

Sijoituspalveluntarjoajia koskeva MiFID II:n mukainen soveltuvuusarviointi

Kirjoittajat

- ❖ Hannele Alanen / hannele.alanen(at)finanssivalvonta.fi
- ❖ Nina Männynmäki / nina.mannynmaki(at)finanssivalvonta.fi
- ❖ Riitta Seppä / riitta.seppa(at)finanssivalvonta.fi

1 Teema-arvion tavoitteet ja yhteenveto johtopäätöksistä

Finanssivalvonta on arvioinut sijoituspalveluntarjoajien (myöhemmin myös yhtiöt) MiFID II -direktiivin¹ mukaisen soveltuvuusarviointivelvoitteen noudattamista. Soveltuvuusarvio on osa sijoittajansuojaan liittyviä menettelytapavaatimuksia. Soveltuvuuden arviointivelvoite koskee sijoitusneuvonnan tai omaisuudenhoidon tarjoamista.

Sijoituspalveluntarjoajan 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 sijoituspalveluntarjoaja voi suositella asiakkaalle soveltuvia, erityisesti tämän riskirajan ja tappionsietokyvyn mukaisia sijoituspalveluja ja rahoitusvälineitä. Kun sijoituspalveluntarjoaja tarjoaa sijoitusneuvontaa, jossa suositellaan palvelujen tai tuotteiden yhdistelmää, on arvioitava koko tuote- tai palveluyhdistelmän soveltuvuutta asiakkaalle.

Tavoitteet

Teema-arvion tavoitteena oli selvittää ja arvioida, miten valvottavat noudattavat MiFID II -direktiivin mukaista soveltuvuusarvioinnin velvoitetta sijoituspalveluja tarjotessaan ja, miten sääntelyn tavoittelema asiakkaiden sijoittajansuoja toteutuu tämän velvoitteen noudattamisella.

Teema-arvio rajattiin ei-ammattimaisiin asiakkaisiin kohdistuviin menettelytapoihin. Teema-arvion kohteena oli viisi sijoituspalveluyritystä ja pankkia.

Teema-arvio oli myös osa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) toimeenpanemaa kansallisten valvojien yhteistä valvontatoimenpidettä (Common Supervisory Action), jonka tavoitteena oli, edellä mainittujen tavoitteiden lisäksi, tunnistaa kussakin jäsenmaassa hyviä ja huonoja käytäntöjä kyseisen velvoitteen toteuttamisessa sekä yhtenäistää valvontaa. Teema-arvion kysymyksistä suurin osa oli kaikissa jäsenmaissa yhteisiä.

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

ESMA julkaisi 21.7.2021 [lausunnon](#) koskien yhteistä valvontatoimenpidettä. ESMA käyttää saatuja havaintoja soveltuvuuden arviointia koskevan [ohjeistuksensa](#) (ESMA35-43-1163) päivittämisessä.

Teema-arvio toteutettiin sähköisellä kyselyllä sekä arvioimalla otantaa, joka koski yhtiöiden tekemiä soveltuvuusarvioita. Jokaiselta yhtiöltä arvioitiin vastausten lisäksi sisäistä ohjeistusta ja asiakaskohtaista dokumentaatiota.

Yhteenveto teema-arvion johtopäätöksistä

- Soveltuvasarviointia koskevissa sisäisissä ohjeissa oli puutteita. Yhtiöiden sisäisissä ohjeissa ei kuvattu konkreettisesti, miten yhtiön sijoitusneuvoja päätyy suosittelemaan asiakkaalle tiettyä sijoitustuotetta. Sisäinen ohjeistus koskien soveltuvasarviointiin liittyvien tietojen ja perustelujen dokumentointia oli puutteellista.
- Asiakkaan sijoitustietämyksen ja tappionsietokyvyn selvittämisessä oli puutteita.
- Soveltuvaslausunnon perustelut olivat pääsääntöisesti riittämättömiä. Annettua sijoitusneuvoa koskevat riittävän yksilölliset perustelut puuttuivat. Myös sijoitustuotteen vaihtamiseen liittyvät kulu-hyötyanalyysit ja perustelut olivat riittämättömiä.
- Teema-arvion otannasta tehdyt havainnot eivät kaikilta osin tukeneet yhtiöiden antamia vastauksia tai sisäisiä ohjeita vaan olivat monesti ristiriidassa näiden kanssa. Otannan havainnot toivat esiin sen, että yhtiöissä ei aina toimittu sisäisten ohjeistusten mukaisesti.
- MiFID II:n tuomia uudempia vaatimuksia oli selkeästi noudatettu heikommin kuin aiemman sääntelyn asettamia vakiintuneita vaatimuksia.

