1 *Yleistä***

Alexandria Group Oyj on Alexandria-konsernin emoyhtiö, joka tarjoaa muun muassa sijoitusneuvontaa ja välittää rahoitusvälineitä koskevia toimeksiantoja asiakkaiden lukuun. Yhtiöllä on sijoituspalveluyrityksen toimilupa.

Yhtiö tarjoaa asiakkailleen muun muassa rahastoja, joukkovelkakirjalainamuotoisia strukturoituja tuotteita sekä kansainvälisten vakuutusyhtiöiden säästö- ja sijoitusvakuutuksia. Strukturoidut tuotteet ovat johdannaisia tai ainakin sisältävät johdannaisosuuden. Vuonna 2021 strukturoidut tuotteet ovat muodostaneet noin puolet konsernin sijoituspalvelun tuotoista ja yhtiö on ollut Suomen toiseksi suurin strukturoitujen tuotteiden tarjoaja.

Tilinpäätöstietojen mukaan konsernin liikevaihto on vuonna 2021 ollut noin 47,4 miljoonaa euroa ja konsernin palveluksessa on ollut tilikauden lopussa 112 henkilöä. Yhtiön sijoitusneuvonnan palkkiotuotot ovat olleet noin 32,1 miljoonaa euroa, ja yhtiön palveluksessa on ollut 97 henkilöä. Sidonnaisasiamiehiä, jotka tarjoavat asiakkaille yhtiön sijoitustuotteita ja -palveluja omien yritystensä kautta eri puolilla Suomea, on ollut 125 vuosien 2020 ja 2021 tilikausien päättyessä. Tilinpäätöksen mukaan konsernilla on ollut vuoden 2021 päättyessä noin 35 500 asiakasta.

Finanssivalvonta on 6.3.2017 määrännyt yhtiölle 90 000 euron seuraamusmaksun laiminlyönnistä sijoitusneuvontaa koskevien tietojen säilyttämisessä sekä antanut julkisen varoituksen laiminlyönnistä asiakastietojen hankkimisessa ja liiketoimien soveltuvuudesta varmistumisessa vuonna 2015.

Finanssivalvonta on vuosina 2021 ja 2022 suorittanut yhtiössä tarkastuksen sidonnaisasiamiesten tekemästä asiakastietojen keräämisestä ja dokumentoinnista sekä soveltuvuusarvioinnista ja sidonnaisasiamiesten sijoitusneuvontaprosessin sisäisistä valvontatoimenpiteistä. Tarkastuksessa otantana on ollut asiakasdokumentaatio kahdestatoista toimeksiannosta, joissa ei-ammattimaisille sijoittajille on tarjottu strukturoituja sijoitustuotteita huhtitai syyskuussa 2021. Tarkastuksessa käytettävissä on ollut muun ohella yhtiön kesäkuusta 2021 alkaen voimassa ollut soveltuvuusarviointia koskeva toimiohje sekä soveltuvuusarvioinnin järjestelmäkontrolloidut säännöt – nykytilan kuvaus syyskuu 2021 -asiakirja.

Tarkastuksesta on laadittu 22.8.2022 päivätty tarkastusraportti. Yhtiö on 20.9.2024 ja 26.3.2025 vastannut Finanssivalvonnan kuulemiskirjeisiin.

### 3.2 Asiakastietojen hankkiminen

#### 3.2.1 Tietämys ja kokemus tarjotusta tuotteesta tai palvelusta

Yhtiön soveltuvuusarviointia koskevan toimiohjeen mukaan [REDACTED]

[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED].

Toimiohjeen mukaan neuvonantajan pitää [REDACTED]

[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED].

Soveltuvuusarvioinnin järjestelmäkontrolloidut säännöt -asiakirjan mukaan neuvonantaja [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]. Järjestelmässä on esillä taulukko ja sisäänrakennettu graafi esittämään eri riskiluokkaskenaarioita. Valituksenalaisen päätöksen mukaan näkymässä on esitetty [REDACTED]

Toimiohjeen mukaan neuvonantajan on näkymän läpikäynnin yhteydessä tallennettava tieto asiakkaan reaktioista, jos ne ovat normaalista poikkeavat. Tarkastushavaintojen mukaan tällaisia merkintöjä ei ole sisältynyt asiakasotannan asiakkaiden tietoihin. Järjestelmään ei myöskään ollut tallennettu tietoa näkymän läpikäymisestä.

Tarkastushavaintojen mukaan osana sijoitustavoitteiden ja riskinsietokyvyn selvittämistä asiakkaan on valittava edellä mainituista viidestä riskitasosta ne, jotka kuvastavat häntä toisaalta koko sijoitusvarallisuuden ja toisaalta nyt sijoitettavan varallisuuden osalta (asiakkaan ilmoittama riskinsietokyky). Asiakasotantamateriaalin perusteella hyvin korkea riskitaso on valittavissa vain nyt sijoitettavan varallisuuden osalta. [REDACTED]

Yhtiö on tammikuussa 2022 lisännyt järjestelmään sijoitustietämyksen selvittämistä koskevat kysymykset, eikä näitä ole ollut käytössä tarkasteltavana ajankohtana. Riskiprofiilin määrittämisen yhteydessä asiakkaalta tulisi kysyä, mitä eri tuotteita kuuluu eri riskitasoihin. Asiakkaan vastauksia ei ollut tallennettu. Muutoin asiakkaan sijoitustuoteluokkaa koskevaa tietämystä ei ollut selvitetty.

Valituksenalaisen päätöksen mukaan sidonnaisasiamies vahvistaa asiakastietojärjestelmässä ainoastaan, että hänen arvionsa asiakkaan riskiprofiilista vastaa asiakkaan omaa arviota. Asiakastietojärjestelmä tai asiakassopimus eivät sisällä vahvistusta graafisen näkymän läpikäynnistä asiakkaan kanssa. Asiakassopimuksella mainitaan vain, että [REDACTED]

[REDACTED]. Sopimusasiakirjojen soveltuvuuslausunnossa arvio asiakkaan riskiin liittyvästä ymmärryksestä on perustettu asiakkaan sijoituskokemukseen. Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiön väite siitä, ettei sillä ole velvollisuutta tallentaa riskiprofiilin määrittämistä varten esitettyjä kysymyksiä ja vastauksia eikä asiakkaan kanssa käytyjä keskusteluja graafista näkymää läpikäytessä, on virheellinen, mutta yhtiön toimintaa ei ole pidettävä tarkoituksellisenä sääntelyn rikkomisena. Finanssivalvonta on katsonut, että arvioinnin lähtökohdaksi on otettava, että yhtiö on hankkinut tietoja asiakkaan tietämyksestä koskien riskikäsittelyä sekä sijoitusten riskin ja tuoton välistä suhdetta.

Siltä osin kuin yhtiö on katsonut, että se on hankkinut riittävät tiedot sijoitustietämyksestä, kun se on selvittänyt asiakkaan sijoituskokemuksen, on valituksenalaisessa päätöksessä todettu, että tietämys ja kokemus ovat eri ominaisuuksia ja että säännös sanamuotonsa mukaisesti edellyttää keräämään tiedot molemmista.

Yhtiö on esittänyt, että asiakkaan tuotetyyppien ominaispiirteiden ja riskien ymmärtämisen selvittämiseksi järjestelmä nostaa erilliseen prosessiin asiakkaat, jotka kuuluvat pisteytysjärjestelmän luokkaan ”vähän yleistä kokemusta/tietämystä”. Valituksenalaisessa päätöksessä on todettu, että tämä koskee vaihetta, joissa sijoitusneuvoja on antamassa asiakkaalle suositusta asiakkaalta siihen mennessä kerättyjen tietojen perusteella. Kerättyihin tietoihin ei kuulu tietoja asiakkaiden tietämyksestä eri sijoitustuoteluokista. Prosessiin ohjautumisen määräävät järjestelmäsäännöt (pisteytysjärjestelmä) perustuvat koulutustasoa lukuun ottamatta pelkästään sijoituskokemukseen. Tähän menettelyyn ohjautuvienkaan asiakkaiden tietämyksestä ei kerätä tietoja. Asiassa ei ole ilmennyt, että yhtiö olisi kerännyt muullakaan tavalla tietoa asiakkaiden tietämyksestä eri sijoitustuoteluokista tai tarjotuista tuotteista. Näin ollen Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiö on laiminlyönyt velvollisuuden kerätä tietoja asiakkaiden tietämyksestä.

### 3.2.2 Sijoitustavoitteet

Tarkastushavaintojen mukaan yhtiön toimintamallina on, että sidonnaisasiamies määrittää asiakkaan riskiprofilin käymällä asiakkaan kanssa läpi ohjeistetut kysymykset ja asiakastietojärjestelmän havainnollistavat esimerkit (asiakkaan riskiprofiili) ja tämän jälkeen vertaa asiakkaan ilmoittamaa riskinsietokykyä saamaansa tulokseen. Mikäli nämä eroavat toisistaan, sidonnaisasiamiehen tulee keskustella asiakkaan kanssa sen varmistamiseksi, että asiakkaan ilmoittama riskinsietokyky vastaa tosiasiallista riskinsietokykyä. Keskustelu tulee kirjata asiakastietojärjestelmään lisätietokenttään. Järjestelmässä on kohta sidonnaisasiamiehen vahvistukselle asiakkaan riskiprofilista. Kaikissa tarkastusotannan tapauksissa vahvistusmerkintä on tehty, mutta käytyjä keskusteluja ole kirjattu asiakassopimukseen. Otantamateriaalista ei siten ilmene, että ohjeistettuja kysymyksiä olisi käsitelty ja vastauksia tallennettu. Tarkastuksen haastatteluissa on ilmennyt, että yhtiö ei valvo riskiprofilin määrittämistä varten laadittujen ohjeistettujen kysymysten käyttöä.

