

16.12.2019

Markkinat

Julkinen

Teema-arvio sijoituspalvelun tarjoajien epäilyttäviä liiketoimia ja toimeksiantoja koskevan valvonnan järjestämisestä

Sisällys

1 Yhteenveto	1
2 Teema-arvion tavoitteet	2
3 Epäilyttäviä liiketoimia ja toimeksiantoja koskevan valvonnan järjestäminen	2
3.1 Järjestelyt, järjestelmät ja menettelyt epäilyttävien toimeksiantojen ja liiketoimien havaitsemiseksi	2
3.1.1 Sääntely	2
3.1.2 Yhtiöiden vastaukset	3
3.1.3 Finanssivalvonnan yleisarvio ja toimenpidesuositukset	3
3.2 Sisäinen ohjeistus ja toimeksiantoja käsittelevän henkilökunnan koulutus	4
3.2.1 Sääntely	4
3.2.2 Yhtiöiden vastaukset	4
3.2.3 Finanssivalvonnan yleisarvio ja toimenpidesuositukset	5
3.3 Havaittujen epäilyttävien liiketoimien tai toimeksiantojen ilmoittaminen Finanssivalvonnalle	5
3.3.1 Sääntely	5
3.3.2 Yhtiöiden vastaukset	5
3.3.3 Finanssivalvonnan yleisarvio ja toimenpidesuositukset	6
4 Lopuksi	6
5 Lisätietoja antavat	7

1 Yhteenveto

Finanssivalvonta on arvioinut sijoituspalvelun tarjoajien epäilyttäviä liiketoimia ja toimeksiantoja (väärinkäytösepäilyjä) koskevan valvonnan järjestämistä. Valvonnan kattava ja laadukas järjestäminen on keskeistä markkinoiden väärinkäytösten, kuten sisäpiiritiedon väärinkäytön ja markkinamanipulaation tai niiden yrityksen estämiseksi ja havaitsemiseksi. Sääntelyn tavoitteena on, että toimivaltaisille viranomaisille annettavat epäilyttävien liiketoimien ja toimeksiantojen ilmoitukset (STOR¹-ilmoitukset) ovat merkityksellisiä, kattavia ja hyödyllisiä. Sijoituspalvelun tarjoajilta saatavilla STOR-ilmoituksilla on keskeinen merkitys Finanssivalvonnan suorittamassa markkinoiden väärinkäytösten valvonnassa. Aihealue on ollut myös Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) yhtenä painopistealueena.

Teema-arvion havaintojen mukaan useimmissa tapauksissa sijoituspalvelun tarjoajilla on käytössä joko kolmannen osapuolen kehittämä tai sijoituspalvelun tarjoajan sisäisesti kehittämä automaattinen kaupankäynnin valvontajärjestelmä.

Pääsääntöisesti koko henkilökunnalle oli järjestetty perustason koulutusta väärinkäytösepäilyjen havaitsemisesta esimerkiksi osana uusien työntekijöiden perehdytystä ja vuosittain suoritettavana verkkokurssina. Perusteellisempaa koulutusta oli järjestetty työntekijöille, jotka osallistuvat toimeksiantojen ja liiketoimien käsittelyyn tai seurantaan.

¹ Suspicious Transactions and Orders Report.

16.12.2019

Markkinat

Julkinen

Sijoituspalvelun tarjoajat arvioivat havaitun epäilyttävän liiketoimen tai toimeksiannon laatua suhteessa markkinoiden väärinkäyttöasetuksen kuvauksiin sisäpiiritiedon väärinkäytöstä ja markkinamanipulaatiosta. Sijoituspalvelun tarjoajien compliance-toiminto tekee lopullisen päätöksen, lähetetäänkö havaittu väärinkäytösepäily Finanssivalvonnalle vai ei.

Finanssivalvonnan arvion mukaan sijoituspalvelun tarjoajien väärinkäytösepäilyjen valvonta on pääsääntöisesti järjestetty sääntelyn edellyttämällä tavalla.