2 Asiakkailta hankitut tiedot

Kriteerit

- Sijoituspalvelulaki 747/2012 (jäljempänä SipaL) 10 luku 4 § 1 momentti ja 10 luku 6 §
- Rahoitusvälineiden markkinat direktiivi 2014/65/EU (MiFID II, jäljempänä direktiivi) artikla 25(2)
- Komission delegeoitu asetus (EU) 2017/565 (jäljempänä asetus) artiklat 54 ja 55
- Ohjeet MiFID II:n soveltuvasvaatimuksista erältä osin (ESMA35-43-1163), jäljempänä GL

Havainnot

Yleistä

Kaikki yhtiöt vastasivat, että ne tarjoavat sijoitusneuvontaa asiakkaille henkilökohtaisissa tapaamisissa ja näihin sisältyivät myös puhelin- ja videotapaamiset. Osa yhtiöistä tarjoaa sijoitusneuvontaa myös verkossa. Yhdellä yhtiöllä on edellä mainittujen lisäksi käytössään automaattinen sijoitusneuvonta. Kaikki yhtiöt ovat määrittäneet, että soveltuvasarvio tulee tehdä aina, kun asiakkaalle annetaan sijoitusneuvontaa.

Joidenkin yhtiöiden osalta ei käynyt ilmi, tarjoavatko ne säännöllistä soveltuvuusarviointia. Teema-arviossa läpikäytyjen dokumenttien perusteella jäi epäselväksi myös se, onko asiakas saanut riittävät tiedot sijoitusneuvonnan sisällöstä, mm. säännöllisestä soveltuvuusarvioinnista.

Kaikilla yhtiöillä on käytössään vakiomuotoinen lomake soveltuvuusarvion tekemistä varten. Suurin osa yhtiöistä käyttää järjestelmiä jollakin tavalla soveltuvuusarvioiden tekemisen apuna. Osalla yhtiöistä järjestelmä ohjaa tietojen keräämistä, jotta kaikki sääntelyn edellyttämät tiedot tulee kerättyä, minkä lisäksi järjestelmä ehdottaa sijoitusneuvojalle eri sijoitusvaihtoehtoja. Joillakin yhtiöillä järjestelmä on ainoastaan ympäristö, missä soveltuvuusarvio tehdään ja se auttaa tuottamaan yhtiön tiedossa olevia perustietoja asiakkaasta, esimerkiksi tämän taloudellisesta tilanteesta, yhtiön muista järjestelmistä.

Lähtökohtaisesti kaikki yhtiöt keräsivät asiakkaasta sääntelyn edellyttämät tiedot, mutta joidenkin puutteita oli kuitenkin havaittavissa tietojen keräämisen käytännön toteutuksessa sekä kerättyjen tietojen riittävydessä. Yhtiöt ovat määritelleet eri tavoin sen, mikä voidaan katsoa riittäväksi tiedon määräksi. Osalla yhtiöistä riittävä tiedon määrä on määritelty asiakasryhmittäin, osalla tuotteittain ja joillakin yhtiöillä tällaista erottelua ei ole tehty lainkaan. Useimpien yhtiöiden sisäisissä ohjeissa tai vastauksissa ei otettu riittävästi kantaa siihen, kerääkö yhtiö, ja jos kerää niin miten, perusteellisemmin tietoja, jos asiakkaana on heikommassa asemassa oleva henkilö, esimerkiksi iäkäs tai kokematon asiakas.

Yksi yhtiö vastasi noudattavansa suhteellisuusperiaatetta tietojen keräämisessä siten, että kerättävään tietoon vaikuttavat tarjottava sijoitustuote sekä sijoitettava määrä. Tämä johtuu siitä, että yhtiö tarjoaa sijoitusneuvontaa, jossa se ei huomioi esimerkiksi asiakkaan olemassa olevia sijoituksia tai muuta varallisuutta lainkaan. Neuvonta sisältää vain ostosuosituksia ja kohdistuu asiakkaan yksittäiseen tai rajattuun sijoitustavoitteeseen.