Tarkastushavaintojen mukaan asiakkaan sijoitustavoite voi olla säästäminen, sijoittaminen, sijoittaminen verotehokkaasti tai jokin näiden yhdistelmä. Asiakkaan tehdessä kertasijoituksen, tarkoitukseksi kirjataan ainoa valittavissa oleva vaihtoehto ”yleinen sijoitustoiminta”. Tarkastuksen otannassa kymmenellä asiakkaalla kahdestatoista oli merkitty sijoituksen tarkoitukseksi ”Yleinen sijoitustoiminta (tuoton tavoittelu)”.

Siltä osin kuin yhtiö on esittänyt, etteivät SipaL tai komission delegoitu asetus velvoita selvittämään riskiprofiilia vaan riskirajaa ja että suomenkielisessä versiossa on tekoaikana ollut virheellinen käännös ”riskiprofiili”, valituksenalaisessa päätöksessä on todettu, että komission delegoidulla

asetuksella 1253/EU/20218 niin suomen- kuin englanninkielisen version riskiprofiili ”risk profile” on muutettu muotoon riskiraja ”risk tolerance” 2.8.2022 alkaen. Näin ollen käännösvirhettä ei ole ollut.

Yhtiön esittämän mukaan se hankkii riittävät tiedot asiakkaiden riskiprofiilista ja riskirajasta esittämällä asiakkaalle riskiprofiiliin liittyviä kysymyksiä ja eri riskien määritelmiä. Sidonnaisasiamiehen riskiprofiilin määrittämistä koskevan keskustelun vahvistamisen lisäksi asiakkaat allekirjoittavat asiakassopimuksen, jossa todetaan, että ”[REDACTED]

[REDACTED]”. Yhtiön

järjestelmäpakotetut kontrollit eivät mahdollista etenemistä sijoitusneuvon antamiseen, jos asiakkaan ja sidonnaisasiamiehen käsitykset tuoton ja riskin käsitteestä eroavat. Otannan asiakkaista yhdeksän on ollut jo aiemmin asiakkaana, joten heidän kanssaan oli jo käyty keskustelua riskinsietokyvystä.

Valituksenalaisessa päätöksessä on katsottu, että riittävänä ei voida pitää pelkästään sidonnaisasiamiehen riskiprofiiliarvion lopputuloksen ja asiakkaan riskinsietokykyäkemyksen tallentamista. Yhtiön toimintaa ei kuitenkaan ole pidettävä tahallisen laiminlyöntinä. Asiakasotannan painottuminen vanhoihin asiakkaisiin voi selittää sen, ettei kirjauksia mahdollisista keskusteluista riskiprofiilinäkemyksen eroamisesta ole ilmennyt. Finanssivalvonta on katsonut, että asian arvioinnin lähtökohdaksi on otettava, että yhtiö on kerännyt riskiprofiilin määrittämiseksi tarvittavia tietoja.

Yhtiö on lausunut, että sijoituksen tarkoitus on vain yksi osa sijoituksen tavoitteiden selvittämistä. Komission delegoidun asetuksen mukaisesti sen on kerättävä tiedot vain soveltuvin osin eli kun sille on tarve (”where relevant”). SipaL:ssa ja MiFID II -direktiivissä edellytetään sen sijaan vain sijoituksen tavoitteiden selvittämistä. Finanssivalvonta on todennut, että komission delegoidun asetuksen 54 artiklan 5 kohdassa ei ole tapauskohtaista tarpeellisuusarviointia, vaan tieto sijoituksen tarkoituksesta on aina kerättävä, kun se on kerättävissä.

Valituksenalaisen päätöksen mukaan sijoituksen tarkoitusta voidaan pitää merkityksellisenä tietona arvioitaessa tuotteen soveltuvuutta asiakkaalle. Asiakkaalta saadut muut tiedot eivät sellaisinaan poista tarvetta kerätä riittäviä tietoja sijoituksen tarkoituksesta. Yhtiö ei ollut selvittänyt kertasijoituksen tekeviltä asiakkailta kyseisen sijoituksen tarkoitusta, vaan on merkinnyt näille aina saman tiedon. Yhtiö on siten laiminlyönyt kerätä kertasijoituksen tehneiltä henkilöasiakkailta tiedon heidän sijoituksensa tarkoituksesta eikä siten ollut hankkinut riittäviä tietoja asiakkaan sijoitustavoitteista.

### 3.2.3 Taloudellinen tilanne

Tarkastushavaintojen mukaan yhtiön asiakastietojärjestelmän laskema nettosijoitusvarallisuus on katsottu asiakkaan tappionsietokyvyksi eikä tappionsietokykyä ollut muutoin selvitetty asiakkaalta.

Järjestelmäkontrolloitujen sääntöjen mukaan nettosijoitusvarallisuudella tarkoitetaan asiakkaan talletuksia, rahoitusvälineitä sekä muuta

sijoitusvarallisuutta, joiden summasta vähennetään asiakkaan lainat ja lainojen takaukset muille. Sijoitusvarallisuuteen ei lasketa mukaan omaa asuntoa tai omassa käytössä olevaa vapaa-ajan asuntoa, vaikeasti arvostettavia eriä sisältävää ”muuta omaisuutta” eikä sitä osuutta talletuksista, jota asiakas ei itse lue sijoitusvarallisuuteen ja jonka on oltava vähintään yhden kuukauden säännöllisiä menoja vastaava määrä. Yhtiön mukaan asiakkaiden yksilölliset olosuhteet on huomioitu, kun heiltä on kysytty tulevista oleellisista taloudellisista sitoumuksista sekä selvitetty siviilisääty, perhetilanne, ikä, työllisyystilanne ja sijoitushorisontti.

Tarkastellusta otannasta on havaittu, että tappionsietokykyyn oli laskettu mukaan yhden asiakkaan osaomisteinen sijoitusasunto, yhden asiakkaan ASP-tilin varat sekä yhden asiakkaan kaikki tilivarat yhden kuukauden säännöllisiä menoja vastaavaa osaa lukuun ottamatta, vaikka asiakkaan säännölliset tulot ovat olleet pienemmät kuin säännölliset menot.

Finanssivalvonta on katsonut, että tappionsietokyvyn määrittämisessä on huomioitava varallisuuserien tosiasiallinen käytettävyys mahdollisista tappioista selviytymiseen sekä asiakkaan yksilölliset olosuhteet. Otannan perusteella tällaisia seikkoja kuten sijoitusasunnon osaomistussuhteeseen liittyviä mahdollisia realisointihaasteita, varallisuuden tulevaa sitomista epälikvidimpään omaisuuteen (ASP) ja menojen ja tulojen epätasapainoa ei ollut huomioitu eikä niiden vaikutusta ollut selvitetty. Se, että yhtiö kerää muita tappionsietokykyyn tai asiakkaan ominaisuuksiin liittyviä tietoja, ei riitä antamaan oikeaa kuvaa asiakkaan tappionsietokyvystä. Yhtiön tosiasiallinen menettely on vastannut järjestelmästä saatavaa käsitystä. Se, että järjestelmä jättää huomioimatta tietyt omaisuuserät, ei vaikuta asiakkaisiin, joilla kyseisiä omaisuuseriä ei ole. Siltä osin kuin asiakkaan on mahdollista sulkea osa talletuksista pois tappionsietokyvystä, Finanssivalvonta on todennut, että asiakas ei ota kantaa tappionsietokykyynsä vaan sijoitusvarallisuuteensa. Tiedon hankkiminen tappionsietokyvystä on yhtiön tehtävä. Näin ollen yhtiö ei ole hankkinut riittäviä tietoja asiakkaiden taloudellisesta tilanteesta tappionsietokyvyn osalta.

### *3.3 Tietojen säilyttäminen*

Tarkastushavaintojen mukaan yhtiö ei ole tallentanut tietoja asiakkaan riskikäsitettä sekä riskin ja tuoton välistä suhdetta koskevan tietämyksen selvittämistä koskevan näkymän läpikäymisestä eikä asiakkaiden vastauksia riskiprofiilin määrittämiseksi esitettyihin kysymyksiin tai niihin liittyviä keskusteluita. Yhtiö on tallentanut vain sidonnaisasiamiehen arvion riskiprofiilin lopputuloksesta ja asiakkaan oman näkemyksen riskinsietokyvystään. Asiakassopimusten soveltuvuuslausunto sisältää

Yhtiö on katsonut, että velvollisuus kerättyjen tietojen säilyttämiseen rajoittuu sääntelyn edellyttämiin tietoihin eikä sääntely velvoita säilyttämään tietoja soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arvioinnista. Suullisesti saadut tiedot asiakkaan yleisestä sijoitustietämyksestä sekä vastaukset riskiprofiilin määrittämisen apuna käytettäviin kysymyksiin ovat vähäpätöisiä muuhun asiakkaasta kerättyyn tietoon nähden eivätkä siten tarvittavia tai olennaisia.

Näkymän läpikäynti on vapaamuotoinen suullinen keskustelu. Sääntely ei velvoita tallentamaan suullisia keskusteluita tai asiakkaan vastausta jokaiseen esitettyyn kysymykseen eikä jokaista tosiasiaa kerättyä tietoa.

Finanssivalvonta on katsonut, että SipaL 10 luvun 11 § mahdollistaa tulkinnan, että asiakkaasta soveltuvuusarviointia varten kerätyt tiedot ovat tallennettavia tietoja. Kun tällainen tieto muodostuu yhdistelemällä tai arvioimalla useita tietoja, on välttämätöntä kerätä nämä tiedot, eikä merkitystä ole sillä, missä muodossa tieto on saatu. Kerättyjen tietojen säilyttäminen on keskeistä toiminnan valvonnan kannalta. Pelkästään tietojen perusteella muodostetun lopputuloksen säilyttäminen ei ole riittävää.