2 Teema-arvion tavoitteet

Finanssivalvonta pyysi teema-arviota varten sijoituspalvelun tarjoajilta tietoa epäilyttäviä liiketoimia ja toimeksiantoja koskevan valvonnan järjestämisestä. Kysely kohdistui 12 sijoituspalvelun tarjoajaan, jotka välittävät ja toteuttavat toimeksiantoja asiakkaiden lukuun. Teema-arvion yhteydessä ei tavattu sijoituspalvelun tarjoajia, vaan arviointi tehtiin kirjallisen materiaalin perusteella. Teema-arviossa keskityttiin väärinkäyttövalvonnan järjestämiseen, eikä erityisesti yksittäisten ilmoitusten sisältöön.

Teema-arviolla katettiin seuraavia aihepiirejä:

- Miten järjestelyt, järjestelmät ja menettelyt epäilyttävien liiketoimien ja toimeksiantojen havaitsemiseksi ja niistä toimivaltaiselle viranomaiselle on yhtiössä toteutettu.
- Miten epäilyttävien liiketoimien ja toimeksiantojen havaitsemiseen ja niistä ilmoittamiseen liittyvä henkilöstön koulutus on yhtiössä järjestetty.
- Miten yhtiössä arvioidaan, ilmoitetaanko havaittu väärinkäytösepäily Finanssivalvonnalle.

Tavoitteena oli selvittää, miten sijoituspalvelun tarjoajat noudattavat markkinoiden väärinkäytösten estämistä ja havaitsemista koskevia vaatimuksia ja miten kaupankäynnin valvonta on järjestetty. Erityistä huomiota kiinnitettiin siihen, ovatko sijoituspalvelun tarjoajan väärinkäytösepäilyjen valvontaan käyttämät järjestelyt ja järjestelmät oikeassa suhteessa liiketoiminnan mittakaavaan, kokoon ja luonteeseen.

Huomiota kiinnitettiin myös siihen, miten kattavasti ja säännöllisesti henkilöstöä on ohjeistettu ja koulutettu väärinkäytösepäilyjen havaitsemiseen ja niistä ilmoittamiseen.

Sijoituspalvelun tarjoajien epäilyttäviä liiketoimia ja toimeksiantoja koskevan valvonnan järjestämistä säännellään markkinoiden väärinkäyttöasetuksen (EU) 596/2014 ("MAR") 16 artiklassa sekä komission delegoidussa asetuksessa (EU) 2016/957 ("delegoitu asetus").

3 Epäilyttäviä liiketoimia ja toimeksiantoja koskevan valvonnan järjestäminen

3.1 Järjestelyt, järjestelmät ja menettelyt epäilyttävien toimeksiantojen ja liiketoimien havaitsemiseksi

3.1.1 Sääntely

MAR 16(2) artikla edellyttää, että kaikkien henkilöiden, jotka ammattinsa puolesta järjestävät tai toteuttavat liiketoimia, on otettava käyttöön tehokkaat järjestelyt, järjestelmät ja menettelyt epäilyttävien toimeksiantojen ja liiketoimien havaitsemiseksi ja niistä ilmoittamiseksi ja ylläpidettävä näitä järjestelyitä, järjestelmiä ja menettelyitä.

16.12.2019

Markkinat

Julkinen

Delegoitu asetus sisältää tarkempia vaatimuksia asianmukaisille järjestelmille. Delegoidun asetuksen 2 artikla edellyttää, että ammattinsa puolesta liiketoimia järjestävien tai toteuttavien henkilöiden on otettava käyttöön järjestelyt, järjestelmät ja menettelyt ja pidettävä niitä yllä, jotta voidaan varmistaa kaikkien saatujen ja välitettyjen toimeksiantojen sekä kaikkien toteutettujen liiketoimien tehokas ja jatkuva seuranta väärinkäytösepäilyjen havaitsemiseksi. Järjestelmien tulee olla tarkoituksenmukaisia ja oikeassa suhteessa sijoituspalvelun tarjoajan liiketoiminnan mittakaavaan, kokoon ja luonteeseen.