Kaikilla yhtiöillä oli sisäistä ohjeistusta koskien soveltuvuusarviointia varten hankittavia tietoja, mutta ohjeiden taso vaihteli yhtiöiden välillä paljon. Joillakin yhtiöillä ohjeistus ei kattanut kaikkia soveltuvuusarvioinnin osa-alueita. Esimerkiksi ohjeistus siitä, miten soveltuvuusarvio tulee tehdä, kun kohteena on oikeushenkilö taikka luonnollinen henkilö edustaa yhtä tai useampaa toista luonnollista henkilöä, puuttui muutamalta yhtiöltä kokonaan.

Asiakkaan sijoitustietämys- ja kokemus

Kaikki yhtiöt eivät kysy asiakkaalta tämän sijoitustietämystä, vaan ne kysyvät asiakkaalta ainoastaan tämän sijoituskokemusta. Asiakkaan tätä koskeviin kysymyksiin antamien vastausten perusteella yhtiö määrittää myös asiakkaan sijoitustietämyksen.

Yksi yhtiöistä totesi, että sijoituskokemus tukee arviointia asiakkaan ymmärryksestä, mutta sillä ei voi korvata puutteellista tuotetietämystä. Tuotetietämystä pidettiin ratkaisevana tekijänä arvioitaessa tuotteen soveltuvuutta asiakkaalle. Yhtiöt, jotka kysyvät asiakkaalta tämän sijoitustietämystä, luottavat ainoastaan asiakkaan omaan arvioon, eivätkä ne käytä objektiivisia arviointikriteereitä arvioidakseen asiakkaan antamia vastauksia.

Kaikki yhtiöt kysyvät asiakkaan sijoituskokemusta, mutta yhtiöt eivät käytä vastausten arviointiin objektiivisia arviointikriteereitä. Jotkut yhtiöt kysyvät asiakkaan sijoituskokemusta

hyvin suppeasti. Esimerkiksi ajallinen sijoituskokemus kysytään tuotetyypeittäin, mutta kertasijoitusten koko ja sijoituspäätösten ajallinen yleisyys kysytään yhdellä kertaa koskien kaikkia tuotteita. Lisäksi Finanssivalvonta havaitsi, että jotkin yhtiöt kysyvät asiakkaan sijoituskokemusta yleisesti eikä sitä siis kohdisteta lainkaan mihinkään tiettyyn tuotteeseen.

Asiakkaan taloudellinen tilanne

Joidenkin yhtiöiden kohdalla jäi epäselväksi, onko asiakkaalta kysytty riittävät taloudelliset tiedot. Osa yhtiöistä ei esimerkiksi määrittänyt asiakkaan tappionsietokykyä lainkaan. Niistä yhtiöistä, jotka määrittävät asiakkaan tappionsietokyvyn, eivät ota tappionsietokykyä määrittäessään huomioon asiakkaan yksilöllisiä olosuhteita, vaan tappionsietokyky määritellään kaavamaisesti. Joillakin yhtiöillä tappionsietokyky on lisäksi määritelty hyvin korkeaksi. Tappionsietokyvyksi on katsottu esimerkiksi asiakkaan koko sijoitusvarallisuus.

Asiakkaan sijoitustavoitteet

Kaikki yhtiöt selvittävät asiakkaalta saatavien tietojen perusteella näiden sijoitustavoitteet, mutta niiden selvittämistavoissa oli eroavaisuuksia: joillakin yhtiöillä asiakas saattaa valita valmiista vastausvaihtoehdoista sopivimman ja toisilla yhtiöillä asiakkaat saavat hyvin vapaasti ja omin sanoin kuvailla sijoitustavoitteitaan. Otannan perusteella havaittiin, että joillakin yhtiöillä on puutteita joko sijoitustavoitteiden dokumentoinnissa tai siinä, kysytäänkö sijoitustavoitteita käytännössä kaikilta asiakkailta.

Asiakkaan mieltymykset koskien kestävyystekijöitä

Yhtiöiltä kysyttiin teema-arviossa myös sitä, keräävätkö ne asiakkaalta tietoja koskien sijoitustuotteisiin liittyviä kestävyystekijöitä eli ns. esg-tekijöitä, koska tämä vaatimus on tulossa sääntelyyn vuonna 2022. Tällä hetkellä vain muutama yhtiö kysyi näitä tietoja. Yhdellä yhtiöllä tämä oli pakollinen asiakkaalta kysyttävä tieto.