### *3.4 Sisäisen valvonnan järjestäminen*

#### *3.4.1 Yleistä*

Finanssivalvonta on todennut, että toimijalla on vapaus järjestää sisäinen valvonta haluamallaan tavalla. Suhteellisuusperiaatteen mukaisesti sisäisen valvonnan järjestämistä arvioitaessa on huomioitava yhtiön liiketoiminnan luonne ja laajuus. Korkeariskisten ja monimutkaisten sijoitustuotteiden sekä sijoitusneuvonnan tarjoaminen ei-ammattimaisille yksityisasiakkaille ja kokemattomille tai heikommassa asemassa oleville asiakkaille korottavat toiminnan vaativuutta ja väärintoimimisen riskiä. Vaikka yhtiön toimintaa ei voida pitää poikkeuksellisen laajana, ei sitä voida pitää myöskään pienenä, kun otetaan huomioon liikevaihto, asiakasmäärä, yli 200 henkilöä sisältävä toimintaorganisaatio sekä Suomen kattava toiminta-alue. Lisäksi sidonnaisasiamiesten käyttäminen nostaa toiminnan riskejä. Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiön sisäiseltä valvonnalta voidaan edellyttää kehittyneisyyttä, laajaa kattavuutta ja järjestelmällisyyttä.

#### *3.4.2 Etätapaamisten tallentamisen valvonta*

Yhtiö on vuonna 2020 mukauttanut etämyyntiprosessiaan, joka on ennen koronapandemiaa ollut poikkeus. Etätapaamismalli on otettu käyttöön joulukuussa 2020 ja johtoryhmä on päättänyt, että puhelin- ja Teams-tapaamiset tallennetaan kokonaisuudessaan. Tästä lukien yhtiöllä on ollut myös tekninen mahdollisuus siihen. Etätapaamisten tallentamista koskevaa ohjeistusta on päivitetty joulukuussa 2020. Sidonnaisasiamiehille on helmikuussa 2021 järjestetty valmennusta, jossa on käsitelty muun ohella Teams-etäpalavereiden tallentamista. Tallentamisen käytännön ohjetta on päivitetty maaliskuussa 2021.

Yhtiön sisäisen tarkastuksen raportin ”Etämyynnin menettelytapojen arviointi” 10.5.2021 mukaan helmikuulta 2021 tarkasteltujen etätapaamisten tallenteet ovat kaikki koskeneet jälkikäteen tehtyjä yhteenvetopuheluita, joista viidessä yhdeksästä tallenne ei ole sisältänyt varsinaista sijoitussuositusta ja/tai sijoitustuotteen soveltuvuusarviota. Havaintojen johdosta yhtiön compliance-toiminto on ryhtynyt toteuttamaan omaa valvontaa ja esittänyt hallitukselle vuoden 2021 aikana viisi raporttia perustuen satunnaisotantoihin

sidonnaisasiamiesten video- ja puhelintapaamisista. Ensimmäisen raportin havaintona on ollut, ettei yhtäkään asiakastapaamista ollut tallennettu kokonaan. Toisessa raportissa tilanne oli parantunut huomattavasti, mutta tämän jälkeen jälleen heikentynyt. Raporteissa on lisäksi todettu merkittäviä puutteita asiakkaiden kartoittamisessa.

Yhtiö on laatinut sisäisiä menettelytapoja ja ohjeistuksia asiakastapaamisten keskustelujen tallentamisesta. Alexandria-konsernin ohje asiakkaan kanssa asiakastapaamisessa käytävien keskustelujen, puhelinkeskustelujen ja sähköisten keskustelujen tallentamisesta -asiakirjan versioon 20.5.2021 on tarkennettu etätapaamisten tallennusvelvoitetta ja -käytäntöjä. Päivitetty ohje etätapaamisten tallentamisesta on annettu sähköpostitse 7.6.2021, ja managerit ovat käyneet sen läpi palaverissa neuvonantajien kanssa. Yhtiö on vuonna 2021 järjestänyt etätapaamisten tallentamisesta koulutusta ja ohjausta sidonnaisasiamiesten aluejohtajille, sidonnaisasiamiehille sekä managereille. Johtoryhmässä on säännöllisesti käsitelty valvontatoimia ja niiden tuloksia, ja hallitukselle on raportoitu valvontajärjestelmien toimivuudesta. Syyskuussa 2021 hallitus on perustanut riskienvalvontavaliokunnan.

Sijoitusneuvontatapaamisten runko, jossa on huomioitu etätapaamisten tallentaminen, on jaettu neuvonantajille marraskuussa 2021 ja se on käyty heidän kanssaan läpi palaverissa. Marraskuussa 2021 etätapaamisten tallentamisen valvonta on siirretty compliance-toiminnon tehostetusta kuukausittaisesta valvonnasta middle officen viikoittaiseen valvontaan. Johto on viestinyt mahdollisesta palkkioiden vähentämisestä, jos tallennuspuutteet jatkuvat. Tarkastushavaintojen perusteella kyseinen toimenpide on otettu käyttöön aikaisintaan aivan vuoden 2021 lopussa.

Yhtiö on Finanssivalvonnalle antamassaan vastauksessa todennut, että ensimmäisen sisäisen tarkastuksen otannan aikana on ollut vielä teknisiä haasteita. Kaikista etätapaamisista on laadittu muistio. Kustakin toimeksiannosta laadittu kattava dokumentaatio on johtanut riittävään toimeksiannon tallennukseen. Asiakas on allekirjoittanut vastaavat asiakirjat kuin kasvotusten tapaamisissa ja saanut samat tiedot ja hänelle on esitetty samat kysymykset. Yhtiön back office on toteuttanut etätapaamisten tallentamisen valvontaa, ja tarvittaessa tallenteita on kuunneltu sisäisessä tallentamisohjeessa kuvatussa menettelyssä.

Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiö ei ole korjannut lainvastaisia menettelyitä tehokkaasti ja on ollut kykenemätön valvomaan korjausten toteuttamista. Yhtiöllä on ollut velvollisuus valmistella sisäinen valvonta niin, että se on riittävä ja kykenevä varmistamaan uuden järjestelmän lainmukaisuuden välittömästi menettelyn käyttöönoton yhteydessä. Yhtiö on saanut viimeistään sisäisen tarkastuksen raportista 10.5.2021 tiedon puutteista sidonnaisasiamiesten etätapaamisten tallentamisesta, ja raporttien perusteella puutteellinen menettely oli jatkunut jo pitkään tätä ennen. Virheellisen menettelyn pääasiallisena syynä ei voida arvioida olevan pelkästään sidonnaisasiamiesten tietämyksen tai osaamisen puute. Tästä huolimatta virheellisen menettelyn korjaaminen on toteutettu pääasiallisesti koulutuksilla, viestimällä tallentamisvelvollisuudesta ja päivittämällä ohjeistusta. Valittuja toimenpiteitä voidaan olosuhteet huomioiden pitää lievinä. Back officen toteuttamaan valvontaan ei ole tehty merkityksellisiä muutoksia sisäisen tarkastuksen havaintojen johdosta. Valvonta on toteutettu kuukausitasolla

compliance-toiminnon raporteilla, joissa on pääasiassa vahvistettu jo aiemmin tehtyjä havaintoja menettelyn virheellisyydestä. Ensimmäinen korjaavien toimenpiteiden aloittamisen jälkeen tehty valvontaraportti on laadittu vasta elokuussa ja se on koskenut asiakastapaamisia kesäkuulta. Compliance-toiminnon raportointi ei raportointitiheyden ja otantajaksojen valikoinnin johdosta tosiasiallisesti ole mahdollistanut korjaustoimenpiteiden vaikutusten aktiivista seurantaa. Middle officen viikoittainen valvonta on alkanut vasta marraskuussa 2021. Yhtiöllä ei ole vielä 11.11.2021 eli puoli vuotta virheen toteamisen jälkeen ollut luotettavaa tietoa siitä, että menettely olisi korjaantunut lainmukaiseksi.

### 3.4.3 Toimeksiantojen tarkastusta koskevat työohjeet

Osana sidonnaisasiamiesten valvontaa yhtiön back office tarkistaa jokaisen toimeksiannon työohjeiden ja niin sanotun tarkistuslistan mukaisesti.

Tarkistuslista sisältää [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]. Valituksenalaisen päätöksen mukaan tarkistuslista sisältää myös [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED].

Yhtiöllä on kaksi strukturoitujen tuotteiden toimeksiantojen työohjetta. Niissä on muun ohella todettu, että [REDACTED]  
[REDACTED]. Yhtiön jälkimarkkinakauppojen tarkastamista koskevassa työohjeessa on todettu, että [REDACTED]  
[REDACTED]. Markets-merkintöjen tarkistusta koskevassa työohjeessa on todettu, että [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED].

Yhtiö on tuonut esiin, että kaikki mahdolliset eri tilanteet huomioiva ohjeistus ei olisi tarkoituksenmukainen taikka tehokkaasti käytettävissä. Ohjeet perustuvat arvioon siitä, mitkä kentät todennäköisimmin aiheuttavat ristiriitoja ja ovat kriittisimpiä tarkistettavia. Yhtiö on panostanut henkilöstönsä kouluttamiseen, ja asiakastietojärjestelmä osaltaan ohjaa ja tukee tarkastustyötä. Tarkastelujakson [REDACTED] toimeksiannosta on back office -huomautuksia annettu [REDACTED] kappaletta. Yhtiö on esittänyt esimerkkejä back officen tekemistä huomautuksista.