Delegoidun asetuksen 3 artiklassa veloitetaan, että

- järjestelmien on mahdollistettava yksilöllinen vertaileva analyysi kaikista toteutetuista liiketoimista ja annetuista, muutetuista, peruutetuista tai hyläytyistä toimeksiannoista.
- järjestelmien on tuotettava hälytyksiä, jotka osoittavat toiminnan, jota on analysoitava tarkemmin, jotta voidaan havaita mahdollinen sisäpiirikauppa tai markkinoiden manipulointi taikka niiden yryys.
- järjestelmien on katettava kaikki asianomaisten henkilöiden toteuttamat kaupankäyntitoimet.

3.1.2 Yhtiöiden vastaukset

Sijoituspalvelun tarjoajilta pyydettiin kuvausta edellä mainituista järjestelyistä, järjestelmistä ja menettelyistä. Suurin osa vastaajista kertoi käytössään olevan joko kolmannen osapuolen kehittämä tai sijoituspalvelun tarjoajan sisäisesti kehittämä automaattinen kaupankäynnin valvontajärjestelmä. Osalla vastaajista oli käytössä ulkopuoliselle palveluntarjoajalle ulkoistettu automaattinen kaupankäynnin valvontajärjestelmä.

Automaattisen valvontajärjestelmän osalta vastauksissa kuvattiin järjestelmän yleistä toimintaa ja järjestelmän tuottamia erilaisia hälytyksiä poikkeuksellisen kaupankäynnin havaitsemiseksi. Lisäksi vastauksissa selostettiin käytännön rutiineja epäilyttävän kaupankäynnin seurannassa.

Osalla vastaajista ei ollut käytössään automaattista kaupankäynnin valvontajärjestelmää mahdollisten väärinkäytösepäilyjen havaitsemiseen, vaan toimeksiantojen ja liiketoimien valvonta oli järjestetty muulla tavoin. Kyseisissä vastauksissa tuotiin esille, että sijoituspalvelun tarjoajan liiketoiminnan mittakaava ja luonne eivät edellytä automaattista valvontajärjestelmää. Perusteluina oli muun muassa sijoituspalvelun tarjoajan välittämien ja toteuttamien liiketoimien määrän vähäisyys.

Lisäksi vastauksissa selvitettiin, miten sijoituspalvelun tarjoaja pystyy varmistamaan sääntelyn vaatimusten täyttämisen ilman automaattista järjestelmää muilla järjestelyillä ja menettelyillä. Tällaisia järjestelyitä ja menettelyitä ovat muun muassa säännöllisesti tuotetut raportit kaupankäynnistä sekä väärinkäytösepäilyjen valvontaan osallistuvan henkilöstön saamat reaaliaikaiset ilmoitukset poikkeuksellisista toimeksiannoista. Raportteja ja ilmoituksia käydään läpi epäilyttävien kaupankäyntitapahtumien havaitsemiseksi.

Sijoituspalvelun tarjoajat toivat esille ohjeistuksen asiaankuuluvalla henkilökunnalle epäilyttävän kaupankäynnin seuraamiseksi ja havaitsemiseksi. Vastauksissa korostettiin myös henkilökunnan kokemusta, osaamista ja velvollisuutta seurata kaupankäyntiä ja raportoida havaituista epäilyistä.

3.1.3 Finanssivalvonnan yleisarvio ja toimenpidesuositukset

Finanssivalvonnan arvion mukaan sijoituspalvelun tarjoajien suorittama jatkuva kaupankäynnin valvonta väärinkäytösepäilyjen havaitsemiseksi on teema-arvion vastausten perusteella pääosin sääntelyn edellyttämällä tasolla.

16.12.2019

Markkinat

Julkinen

Finanssivalvonta kiinnittää sijoituspalvelun tarjoajien huomioita seuraaviin seikkoihin epäilyttäviä liiketoimia ja toimeksiantoja koskevan valvonnan kattavuuden ja laadun varmistamiseksi.