Asiakkaan tietojen päivittäminen

Suurin osa yhtiöistä päivittää asiakkaan soveltuvuusarviota varten antamat tiedot aina, kun asiakas kohdataan. Tämä koskee myös tilanteita, joissa tarjotaan kertaluonteista sijoitusneuvontaa.

Yleensä yhtiöt päivittävät asiakkaan tiedot 1-3 vuoden välein, mikäli asiakkaalle tarjotaan säännöllistä soveltuvuusarviointia ja asiakasta ei tavata tässä välissä. Suurin osa yhtiöistä tarjoaa säännöllistä soveltuvuusarviointia joko kaikille tai osalle asiakkaistaan. Muutaman yhtiön kohdalla jäi epäselväksi, tarjoavatko ne säännöllistä soveltuvuusarviointia.

Kaikki yhtiöt eivät päivitä asiakkaan tietoja kokonaisuudessaan tarjottaessa säännöllistä soveltuvuusarviointia. Eräällä yhtiöllä päivityksen kohteena oli ainoastaan yhtiön tiedossa olevat taloudelliset tiedot, eikä asiakkaaseen olla päivityksen yhteydessä lainkaan yhteydessä. Joillakin yhtiöillä päivityksen yhteydessä tehtävä soveltuvuusarviointi on suppeampi kuin alkuperäinen soveltuvuusarviointi.

Kaikki yhtiöt seuraavat asiakastietojen päivittämistä. Osa yhtiöistä yhdistää tietojen päivittämisen asiakkaan tuntemistietojen päivittämiseen. Teema-arvion havaintojen mukaan tässä

päivitetään ainoastaan sellaiset tiedot, jotka ovat kyseisille kyselyille yhteisiä ja täten merkittävä osa soveltuvuusarvion tiedoista jää päivittämättä.

Finanssivalvonnan näkemys

Yleistä

Finanssivalvonta katsoo, että kaikkien yhtiöiden osalta asiakkailta hankittuja tietoja ei voida pitää sääntelyn mukaan riittävinä. Merkittävimmät puutteet liittyivät asiakkaiden tappion-sietokyvyn sekä sijoitustietämyksen ja -kokemuksen selvittämiseen.

Yhtiöillä tulee olla kattavat sisäiset ohjeet koskien tietojen hankkimista.² Ilman sisäistä ohjeistusta soveltuvuusarviointiin liittyvien toimintaperiaatteiden yhtenäinen soveltaminen sekä soveltuvuusarvioiden valvonta eivät tosiasiallisesti ole mahdollisia. Yhtiöiden tulisi myös kiinnittää huomiota siihen, että ne ovat riittävällä tavalla dokumentoineet ne periaatteet, jotka koskevat tietojen hankkimista, kun asiakas on oikeushenkilö taikka henkilöä/henkilöitä edustaa toinen luonnollinen henkilö.³

Asiakkailta hankittaviin tietoihin voi sisältyä tekijöitä, jotka vaikuttavat asiakkaalle tarjotun sijoitustuotteen soveltuvuuteen. Tällainen tekijä voi olla esimerkiksi asiakkaan ikä tai muu vastaava tekijä, jonka takia asiakas on sopimusosapuolena heikommassa asemassa. Yhtiöillä tulisi olla sisäiset toimintaohjeet, joissa määritellään, miten iäkkäämmät asiakkaat ja heikommassa asemassa olevat henkilöt otetaan huomioon sijoituspalveluja ja -tuotteita tarjottaessa.⁴

Yhtiöt voivat käyttää suhteellisuusperiaatetta tietojen hankkimisessa, kunhan periaatteet on määritelty ja dokumentoitu. Yhtiöiden on määritettävä, miten paljon asiakkailta on kerättävä tietoa asiakkaille tarjottavien sijoitusneuvontapalvelujen kaikkien piirteiden kannalta. Yhtiöiden tulee perustella, mikäli yhtiö päättää hankkia asiakkailta vähemmän tietoja kuin mitä sääntely edellyttää. Asiakkailta tai potentiaalisilta asiakkailta on hankittava kaikki ne tiedot, joita yhtiöt tarvitsevat ymmärtääkseen asiakkaaseen liittyvät olennaiset seikat ja, joiden perusteella ne voivat kohtuudella varmistua sääntelyn noudattamisesta.⁵