Finanssivalvonta on todennut, että strukturoituja tuotteita koskevat ohjeistukset eivät sisällä ohjeita siitä, miten käytännössä kaikkia niissä todettuja tarkistettavia asioita arvioidaan ja mitä eri tietoja tulisi verrata

keskenään ristiriitaisuuksien toteamiseksi. Tarkistuslistaan sisällytetyissä [REDACTED] on käytännössä kyse järjestelmän toimintaa määrittävistä joko suosituksen estävistä ehdottomista säännöistä tai ehdoista, joiden täytyessä toimeksianto nousee automaattisesti erityistarkastukseen. Muilta osin tarkistuslista sisältää vain listauksen eri asiakirjoista tarkistettavista yksittäisistä tiedoista. Tarkistuslistassa tai työohjeissa ei siten selitetä, miten arvioidaan, onko asiakkaalta hankituissa tiedoissa puutteita tai ristiriitaisuuksia tai onko asiakkaalle annettu suositus hänelle soveltuva. Finanssivalvonnan mukaan osaava henkilöstö ja heidän kouluttamisensa ei korvaa riittäviä ohjeita. Huomautusten määrä ja muutama esimerkki eivät osoita, että tarkastusta ohjaavissa ohjeissa ei olisi edellä mainittuja puutteita ja että tarkastustoiminta olisi ylipäättänsä sisällöltään johdonmukaista ja luotettavaa erityisesti soveltuvuuden arvioinnin kannalta. Sillä, että back office tarkistaa jokaisen toimeksiannon, ei ole merkitystä, kun tarkistus perustuu edellä mainittuihin asiakirjoihin. Asiassa ei ole ilmennyt, että järjestelmä täydentäisi puutteita ohjeistuksessa.

Näin ollen valituksenalaisessa päätöksessä on katsottu, että yhtiön back officen päivittäiset kontrollit ja niihin liittyvät sisäiset toimeksiantojen tarkistamisen ohjeet ovat olleet puutteelliset eikä valvontatoimenpiteitä ollut määritelty riittävän tarkasti. Back officen näihin perustuvaa valvontaa ei siten ole pidetty soveltuvuusarvioinnin kannalta luotettavana ja tehokkaana.

#### 3.4.4 Järjestelmätekninen valvonta

Osa sidonnaisasiamiesten toimeksiannoista ohjautuu ennen toteutusta niin sanottuun erityistarkasteluun joko automaattisesti asiakastietojärjestelmän sääntöjen perusteella tai back officen asiantuntijan ilmoittamana. Tavoitteena on varmistaa, että asiakkaalta hankitut tiedot ovat riittäviä ja että sijoitusneuvo on asiakkaan edun mukainen.

Järjestelmävalvonnan niin sanotut ehdottomat säännöt estävät sijoitusten suosittelemisen ehdot täyttävissä tilanteissa: [REDACTED]

Järjestelmävalvonnan niin sanotut harkinnanvaraiset säännöt nostavat suosituksen riskienvalvonnan erityistarkasteluun kaikki strukturoituja tuotteita koskevat suositukset ja toimeksiannot, jos [REDACTED]

[REDACTED]. Edellä mainituissa ehdoissa ”sijoituskokemusta/-tietämystä” tulee olla joko pääomaturvaamattomista strukturoiduista tuotteista tai johdannaisista tai yleistä ”sijoituskokemusta ja -tietämystä” vähintään järjestelmäluokittelun mukaisesti ”kohtalaisesti”.

Lisäksi järjestelmävalvonta sisältää erityisen sijoittajan sijoitustuoteluokkakohtaista ymmärrystä varmistavan ja dokumentoivan prosessin, joka koskee kaikkia asiakkaita, joilla on asiakkaista kerättyihin tietoihin perustuvan pisteytysjärjestelmäluokittelun perusteella ”vähän yleistä kokemusta/tietämystä” ja/tai joilla ei ole kokemusta/tietämystä suositeltua tuotetta vastaavasta tuoteluokasta. Tällaisessa tilanteessa järjestelmä [REDACTED]

Yhtiö on tuonut esiin, etteivät lain säännökset tai viranomaissuosituksset määritä sitä, keitä pidetään heikommassa asemassa olevina tai iäkkäinä. Perusteltuna lähestymistapana on pidettävä iän ja tietämyksen ja kokemuksen arviointia yhdessä. Yhtiö kerää tietoja kaikilta asiakkailta heikommassa asemassa olevien asiakkaiden edellyttämässä laajuudessa. Järjestelmävalvonnan lisäksi ikäihmisten ja muiden esimerkiksi kokemuksen puutteen vuoksi heikommassa asemassa olevien asiakkaiden osalta palvelutilanne on ohjeistettu dokumentoitavaksi tarkemmin. Kaikki Finanssivalvonnan asiakasotannan asiakkaat ovat varakkaita ja kokeneita. Tarkastelujaksollakin erityistarkasteluun on noussut suuri määrä tapauksia. Muilla alalla toimivilla yhtiöillä ei ole järjestelmätekniistä valvontaa.

Finanssivalvonta on katsonut, että yli 70-vuotiaita, joihin yhtiön merkitykselliset järjestelmäsäännöt soveltuvat, voidaan pitää jo selkeästi heikommassa asemassa oleviin lukeutuvina asiakkaina. Näkemys, että vain ensimmäistä kertaa neuvontaa pyytävät kokemattomat asiakkaat tulisi huomioida, ei ole perusteltu. Järjestelmään sisältyy ehdottomia ja ehdollisia sääntöjä tiettyjen ominaisuuksien osalta koskien esimerkiksi sijoitushorisonttia ja sijoituksen suositeltua pitoaikaa, mutta nämä säännöt eivät kuitenkaan erityisesti kohdistu iäkkäisiin tai kokemattomiin asiakkaisiin eikä niitä voida pistemäisinä pitää heidän kannaltaan riittävän kattavina. Kokemukseen perustuvien järjestelmäsääntöjen keskeiset määritteet ovat ”yleinen sijoituskokemus” ja ”vastaava sijoituskokemus”. ”Yleinen sijoituskokemus” on luokiteltu [REDACTED].

[REDACTED]. ”Vastaava sijoituskokemus” on sen sijaan [REDACTED].

Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiö on määritellyt erityistarkastelua edellyttävät tilanteet liian suppeasti järjestelmäsäännöissä. Hyvin korkean riskin ja korkea- tai kohtalaisenriskin strukturoitujen tuotteiden osalta ainoastaan tiettyjen ikärajojen ylittävät tai alittavat asiakkaat ovat kokemukseen perustuvien järjestelmäkontrollien piirissä. Hyvinkin lyhytaikainen, vähäinen tai yksinkertaisia rahoitusvälineitä koskeva sijoituskokemus on riittänyt siihen, ettei järjestelmä ole nostanut tietyn ikärajan ylittäneiden asiakkaiden korkeariskisten strukturoitujen tuotteiden

toimeksiantoja erityistarkasteluun. Vaihtoehtoisesti aikaisempi kokemus pääomasuojaamattomista strukturoiduista tuotteista taikka warranteista tai johdannaisista tuotteista on jo sellaisenaan riittänyt siihen, ettei järjestelmä ole nostanut toimeksiantoa erityistarkastukseen. Järjestelmä ei ollut nostanut erityistarkasteluun kenenkään asiakasotannan kuuden yli 70-vuotiaan asiakkaan strukturoidun sijoitustuotteen toimeksiantoa. Erillisessä varmentavassa prosessissa, johon järjestelmä ohjaa kaikki asiakkaat, joilla on järjestelmäluokittelun perusteella vain ”vähän” yleistä tietämystä tai ei ole ollenkaan kulloista toimeksiannon kohteena olevaa tuotekohtaista tietämystä, on kyse [REDACTED].

Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiön viittaama palvelutilanteen tarkemman dokumentoinnin ohjeistus, joka ilmenee soveltuvuusarviointia koskevasta toimiohjeesta kesäkuulta 2021, on hyvin yleisluontoinen eikä asiassa ole ilmennyt, millä tavalla se olisi tosiasiallisesti vaikuttanut tai miten sen pitäisi vaikuttaa kirjausten sisältöön. Edelleen Finanssivalvonnan mukaan tilastot eivät osoita, että järjestelmässä ei olisi edellä esitettyjä puutteita eikä pelkistä määristä voida päätellä järjestelmän toimivuutta.

Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiön järjestelmäsääntöjen johdosta merkityksellinen osa mahdollisesti heikommassa asemassa olevien ja kokemattomien asiakkaiden toimeksiantojen valvonnasta on jäänyt back officen toteuttaman, edellä todetusti menettelyohjeistuksiltaan puutteellisen valvonnan varaan. Edellä mainittujen puutteiden johdosta back officen toteuttama valvonta ei ole tällaisten asiakkaiden osalta riittävää. Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiön järjestelmäteknisessä valvonnassa on ollut systemaattisia puutteita sekä järjestelmäsääntöjen että niihin kohdistuvan valvonnan osalta.

#### 3.4.5 Lainvastaisuuksien tunnistaminen ja vaikutus valvonnan toimivuuteen

Valituksenalaisessa päätöksessä on katsottu, että sisäisen valvonnan järjestelmä, joka ei kykene toimimaan tarkoituksensa edellyttämällä tavalla, on sääntelyn vastainen. Yhtiön sisäinen valvonta ei ollut tunnistanut lainvastaisuutta asiakastietojen hankkimisessa ja tietojen säilyttämisessä. Tältä osin merkityksetöntä on, miten yhtiön henkilökunta tai sen valitsevat palveluntarjoajat ovat tulkinneet lainsäädäntöä. Tietojen säilyttämisen laiminlyönti jo itsessään tarkoittaa, ettei sisäinen valvonta ole voinut toteuttaa tehtäväänsä. Sisäisen valvonnan toimivuutta on heikentänyt myös etäapaamisten tallentamisen laiminlyönti.

#### 3.5 Finanssivalvonnan suorittama seuraamusharkinta

Valituksenalaisen päätöksen mukaan vaikka perustuslain 8 §:ssä tarkoitettu rikosoikeudellinen laillisuusperiaate ei sellaisenaan kohdistu hallinnollisiin seuraamuksiin, tarkkuuden yleistä vaatimusta ei voida sivuuttaa. Säännöksissä ei kuitenkaan kyetä esittämään tyhjentävästi kaikkia kerättäviä tietoja.