Kaikkien sijoituspalvelun tarjoajien tulee täyttää sääntelyn vaatimukset markkinoiden väärinkäytösten tehokkaasta ja kattavasta seurannasta sekä havaitsemisesta riippumatta siitä, onko sijoituspalvelun tarjoajalla käytössä automaattinen kaupankäynnin valvontajärjestelmä vai ei. Delegoidun asetuksen 3 artiklan vaatimusten täyttäminen voi olla Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan käytännössä mahdollista ilman automaattista kaupankäynnin valvontajärjestelmää lähinnä erityisissä tilanteissa. Tällaisia voivat olla esimerkiksi tilanteet, joissa toimeksiantojen ja liiketoimien määrä on vähäinen. Niiden sijoituspalvelun tarjoajien, joilla ei ole käytössään automaattista kaupankäynnin valvontajärjestelmää, onkin syytä arvioida osana delegoidun asetuksen 2 artiklan 5b) kohdan mukaista säännöllistä tarkastelua automaattisen valvontajärjestelmän käyttöönnoton tarpeellisuutta.

Kaupankäynnin seuranta tulee ulottaa sijoituspalvelun tarjoajan kaikkiin asiakkaisiin riippumatta siitä, ovatko asiakkaat yksityishenkilöitä vai ammattimaisia sijoittajia. Tästä syystä epäilyttävien toimeksiantojen ja liiketoimien valvonnan tulee kattaa yksityishenkilöiden lisäksi instituutioasiakkailta ja konsernin sisäisistä yksiköistä saadut ja välitetyt toimeksiannot ja kaikki toteutetut liiketoimet.

Kaupankäynnin valvonta on mahdollista ulkoistaa kolmannelle osapuolelle, mutta sijoituspalvelun tarjoaja vastaa aina itse myös ulkoistetusta toiminnasta. Mikäli kaupankäynnin automaattinen valvonta on ulkoistettu kolmannelle osapuolelle, ulkoistetun valvonnan laatua tulee arvioida säännöllisesti ja varmistaa, että sijoituspalvelun tarjoajalla on tähän tarkoitukseen riittävät resurssit ja asiantuntemus.

Kaupankäynnin valvonnan tulee kattaa kaikki saadut ja välitetyt toimeksiannot sekä kaikki toteutetut liiketoimet rahoitusvälineestä riippumatta. Vaatimus koskee osakkeiden ja johdannaisten lisäksi myös muita instrumentteja, kuten esimerkiksi joukkovelkakirjalainoja sekä edellä mainittuihin liittyvää OTC-kauppaa.

Finanssivalvonta muistuttaa, että käytössä olevista järjestelmistä, järjestelyistä ja menettelyistä tulee tehdä sisäinen arviointi vähintään kerran vuodessa ja arviointi on dokumentoitava.

3.2 Sisäinen ohjeistus ja toimeksiantoja käsittelevän henkilökunnan koulutus

3.2.1 Sääntely

Delegoidun asetuksen 4 artiklan mukaan ammattinsa puolesta liiketoimia järjestävien tai toteuttavien henkilöiden, markkinoiden ylläpitäjien ja kauppapaikan ylläpitäjinä toimivien sijoituspalvelun tarjoajien on järjestettävä ja tarjottava tehokasta ja kattavaa koulutusta. Koulutusta on järjestettävä henkilökunnalle, joka osallistuu sellaisten toimeksiantojen ja liiketoimien seurantaan, havaitsemiseen ja tunnistamiseen, joissa voi olla kyse sisäpiirikaupoista tai markkinoiden manipuloinnista taikka niiden yrityksestä, mukaan lukien henkilökunta, joka osallistuu toimeksiantojen ja liiketoimien käsittelyyn. Koulutusta on järjestettävä säännöllisesti, ja sen on oltava tarkoituksenmukaista ja oikeassa suhteessa liiketoiminnan mittakaavaan, kokoon ja luonteeseen.

3.2.2 Yhtiöiden vastaukset

Vastaajilta pyydettiin kuvausta edellä mainitusta koulutuksesta markkinoiden väärinkäyttöasetuksen voimassaoloaikana. Useimmilla vastaajilla koko henkilökunnalle oli järjestetty perustason kou-

16.12.2019

Markkinat

Julkinen

lutusta väärinkäytösepäilyjen havaitsemisesta esimerkiksi osana uusien työntekijöiden perehdytystä ja vuosittain suoritettavana verkkokurssina. Perusteellisempaa koulutusta oli järjestetty työntekijöille, jotka osallistuvat toimeksiantojen ja liiketoimien käsittelyyn tai seurantaan. Lisäksi vastauksissa tuotiin esille, miten koulutus oli integroitu osaksi väärinkäytösvalvonnan kokonaisprosessia.