Yleisemmän tason ilmaukset jättävät toimijoille mahdollisuuden sopeuttaa tietojenhankintansa yksittäisen tapauksen olosuhteisiin. Tämä ei tarkoita, että toimijat eivät pystyisi ennakoimaan, että tiettyjen tarpeellisten tietojen keräämättä jättäminen on sääntelyn vastaista ja että tallennettavien tietojen laajuus kattaa myös nämä asiakkaasta kerätyt yksittäiset tiedot. Ammattimaisten sijoituspalveluja tarjoavien yritysten voidaan odottaa ja jopa edellyttää tietävän laajasti seikoista, jotka voivat vaikuttaa ja jotka tulee ottaa huomioon palveluissa. Finanssivalvonnan tulkinnat perustuvat säännösten sanamuotoihin ja pysyvät niiden rajoissa sekä vastaavat sääntelyn tavoitetta korkealaatuisesta sijoittajansuojasta.

Myös sisäistä valvontaa koskeva sääntely on sinänsä väljää ja velvoittaa vain tietyn tason lopputuloksen saavuttamiseen. Sanamuoto mahdollistaa pitkällekin menevän velvollisuuden sääntelymukaisuuden takaamiseksi, eikä olisi ennakoimatonta, että elinkeinonharjoittajat joutuvat toteuttamaan pitkällekin meneviä toimenpiteitä toiminnan lainmukaisuuden varmistamiseksi. Finanssivalvonnan tulkinnat eivät perustu ESMA:n ohjeeseen vaan sovellettavaan sitovaan sääntelyyn. Muiden alan toimijoiden toimintatavoilla ei ole merkitystä. Laillisuusperiaate ei ole esteenä seuraamusmaksun määrittämiselle.

Edellytetyn huolellisuuden kannalta on huomioitu, että yhtiö on ammattimainen sijoituspalvelujen tarjoaja, joka harjoittaa toimiluvanvaraista toimintaa. Laiminlyödyt säännökset ovat FivaL 40 §:n mukaan seuraamusmaksun alaisia. Tietojen hankkimista koskevalla sääntelyllä tavoitellaan korkeatasoista sijoittajansuojaa, ja riittävien tietojen hankkiminen on välttämätöntä sijoitusneuvonnan onnistumisen ja luotettavuuden kannalta. Laiminlyönti on omiaan heikentämään sijoittajien luottamusta sijoituspalvelutoimintaan. Sillä, onko annettu sijoitusneuvo jälkitarkastelussa oikeiden tietojen perusteella katsottavissa asiakkaalle soveltuvaksi, ei ole merkitystä. Tietojen säilyttämisen laiminlyönti haittaa merkittävästi Finanssivalvonnan valvontamahdollisuuksia ja heikentää toimijan sisäisen valvonnan vaikuttavuutta. Lainmukaisen menettelyn noudattamisen tärkeyttä korostaa se, että yhtiö on tarjonnut sijoitusneuvontaa ei-ammattimaisille asiakkaille ja suositellut monimutkaisiksi ja korkeariskisiksi luokiteltavia strukturoituja sijoitustuotteita.

Lainvastaisuus on johtunut yhtiön sijoitusneuvontaprosessista eli puutteet ovat olleet yhtiön laajuisia ja vaikuttaneet jokaiseen toimeksiantoon edenneeseen sijoitusneuvontaan. Puutteet ovat koskeneet muutoin kaikkia asiakkaita paitsi sijoituksen tarkoituksen selvittäminen on koskenut ei-ammattimaisia asiakkaita, jotka ovat tehneet kertaluontoista sijoitusta, ja taloudellisen tappionsietokyvyn selvittäminen on koskenut niitä, joilla on ollut heidän taloudelliseen asemaansa vaikuttavia huomiotta jätettyjä seikkoja. Puutteet ovat koskeneet eri tietoja, eikä kyse ole ollut lyhytaikaisista poikkeamista. Etätapaamisten tallentamisen laiminlyönti on koskenut etäyhteyden kautta tapahtuvia asiakastapaamisia.

Finanssivalvonta on jo vuonna 2017 antanut yhtiölle julkisen varoituksen soveltuvuuden arvioinnin laiminlyönnestä. Sääntelypohjan muutokset ovat arvioitavana olevien seikkojen osalta kokonaisuudessaan vähäisiä. Rikotut velvollisuudet ovat samankaltaisia, eikä aiempien puutteiden korjaaminen

taikka mahdollisten rikkomusten vakavuusero vaikuta tuottamuksen ja tahallisuuden arviointiin. Se, että aikaisempi rikkomus on huomioitava seuraamusmaksun määrän kokonaisarviossa, ei estä sen huomioimista tahallisuus- tai huolimattomuusarviossa.

Muiden sääntelyn edellyttämien tietojen kerääminen vähentää sinänsä riskiä siitä, että sijoitusneuvoja saa virheellisen käsityksen asiakkaan ominaisuuksista. Asiakasta koskevia tietoja tulisi kuitenkin aina arvioida kokonaisuutena, joten kaikkien edellytettujen tietojen kerääminen on tärkeää. Tietojen antaminen tuotteesta ja asiakkaan vakuutus ymmärryksestään voivat sinänsä vähentää riskiä, että asiakas tekee sijoitusratkaisun, mikä ei vastaa hänen ymmärrystään tai mitä hän ei oikeiden tietojen valossa tekisi, mutta mainitut seikat eivät korjaa sijoitussuosituksen puutetta taikka vähennä sen tärkeyttä. Yhtiön esittämät hajautussäännöt eivät vaikuta siihen, että soveltuvuusarvio tehdään sääntelyn näkökulmasta puutteellisin tiedoin.

Puutteellinen tietämys sääntelystä tai sääntelystä tehty virheelliset johtopäätökset eivät lähtökohtaisesti poista tahallisuutta tai huolimattomuutta. Soveltuva sääntely ei ole poikkeuksellisen vaikeaselkoista. Alan muiden toimijoiden tulkinnat ovat merkityksettömiä tahallisuuden tai huolimattomuuden kannalta. ESMA:n ohjeesta ei ilmene sellaista, mistä voisi perustellusti saada käsityksen yhtiön laiminlyöntien olleen sääntelynmukaisia.

Asiassa ei ole syytä epäillä, että laiminlyönnit olisivat olleet tahallisia. Yhtiö on tullut prosessiensa puutteista tietoiseksi vasta Finanssivalvonnan ilmoituksen myötä. Huolellisesti toimiessaan yhtiön ja sen johdon olisi tullut havaita todetut laiminlyönnit tai ainakin toiminnan lainvastaisuuden mahdollisuus olisi täytynyt tulla esiin. Yhtiön johto on ollut huolimaton päättäessään havaitun lainvastaisuuden korjaamiseksi tehtävistä toimenpiteistä ja korjaamisen valvonnasta. Yhtiö ei ole riittävästi varmistunut siitä, että sen liiketoiminnassa noudatetaan jatkuvasti lainsäädäntöä.

Seuraamuslajivalinnan osalta Finanssivalvonta on lausunut, että tietojen hankkiminen ja säilyttäminen perustuvat eri säännöksiin, joilla on myös osittain erilaiset tarkoitukset. Laiminlyönnit koskevat eri tietoja. Seuraamusarvioinnissa kyse on kahdesta erillisestä teosta.

Tietojen hankkimisessa on kyse keskeisestä asiakkaisiin kohdistuvasta velvoitteesta, ja laiminlyönti on heikentänyt sijoittajien suojaa ja on ollut omiaan heikentämään sijoittajien luottamusta sijoituspalvelutoimintaan ja sijoitusmarkkinoihin. Yhtiön neuvonta on koskenut korkeariskisiä ja monimutkaisia sijoitustuotteita ei-ammattimaisille asiakkaille. Yhtiön menettely on ollut huomattavan huolimaton, ja laiminlyönti on ollut yhtiön laajuinen. Yhtiön ei kuitenkaan voida katsoa olevan sellaisessa asemassa markkinoilla, että sen tietojen hankkimista koskevien rikkomusten voitaisiin sellaisenaan katsoa vaarantavan merkittävästi sijoitusmarkkinoihin kohdistuvaa yleistä luottamusta. Puolen vuoden tekoaikaa ei voida pitää erityisen pitkänä, mutta se ei myöskään sellaisenaan osoita rikkomuksen olleen vähäinen. Väite hankkimatta jätettyjen tietojen vähämerkityksisyydestä on hylättävä. Asiakkaille aiheutuu haittaa, kun soveltuvuusarviointit tehdään vajavaisin tiedoin, ja asiakkaat ovat voineet altistua taloudellisille riskeille. Tietojen säilyttämisen laiminlyönti on heikentänyt yhtiön toiminnan

luotettavuutta, ja yhtiön menettely on ollut huomattavan huolimatonta. Edellä sanotut seikat muun ohella laajuudesta, kestosta ja tietojen merkityksestä pätevät myös laiminlyöntiin tietojen säilyttämisessä ja sisäisessä valvonnassa. Sisäisen valvonnan laiminlyönti on osaltaan mahdollistanut tietojen hankkimista ja säilyttämistä koskevien laiminlyöntien toteutumisen ja jatkumisen. Vaikka työohjeiden puutetta voitaisiinkin pitää sellaisenaan vähäisenä, sisäisen valvonnan laiminlyöntiä on arvioitava kokonaisuutena. Yhtiön menettelyjen moitittavuutta vähentää se, ettei se ollut kokonaan laiminlyönyt tietojen hankkimista, tallentamista tai sisäisen valvonnan järjestämistä.

Kokonaisuutena arvioiden Finanssivalvonta on katsonut, ettei kyse ole ollut vain vähäisestä poikkeamasta lain vaatimuksista tai huolimattomuutta lievemmästä erehdyksestä eikä yhtiön laiminlyöntejä voida pitää vähäisinä.

Laiminlyönneillä saatua hyötyä ei ole määritettävissä, joten seuraamusmaksun enimmäismäärää ei voida asettaa hyödyn perusteella. Lailla 524/2021 tehtyjen lainmuutosten myötä yhtiön liikevaihto määritetään enimmäismäärää laskettaessa FivaL 41 a §:n (241/2018) 24 momentin 3 kohdan (524/2021) mukaisesti. Ennen 26.6.2021 tehtyjen osatekojen osalta on kuitenkin syytä soveltaa aikaisempaa lakia 215/2019. Yhtiön taloudellisten lukujen perusteella lainmuutos ei kuitenkaan vaikuta seuraamusmaksun enimmäismäärän. Yksittäisen rikkomuksen enimmäismäärä on siten viisi miljoonaa euroa ja yhteisen seuraamusmaksun enimmäismäärä viisitoista miljoonaa euroa.

Yhteisen seuraamusmaksun määrän mitoittamisessa on huomioitava edellä käsitellyt seikat rikkomusten laadusta, laajuudesta ja kestoajasta sekä yhtiön asemasta Finanssivalvonnan valvottavana. Asiassa ei ole ilmennyt, että yhtiö olisi saavuttanut muuta hyötyä kuin säästetyt hallinnolliset kustannukset lainmukaisten menettelyjen kehittämisestä, ylläpidosta ja valvonnasta sekä tietojen hankkimisen ja tallentamisen osalta sijoitusneuvontaprosessin nopeutuminen. Myöskään muuta kuin jo edellä käsiteltyä vahinkoa ei ole määritettävissä. Asiassa ei ole todettavissa, että yhtiön menettely olisi ollut omiaan vähentämään rahoitusjärjestelmän vakautta. Yhtiö ei ole toiminut oma-aloitteisesti rikkomusten esiin tuomiseksi Finanssivalvonnalle eikä ole edesauttanut asian selvittämistä tavanomaisesti edellytettävää aktiivisuutta poikkeavalla tavalla. Korjaustoimenpiteitä ja lainmukaiseen menettelyyn ryhtymistä ei sellaisenaan voida pitää riittävänä perusteena alentaa seuraamusmaksua. Yhtiön esittämiä rikosoikeudellisia seikkoja ei voida pitää soveltuvina arvioitaessa aiempien tekojen ja seuraamusten huomioon ottamista. Vastaavuuden takia aiempien rikkomusten korottava vaikutus on suurempi tietojen hankkimisen ja säilyttämisen osalta. Vakavimpana tekona ja seuraamusmaksun mitoittamisen lähtökohtana on pidettävä tietojen hankkimista, mutta tietojen tallentamisesta mitattava seuraamusmaksu olisi ankaruudeltaan lähellä sitä. Sisäisen valvonnan järjestämistä koskevaa rikkomusta voidaan pitää muihin tekoihin verrattuna jokseenkin lievempänä. Rikkomusten muuta keskinäistä yhteyttä ei voida pitää sellaisena, että sillä olisi asiassa merkittävää vaikutusta mitoittamisessa.

#### 4. Oikeudellinen arviointi ja hallinto-oikeuden johtopäätökset

##### 4.1 Asiakastietojen hankkiminen ja säilyttäminen

Asiassa on tarkasteltavana, onko yhtiö hankkinut riittävät tiedot asiakkaiden tietämyksestä, sijoitustavoitteista ja taloudellisesta tilanteesta sekä säilyttänyt hankitut tiedot sääntelyn edellyttämällä tavalla.

Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiö on laiminlyönyt velvollisuuden kerätä tietoja asiakkaiden tietämyksestä, sillä tietoja tietämyksestä eri sijoitustuoteluokista tai tarjotuista tuotteista ei ole kerätty ja ymmärrystä varmistavaan prosessiin ohjautumisen määräävät järjestelmäsäännöt ovat perustuneet lähinnä sijoituskokemukseen. Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiö on laiminlyönyt kerätä kertasijoituksen tehneiltä henkilöasiakkailta tiedon sijoituksen tarkoituksesta, sillä tarkoitukseksi oli näissä tapauksissa kirjattu ”yleinen sijoitustoiminta”. Finanssivalvonta on kolmeen otantaan sisältyneeseen asiakkaaseen viitaten katsonut, että yhtiö ei ole hankkinut riittäviä tietoja tappionsietokyvyn määrittämiseksi, sillä varallisuuserien tosiasiallista käytettävyyttä ja asiakkaan yksilöllisiä olosuhteita ei ollut selvitetty. Edelleen Finanssivalvonta on katsonut, että velvollisuus tietojen säilyttämiseen on laiminlyöty, kun yhtiö on tallentanut riskiprofiilin määrittämisestä sekä asiakkaan sijoittamisen peruskäsitteitä koskevasta tietämyksestä ainoastaan sidonnaisasiamiehen arvion riskiprofiilin lopputuloksesta ja asiakkaan oman näkemyksen riskinsietokyvystään ja kun asiakassopimuksen soveltuvuuslausunto on sisältänyt [REDACTED].

Sijoituspalvelulain 10 luvun 4 § edellyttää riittävien tietojen hankkimista. Komission delegoidun asetuksen 54 artiklan 2 kohdan mukaan hankittavien tietojen on oltava tarpeen asiakkaaseen liittyvien olennaisten seikkojen ymmärtämiseksi. Saman artiklan 4 ja 5 kohdassa on taloudellista tilannetta ja sijoitustavoitteita koskevien tietojen osalta käytetty sanamuotoa ”soveltuvien osin”. Edelleen artiklan 7 kohta velvoittaa toteuttamaan kohtuulliset toimet tietojen luotettavuuden varmistamiseksi. Komission delegoidun asetuksen 54 artiklan 2 kohdasta ja 55 artiklan 1 kohdasta ilmenee, että soveltuvuusarviointia varten hankittavissa tiedoissa on huomioitava palvelun luonne ja laajuus sekä asiakaslaji. Sijoituspalvelulain 10 luvun 11 § ja komission delegoidun asetuksen 72 artiklan 2 kohta ja siinä viitattu liite I velvoittavat säilyttämään tiedot liiketoimista ja palveluista.

Hallinto-oikeus toteaa, että sääntelystä ei ilmene täsmällisiä asiakastietojen hankkimista ja säilyttämistä koskevia menettelyvelvoitteita. Sääntely jättää toimijoille harkinnanvaraa tietojen hankkimisen ja säilyttämisen käytänteistä, ja hankittujen tietojen riittävyyden arviointiin liittyy asiakasryhmä- ja tapauskohtaisuutta. Sääntelyn tavoitteena on sijoittajien suojaaminen sekä toisaalta valvontaviranomaisten tarkastusmahdollisuuksien turvaaminen. Se, että yhtiö on tarjonnut monimutkaisia ja korkeariskisiä sijoitustuotteita ei-ammattimaisille asiakkaille, asettaa korkeampia vaatimuksia tietojen keräämiselle ja säilyttämiselle.

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ESMA ohjeet ESMA35-43-1163 toimivat tulkinta-apuna, mutta ohjeissa ei aseteta ehdottomia velvollisuuksia (ohjeiden kohta 8). ESMA:n ohjeiden kohdan 33 mukaan MiFID II -direktiivin mukaisten ”tarvittavien” tietojen laajuus voi vaihdella ja niitä määritettäessä on otettava huomioon tarjottavien sijoitusneuvontaan tai salkunhoitoon liittyvien palvelujen ominaisuudet, harkittujen sijoitustuotteiden laji ja ominaispiirteet sekä asiakkaiden ominaispiirteet. Ohjeiden kohdan 39 ja 40 mukaan asiakkaan pyytämän palvelun laajuus voi vaikuttaa kerättävien tietojen yksityiskohtaisuuteen ja myös asiakastyypin tulisi ottaa huomioon. Muun ohella ohjeiden kohdasta 102 ilmenee, että hankittavien ja säilytettävien tietojen tarkoituksena on mahdollistaa sen jälkikäteinen selvittäminen, miksi sijoitusneuvo on annettu. Ohjeiden kohdasta 101 ilmenee tavoite varmistaa, että säilytettävien tietojen avulla voidaan havaita soveltuvuusarviointia koskevat laiminlyönnit kuten myynti väärin perustein.

Hallinto-oikeus toteaa, että velvollisuuksien laiminlyönnin osoittaminen on viranomaisen tehtävä. Seuraamusmaksun määrääminen edellyttää Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentin mukaisesti tahallisuutta tai huolimattomuutta. Finanssivalvonta ei ole sinänsä väittänyt, että tarkastuksessa olisi ilmennyt, että sijoittajansuoja olisi missään yksittäistapauksessa vaarantunut, että yhtiön antamat sijoitusneuvot olisivat olleet epäonnistuneita tai epäluotettavia tai että asiakkaille olisi suositeltu heidän sijoitustavoitteisiinsa tai taloudelliseen tilanteeseensa sopimattomia tuotteita tai palveluita.

Hallinto-oikeus kiinnittää huomiota siihen, että Finanssivalvonta on päätöksensä lausunut, ettei yhtiö ollut hankkinut riittäviä tietoja asiakkaan tietämyksestä ja kokemuksesta, mutta päätöksen perusteluissa ainoastaan katsonut yhtiön laiminlyöneen velvollisuuden kerätä tietoja asiakkaiden tietämyksestä eri sijoitustuoteluokista ja tarjotuista tuotteista. Hallinto-oikeus katsoo, että tietämyksellä voidaan ymmärtää tarkoitettavan asiakkaan teoriatasoista, esimerkiksi koulutuksen, ammatin tai muun perehtymisen kautta hankittua ymmärrystä sijoitustuotteista, kun taas kokemus tarkoittaa asiakkaan aiempaa käytännön sijoitustoimintaa ja -historiaa. Käsitteet ovat siten sinänsä toisistaan erilliset, vaikkakin ESMA:n ohjeiden kohdassa 30 todetaan muun ohella, että kerätyt tiedot asiakkaan tietämyksestä ja kokemuksesta tulisi arvioida yhdessä tehtäessä kokonaisarviota siitä, kuinka hyvin asiakas ymmärtää tuotteet ja riskit, jotka liittyvät hänelle suositeltuihin liiketoimiin tai hänen salkkunsuun hoitoon. Ottaen erityisesti huomioon, että soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arvioinnin tarkoitus on varmistua siitä, että asiakkaalle suositeltava tai tarjottava tuote tai palvelu vastaa hänen henkilökohtaista tilannettaan ja että hän ymmärtää nimenomaan siihen liittyvät riskit, hallinto-oikeus katsoo, ettei sääntelystä ja ohjeistuksesta ole johdettavissa velvollisuutta selvittää asiakkaan yleisen tason tietämystä eri sijoitustuoteluokista tarkemmin kuin mitä yhtiön voidaan sen käytänteistä ja menettelyistä kokonaisuutena selvitetty katsoa tehneen.