Vastauksissa oli hajontaa sen suhteen, miten kattavasti henkilöstölle järjestetyt koulutukset ja niissä käsitellyt asiat oli dokumentoitu sekä mille kaikille henkilöstöryhmille ja miten säännöllisesti koulutuksia oli järjestetty.

Vastauksista voi havaita, että erilaiset verkkokoulutukset ovat yleistyneet koulutuksen toteuttamismuotona. Sijoituspalvelun tarjoajien vastauksissa oli liitteenä sijoituspalvelun tarjoajien sisäiset ohjeistukset markkinoiden väärinkäyttöepäilyjen havaitsemiseen ja niistä ilmoittamiseen toimivaltaiselle viranomaiselle.

3.2.3 Finanssivalvonnan yleisarvio ja toimenpidesuosituks

Finanssivalvonnan arvion mukaan sijoituspalvelun tarjoajien sisäinen ohjeistus ja henkilöstölle järjestämä koulutus liittyen väärinkäytösepäilyjen havaitsemiseen ja niistä ilmoittamiseen ovat teema-arvion vastausten perusteella pääosin sääntelyn edellyttämällä tasolla.

Finanssivalvonta suosittelee sijoituspalvelun tarjoajia kiinnittämään huomiota siihen, että sisäisessä ohjeistuksessa on mahdollisimman tarkasti ja selkeästi määritelty epäilyttävien liiketoimien ja toimeksiantojen havaitsemiseen ja ilmoittamiseen liittyvät sisäiset prosessit myös käytännön tasolla. Lisäksi sisäinen ohjeistus on syytä käydä säännöllisesti läpi ja päivittää tarvittaessa ajan tasalle.

Markkinoiden väärinkäytössääntelyn ja sisäisen ohjeistuksen koulutus tulee järjestää osana perehdytystä niille uusille työntekijöille, jotka osallistuvat toimeksiantojen ja liiketoimien käsittelyyn tai seurantaan. Koulutusta on syytä järjestää henkilökunnalle säännöllisesti sekä aina, jos sääntely muuttuu olennaisesti.

Finanssivalvonta muistuttaa, että henkilöstön asiantuntemus on keskeisessä asemassa väärinkäytösvalvonnan käytännön tehokkuuden ja kattavuuden varmistamisessa sääntelyn edellyttämällä tavalla. Asiantuntemuksen ylläpitämistä tukee riittävä ja säännöllinen koulutus.

3.3 Havaittujen epäilyttävien liiketoimien tai toimeksiantojen ilmoittaminen Finanssivalvonnalle

3.3.1 Sääntely

MAR 16 (2) artikla edellyttää, että jos on perusteltu syy epäillä, että rahoitusvälinettä koskevassa toimeksiannossa tai liiketoimessa, riippumatta siitä, annetaanko tai toteutetaanko se kauppapaikalla tai sen ulkopuolella, voisi olla kyse sisäpiirikaupasta, markkinoiden manipuloinnista taikka niiden yrityksestä, asiasta on ilmoitettava toimivaltaiselle viranomaiselle viipymättä.

3.3.2 Yhtiöiden vastaukset

Teema-arviossa kysyttiin muun muassa, millä perusteilla sijoituspalvelun tarjoajat arvioivat sitä, ilmoitetaanko havaittu epäilyttävä liiketoimi tai toimeksianto Finanssivalvonnalle vai ei. Vastauksista kävi ilmi, että sijoituspalvelun tarjoajat pääsääntöisesti arvioivat havaitun epäilyttävän liiketoimen tai toimeksiannon laatua suhteessa markkinoiden väärinkäyttöasetuksen kuvauksiin sisäpiiritiedon väärinkäytöstä ja markkinamanipulaatiosta.