Sijoituspalvelulain 10 luvun 4 § edellyttää riittävien tietojen hankkimista asiakkaan sijoitustavoitteista, mukaan lukien riskiraja. Komission delegoidun asetuksen 54 artiklan 5 kohdan mukaan sijoitustavoitteita koskevien tietojen on soveltuvien osin sisällettävä tieto muun ohella asiakkaan sijoituksen tarkoituksesta. Hallinto-oikeus toteaa, että sääntelyn perusteella sijoituksen

tarkoituksen selvittäminen on osa sijoitustavoitteista hankittavia tietoja. Hallinto-oikeus katsoo, että kun kyseessä on laajan palvelun sijaan kertaluonteinen sijoitus, sijoituksen tarkoituksen yksilöimistä ”yleiseksi sijoitustoiminnaksi (tuoton tavoittelu)” voidaan yhdessä muiden asiakkaan sijoitustavoitteista ja taloudellisesta tilanteesta kerättävien tietojen kanssa pitää lähtökohtaisesti riittävänä erityisesti, mikäli sijoitus edustaa suhteellisen pientä osuutta asiakkaan koko varallisuudesta. Asiassa ei ole väitettykään, että sanotusta sijoituksen tarkoituksen valinnasta olisi aiheutunut sijoittajansuojan vaarantumista taikka virheellisiä tai epäsopivia sijoitusneuvoja.

Sijoituspalvelulain 10 luvun 4 § edellyttää riittävien tietojen hankkimista asiakkaan taloudellisesta tilanteesta, mukaan lukien tappionsietokyky. Komission delegoidun asetuksen 54 artiklan 4 kohdan mukaan taloudellista tilannetta koskevien tietojen on soveltuvin osin sisällettävä tiedot asiakkaan säännöllisen tulon lähteistä ja määrästä sekä omaisuudesta, johon kuuluvat muun muassa likvidit varat, sijoitukset ja kiinteistöt, sekä säännöllisistä taloudellisista sitoumuksista. ESMA:n ohjeiden kohdassa 27 on esimerkkeinä asiakkaan taloudellisen tilanteen ja tappionsietokyvyn arviointiin vaikuttavina tekijöinä mainittu muun ohella perhe- ja työllisyystilanne sekä tarve realisoida tietyt tarvittavat sijoitukset tai tarve rahoittaa tulevia taloudellisia sitoumuksia (esimerkiksi kiinteistön hankinta tai koulutusmaksut). Ohjeiden kohdassa 37 on mainittu, että kun kyse on esimerkiksi riskipitoisesta rahoitusvälineestä, yrityksen olisi tarvittaessa kerättävä tietoa asiakkaan omaisuuden käytettävyydestä ja siihen mahdollisesti liittyvistä ehdoista, lainoista, vakuuksista ja muista rajoituksista. Edelleen ohjeiden kohdan 46 mukaan sen sijaan, että asiakkaalta kysyttäisiin, onko hän sinut riskin ottamisen kanssa, yritys voisi kysyä, miten paljon tappiota asiakas olisi valmis hyväksymään tietyn ajanjakson kuluessa joko yksittäisen sijoituksen tai koko salkun osalta. Hallinto-oikeus katsoo, että sen perusteella, mitä yhtiön asiakkaista keräämistä yksilöllisistä tiedoista ja muun ohella järjestelmäpakotetuista menettelyistä on selvitetty, asiassa ei ole ilmennyt perustetta katsoa, että yhtiön hankkimat tiedot eivät olisi olleet riittäviä sen varmistamiseksi, että asiakas pystyy kantamaan hänelle suositellusta tuotteesta tai palvelusta mahdollisesti aiheutuvat sijoitustappiot.

Hallinto-oikeus kiinnittää huomiota siihen, että Finanssivalvonta on päätöksensä lausunut, ettei yhtiö ollut säilyttänyt kaikkia asiakkaalle tarjotun sijoitusneuvonnan yhteydessä hankittuja tietoja, mutta kuitenkin päätöksen perusteluissa sekä edelleen hallinto-oikeudelle antamassaan lausunnossa täsmentänyt, että säilytysvelvollisuus koskee sääntelyn edellyttämiä soveltuvuusarviointia varten kerättyjä tietoja eikä kaikkia mahdollisia tietoja. Sijoituspalvelulain esitöiden (HE 151/2017 vp) mukaan tietojen säilyttämistä koskeva lain 10 luvun 11 § vastaa aiempaa 10 luvun 9 §:ää, jonka esitöissä (HE 32/2012 vp) puolestaan todetaan, että pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain (922/2007, kumottu) 36 §:ää. Viimeksi mainitun lain esitöissä (HE 43/2007 vp) on liiketoimista ja palveluista säilytettäviä tietoja koskevan 36 §:n yksityiskohtaisissa perusteluissa todettu muun ohella, että tietojen avulla sijoituspalveluyritys voisi osoittaa, että se on täyttänyt toimeksiantoon liittyvät velvollisuutensa suhteessa asiakkaaseen, ja viitattu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin artiklaan viranomaisen valvontamahdollisuuksista. Komission delegoidun asetuksen johdanto-osan 92 perustelukappaleessa todetaan muun ohella, että tietoja, jotka

sijoituspalveluyrityksen on säilytettävä, olisi mukautettava liiketoiminnan luonteen, sijoituspalvelujen tyypin ja toteutettujen toimien mukaisesti ja että toimivaltaisten viranomaisten on pystyttävä toteuttamaan valvontatehtäviään. ESMA:n ohjeiden kohdan 103 mukaan yrityksen edellytetään kirjaavan ja säilyttävän kaikki olennaiset tiedot soveltuvuusarvioinnista, kuten tiedot asiakkaasta ja hänelle suositelluista rahoitusvälineistä sekä asiakkaille annettu soveltuvuusraportti. Hallinto-oikeus katsoo, ettei sääntelystä ja ohjeistuksesta voida tehdä sitä johtopäätöstä, että sijoituspalveluyrityksen tulisi säilyttää kaikki hankkimansa tiedot, vaan tiedot olisi säilytettävä olennaisilta osin ja siinä laajuudessa, että ne mahdollistavat asiakassuhteen jälkikäteisen tarkastelun ja toimivaltaisen viranomaisen valvonnan toteutumisen, mikä tavoite on mainittu myös muun ohella MiFID II -direktiivin 16 artiklan 6 kohdassa. Hallinto-oikeus katsoo, että sääntelyn sanamuodot ja tarkoitus huomioiden ei ole ilmennyt perustetta katsoa, että yhtiö olisi Finanssivalvonnan väittämin tavoin laiminlyönyt säilyttää asiakkaasta hankittuja olennaisia tietoja.

Edellä esitetyin perustein ja ottaen erityisesti huomioon sääntelyn sanamuotojen avoimuus ja sääntelyn tarkoitus, asiassa ei ole ilmennyt perusteltua aihetta katsoa, että yhtiö olisi Finanssivalvonnan esittämien tavoin huolimattomuudesta laiminlyönyt velvollisuuden hankkia riittävät tiedot taikka säilyttää tietoja. Siten hallinto-oikeus katsoo, ettei Finanssivalvonnan ole tullut määrätä seuraamusmaksua sijoituspalvelulain 10 luvun 4 §:n 1 momentin ja komission delegoidun asetuksen 54 artiklan 2, 4, 5, 7 ja 8 kohdan sekä 55 artiklan 1 ja 3 kohdan taikka sijoituspalvelulain 10 luvun 11 §:n ja komission delegoidun asetuksen 72 artiklan 2 kohdan laiminlyönnin perusteella.

#### 4.2 Sisäisen valvonnan järjestäminen

Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiö on puuttunut viimeistään 10.5.2021 tietoonsa tulleeisiin puutteisiin sidonnaisasiamiesten etätapaamisten tallentamisessa liian vähäisillä toimenpiteillä eikä ole valvonut tehokkaasti, että menettely korjaantuu viipymättä. Finanssivalvonta on katsonut, että toimeksiantojen tarkastusta koskevat työohjeet ovat olleet puutteelliset, kun back office ei ollut toimeksiannot tarkastaessaan huomauttanut puutteista asiakastietojen keräämisessä ja ohjeet ovat olleet yleisluonteisia. Edelleen Finanssivalvonta on katsonut, että yhtiön järjestelmäteknisessä valvonnassa on ollut systemaattisia puutteita, sillä erityistarkastelua edellyttävät tilanteet on määritelty järjestelmäsäännöissä liian suppeasti. Laiminlyöntien on katsottu osoittavan puutteita yhtiön sisäisen valvonnan järjestämisessä kokonaisuutena.

Sijoituspalvelulain 7 luvun 2 §:n mukaan sijoituspalveluyrityksen toiminta on järjestettävä sen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen luotettavalla tavalla. Sillä on oltava käytössään riittävät toimintaperiaatteet ja menettelytavat sen varmistamiseksi, että sen toiminta on järjestetty siten kuin tässä laissa säädetään. Sillä on oltava moitteettomat hallinto- ja kirjanpitomenettelyt, omat sisäiset valvontamekanismit sekä tehokkaat riskinarviointimenettelyt. Puheluiden tallentamisesta on säädetty sijoituspalvelulain 10 luvun 12 §:ssä. Komission delegoidun asetuksen

21 artiklassa puhutaan riittävistä sisäisistä valvontajärjestelmistä, joilla varmistetaan päätösten ja menettelyjen noudattaminen kaikilla toiminnan tasoilla, sekä liiketoiminnan luonteen, laajuuden ja monimuotoisuuden ja toteutettujen sijoituspalvelujen ja -toiminnan luonteen ja laajuuden huomioimisesta.

Sääntely ei siten määritä sisäisen valvonnan organisointitapaa, vaan sijoituspalveluyrityksellä on vapaus järjestää se haluamallaan tavalla. Sisäisen valvonnan riittävyttä on arvioitava kokonaisuutena ja yhtiön toiminnan piirteet huomioiden. Yhtiön toimintaan kuuluu korkeariskisten ja monimutkaisten sijoitustuotteiden tarjoaminen sekä sijoitusneuvonta ei-ammattimaisille yksityisasiakkaille. Yhtiön toiminta on muun ohella sen liikevaihto, asiakkaiden lukumäärä ja henkilöstön määrä huomioiden verrattain laajaa, ja yhtiö on ulkoistanut sijoitusneuvonnan antamista sidonnaisasiamiehille. Hallinto-oikeus katsoo, että sanotut yhtiön toiminnasta todetut seikat korottavat sisäiselle valvonnalle asetettavia vaatimuksia.

Hallinto-oikeus toteaa, ettei asiassa ole väitettykään, etteikö yhtiön sisäinen valvonta olisi järjestetty organisatorisesti tarkasteltuna asianmukaisesti, vaan kyse on siitä, osoittavatko Finanssivalvonnan tekemät havainnot tallennuspuutteiden korjaamistoimista, back officeen työohjeista ja järjestelmäteknisistä säännöistä sen, että yhtiöllä käytössä olleet toimintaperiaatteet ja menettelytavat ovat olleet riittämättömiä.

Saadun selvityksen mukaan puheluiden tallentamiseen liittyvän lainvastaisen menettelyn havaitsemisen jälkeen tilannetta on seurattu yhtiön compliance-toiminnon raporteissa, yhtiö on järjestänyt koulutusta ja ohjausta, päivittänyt kirjallisia ohjeitaan ja yhtiön back office on toteuttanut etätapaamisten tallentamisen ja uusien ohjeiden noudattamisen valvontaa. Loppuvuonna 2021 middle office on ryhtynyt valvomaan tallentamista viikoittain ja yhtiö on viestinyt mahdollisuudesta palkkioiden vähentämiseen. Hallinto-oikeus toteaa, että kyseessä oleva sinänsä vakavana pidettävä lainvastainen menettely oli havaittu yhtiön sisäisessä tarkastuksessa. Yhtiö on ryhtynyt lainvastaisen menettelyn havaittuaan nopealla aikataululla oma-aloitteisesti toimenpiteisiin tilanteen korjaamiseksi ja tilanteen toistuvaan seurantaan. Yhtiön valitsemia korjaamistapoja ei ole pidettävä selvästi perusteettomina tai epäsuhtaisina, ja hallinto-oikeus pitää ymmärrettävänä, että tilanteen on odotettu korjaantuvan koulutuksilla, tiedottamisella ja ohjeistamisella. Saadun selvityksen perusteella tilanne onkin lähtenyt korjaantumaan, mutta puutteita on ilmennyt virheellisen menettelyn vakavuus huomioiden verrattain pitkään, mikä jälkikäteistarkastelussa on indisio siitä, että ensivaiheen toimenpiteet virheen korjaamiseksi eivät olisi olleet riittäviä. Valituksenalaisessa päätöksessä tekoajaksi on katsottu 11.5.–30.9.2021, mitä ei voida pitää erityisen pitkäkestoisena. Hallinto-oikeus kiinnittää huomiota siihen, ettei valituksenalaisesta päätöksestä ilmene, mihin toimenpiteisiin yhtiön olisi Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan tullut ryhtyä. Hallinto-oikeus katsoo, etteivät valituksenalaisessa päätöksessä etätapaamisten tallennuspuutteiden korjaamistoimista tehdyt havainnot yksinään osoita, että yhtiön toimintaa ei olisi järjestetty sääntelyssä tarkoitettuun tavoin luotettavalla tavalla ja ettei yhtiöllä olisi ollut käytössä riittäviä toimintaperiaatteita ja menettelytapoja sen varmistamiseksi, että työntekijät ja sidonnaisasiamiehet noudattavat laista tulevia velvoitteitaan, taikka omia sisäisiä valvontamekanismeja.

Siltä osin kuin Finanssivalvonta on katsonut, että back officeen kirjalliset ohjeet ovat olleet liian yleisluontoiset, hallinto-oikeus toteaa, ettei sääntelyssä tai ohjeistuksessa ole asetettu yksityiskohtaisia sisältövaatimuksia kirjallisille ohjeille. Hallinto-oikeus on edellä katsonut, ettei yhtiö ole laiminlyönyt velvollisuutta asiakastietojen hankinnassa ja säilyttämisessä. Näin ollen back officeen työohjeiden ja tarkastuslistojen ei voida todeta olleen puutteellisia sillä perusteella, ettei back office ollut huomauttanut sanottujen tietojen keräämättä jättämisestä. Asiassa ei ole ilmennyt aihetta katsoa, että ohjeistusten sisällön vuoksi back officeen toimintatavat olisivat vaarantaneet sisäisen valvonnan tarkoituksen toteutumisen tai että back officeen toiminta olisi yhtiön sisäisen valvonnan mekanismit kokonaisuutena huomioiden muodostunut riittämättömäksi.

Saadun selvityksen mukaan yhtiön järjestelmään on sisältynyt ehdottomia eli sijoituksen estäviä sääntöjä ja ehdollisia eli toimeksiannon erityistarkasteluun siirtäviä sääntöjä. Järjestelmätekniset säännöt ovat perustuneet muun ohella asiakkaan ikään sekä kokemukseen ja tietämykseen liittyviin ominaisuuksiin. Sijoitusneuvoja ja toimeksiantoja on voinut ohjautua erityistarkasteluun myös back officeen asiantuntijan ilmoittamana. Sääntelyn ja muun ohella ESMA:n ohjeiden kohdan 40 mukaan asiakkaan ominaisuudet kuten iästä tai kokemattomuudesta johtuva heikommassa asemassa oleminen voivat vaikuttaa soveltuvuusarvioinnissa asiakkaasta kerättävien tietojen vaatimuksiin, mutta sääntelystä ei ilmene sisäisen valvonnan järjestämiseen liittyviä nimenomaisia velvoitteita tällaisten asiakasryhmien osalta. Sääntelyssä tai ohjeistuksessa ei ole määritelty heikommassa asemassa oleviksi katsottavia asiakasryhmiä. Finanssivalvonta ei ole väittänyt, että yhtiön järjestelmätekniset säännöt olisivat missään konkreettisessa tilanteessa johtaneet sijoittajansuojan vaarantumiseen tai virheelliseen tai epäonnistuneeseen sijoitusneuvoon. Valituksenalaisesta päätöksestä ei myöskään ilmene, millä tavoin järjestelmätekniset säännöt olisi Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan tullut määrittää. Hallinto-oikeus katsoo, ettei yhtiön järjestelmäteknisistä säännöistä selvitetty sellaisenaan osoita, että yhtiön omat sisäiset valvontamekanismit eivät olisi yltäneet sääntelyn edellyttämälle tasolle ja että yhtiön toimintaa ei siten olisi järjestetty sääntelyssä tarkoitetulla tavalla luotettavasti.

Edellä esitetyin perustein ja kun lisäksi otetaan huomioon, että seuraamusmaksun määrääminen edellyttää vähintään huolimattomuutta, hallinto-oikeus katsoo, ettei Finanssivalvonnan ole tullut päätöksessä mainitsemillaan perusteilla määrätä yhtiölle seuraamusmaksua sijoituspalvelulain 7 luvun 2 §:n 1, 2 ja 4 momentin ja komission delegoidun asetuksen 21 artiklan 1 kohdan c alakohdan laiminlyönnistä. Hallinto-oikeus katsoo, että muunkaan hallinnollisen seuraamuksen määräämiseen ei ole ollut esitetyissä olosuhteissa aihetta ja että hallinnollisen seuraamuksen määräämisen sijaan Finanssivalvonta olisi voinut toimivaltaisena valvontaviranomaisena ohjeistaa asiassa.

## 5. Oikeudenkäyntikulut

Hallinto-oikeus katsoo, että erityisesti asiassa annettu ratkaisu huomioon ottaen olisi kohtuutonta, että yhtiö joutuisi itse vastaamaan kokonaan oikeudenkäyntikuluistaan. Tämän vuoksi Finanssivalvonta on oikeudenkäynnistä hallintoasioissa annetun lain 95 §:n 1 momentin ja 100 §:n nojalla velvoitettava korvaamaan yhtiön oikeudenkäyntikulut viivästyskorkoineen kohtuulliseksi harkitulla määrällä edellä ratkaisuosasta ilmenevällä tavalla.

## Muut sovelletut oikeusohjeet

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta 16 artikla 1 kohta

## Muutoksenhaku

Tähän päätökseen saa hakea muutosta valittamalla korkeimpaan hallinto-oikeuteen, jos korkein hallinto-oikeus myöntää valituslupan.

Valitusosoitus on liitteenä (HOL valituslupa 30).

## Hallinto-oikeuden kokoonpano

Asian ovat ratkaisseet hallinto-oikeuden jäsenet  
Vesa Heikkilä, Tommi Toijonen (t) ja Emmi Aakula.



Esittelijäjäsen

Emmi Aakula

Tämä päätös on sähköisesti varmennettu ja tulostettu hallinto-oikeuden asianhallintajärjestelmästä.

**Jakelu ja oikeudenkäyntimaksu**

|           |                                                                                                |
|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Päätös    | Alexandria Group Oyj:n asiamiehelle asianajaja Markus Manniselle<br>tavallisena tiedoksiantona |
|           | Maksutta                                                                                       |
|           | Tiedote oikeudenkäyntimaksusta korkeimmassa hallinto-oikeudessa                                |
| Jäljennös | Finanssivalvonta<br>Oikeusrekisterikeskus                                                      |