16.12.2019

Markkinat

Julkinen

Sisäiset prosessit koskien ilmoitusvelvollisuuden kynnyksen ylittymistä olivat vastaajilla hyvin samantapaiset. Vastausten mukaan henkilökunta on koulutettu ja ohjeistettu havaitsemaan sekä raporttoimaan compliance-toiminnolle väärinkäytösepäilyistä. Sijoituspalvelun tarjoajien sisäisessä ohjeistuksessa kuvattiin väärinkäytösepäilyjen seuranta-, havaitsemis- ja ilmoittamisprosessia. Ohjeistukset sisälsivät esimerkkejä sisäpiiritiedon väärinkäytöstä ja markkinamanipulaatiosta. Sijoituspalvelun tarjoajien compliance-toiminto tekee lopullisen päätöksen, lähetetäänkö havaittu väärinkäytösepäily Finanssivalvonnalle vai ei.

3.3.3 Finanssivalvonnan yleisarvio ja toimenpidesuositukset

Finanssivalvonnan arvion mukaan havaittujen epäilyttävien liiketoimien ja toimeksiantojen ilmoittamisen käytännöt vaikuttavat teema-arvion vastausten ja oheistetun sisäisen ohjeistuksen perusteella olevan pääosin sääntelyn edellyttämällä tasolla.

Vaikka teema-arviossa ei erityisesti keskitytty yksittäisten STOR-ilmoitusten sisältöön, Finanssivalvonnan havaintojen mukaan STOR-ilmoitusten määrissä ja laadussa on yhtiöiden välillä eroavaisuuksia.

Väärinkäytösepäilyn ilmoituskynnystä ja STOR-ilmoituksen sisältöä arvioitaessa Finanssivalvonta kehottaa sijoituspalvelun tarjoajia kiinnittämään huomiota muun muassa seuraaviin seikkoihin.

- Ilmoituskynnukseen ylittymiseen vaikuttavia seikkoja
 - Epäilyksen alaisen kaupankäynnin poikkeuksellisuus suhteessa epäilyn osapuolen muuhun kaupankäyntiin ja/tai kyseisen arvopaperin yleiseen kaupankäyntiin nähden
 - Epäilyllä kaupankäynnillä saavutettu taloudellinen hyöty
 - Epäilyn osapuolen mahdollinen linkki arvopaperin liikkeeseenlaskijaan ja/tai sisäpiiritietoon
 - Sisäpiiritiedon väärinkäytösepäily liittyy lähtökohtaisesti pörssitiedotteella tai yhtiötiedotteella julkistettuun sisäpiiritietoon. Mikäli sisäpiiritiedon väärinkäytösepäily liittyy esimerkiksi lehdistötiedotteella julkaistuun tietoon, ilmoituksessa on hyvä mainita millä perusteilla lehdistötiedotetta pidetään markkinoiden väärinkäyttöasetuksen artiklan 7 mukaisena sisäpiiritietona.
- STOR-ilmoituksen sisältö
 - Perustelut väärinkäytösepäilylle tulee kertoa selkeästi ilmoituksessa.
 - Ilmoituksessa tulee olla mukana kaikki tapauksen tutkinnan kannalta olennainen dokumentaatio, kuten esimerkiksi toimeksiantotiedot, puhelintallenteet ja sähköpostikeskustelut.

4 Lopuksi

Osana jatkuvaa valvontaa Finanssivalvonta kiinnittää jatkossakin huomiota sijoituspalvelun tarjoajien valvonnan järjestämiseen sekä sijoituspalvelun tarjoajien Finanssivalvonnalle toimittamien STOR-ilmoitusten sisältöön, laatuun ja määrään. Lisäksi Finanssivalvonta tulee arvioimaan teema-arvion pohjalta tarpeen mahdollisille kohdennettumille toimenpiteille.

Finanssivalvonta antaa tarvittaessa lisätietoja sijoituspalvelun tarjoajille epäilyttävien liiketoimien ja toimeksiantojen ilmoittamiseen liittyen.

16.12.2019

Markkinat

Julkinen

5 Lisätietoja antavat

- Juha Manu, markkina-avalvoja, puhelin 09 183 5323 tai juha.manu@finanssivalvonta.fi
- Hermanni Teräväinen, markkina-avalvoja, puhelin 09 183 5346 tai hermanni.teravainen@finanssivalvonta.fi