Asiakkaan sijoitustietämys ja -kokemus

Yhtiöiden tulisi selvittää ja arvioida asiakkaan sijoituskokemus ja -tietämys selvästi erikseen. Asiakkaan sijoituskokemuksen perusteella ei voida tehdä suoria johtopäätöksiä asiakkaan sijoitustietämyksestä.⁶ Yhtiöiden tulisi kerätä riittävästi tietoa myös asiakkaan sijoitustietämyksestä, jotta ne voivat arvioida asiakkaan kykyä ymmärtää kunkin tälle suositeltavan sijoitustuotteen luonteen ja siihen liittyvät riskit.⁷

Selvittäessään asiakkaidensa sijoituskokemusta yhtiöiden tulisi erotella tuotteet riittävällä tavalla toisistaan. Asiakkaan liiketoimien luonne, volyyymi ja toteutusväli tulisi siis kysyä

² Asetuksen 54(2) artikla ja GL kodat 22 ja 33.

³ Asetuksen 54(6) artikla.

⁴ GL kohdat 27 ja 40.

⁵ Asetuksen 54(2-5) artikla

⁶ Finanssivalvonta on esittänyt joulukuussa 2020 vastaavan näkemyksen asianmukaisuusarviota koskevassa teema-arviossaan. Teema-arvion johtopäätökset löytyvät täältä: [Sijoituspalveluntarjoajien tuotehallintamenettelyssä ja asianmukaisuusarvioissa kehitettävää - 2020 - www.finanssivalvonta.fi](https://www.finanssivalvonta.fi).

⁷ GL kohta 38

erikseen eri sijoitustuotteita koskien. Esimerkiksi kertasijoitusten koko tulisi kysyä erikseen jokaisen sijoitustuotteen osalta eikä kerralla koskien kaikkia sijoitustuotteita. Erottelussa tulee huomioida yhtiön tuotekirjo.⁸

Yleiset kysymykset asiakkaan tuntemista sijoitustuotteista sekä asiakkaan ymmärtämistä sijoitustuotteiden ominaisuuksista ja riskeistä tuottavat vastaukseksi asiakkaan oman arvon hänen sijoitustietämyksestään. Hankittaessa tietoja asiakkaan sijoitustietämyksestä ja -kokemuksesta on tärkeää, että sijoituspalveluntarjoajat käyttävät objektiivisia arviointikriteereitä sen sijaan, että johtopäätökset tehdään ainoastaan asiakkaan itsearviointin perusteella.⁹

Asiakkaan taloudellinen tilanne

Yhtiön tulee sisäisessä ohjeessaan määritellä selkeästi, miten se määrittelee asiakkaan tappionsietokyvyn. Tappionsietokykyä määriteltäessä tulee ottaa huomioon asiakkaan henkilökohtaiset olosuhteet. Tällaisia seikkoja voivat olla esimerkiksi asiakkaan ikä, perhetilanne, siviilisääty, työllisyystilanne ja tarve realisoida sijoitukset. Määrittely ei siis voi tapahtua täysin kaavamaisesti.¹⁰ Asiakkaan tappionsietokykyä ei voida määritellä kohtuuttoman korkeaksi. Finanssivalvonta katsoo, että tappionsietokyky ei ilman hyviä perusteluja voi käsitellä merkittävää osuutta asiakkaan omaisuudesta.

Asiakkaan mieltymykset koskien kestävyystekijöitä

Hyviin menettelytapoihin voisi kuulua kestävyystekijöitä koskevan tiedon hankkiminen asiakkailta osana sijoitustavoitteita¹¹, sillä sääntely tulee tulevaisuudessa edellyttämään tätä. Päivitetyt asetukset¹² tultua voimaan asiakkaalta tai potentiaaliselta asiakkaalta hankittujen sijoitustavoitteita koskevien tietojen on soveltuvin osin sisällettävä myös tiedot siitä, mitkä ovat asiakkaan kestävyystekijöitä koskevat mieltymykset.

Säännöllinen soveltuvuuden arviointi ja tietojen päivittäminen

Yhtiöillä, joilla on jatkuva suhde asiakkaisiinsa, tulee huolehtia siitä, että niillä on asianmukaiset toimintaperiaatteet ja menettelytavat, joilla asiakkaiden tietoja päivitetään ja ylläpidetään. Yhtiöiden tulisi määritellä, mitä tietoja ne päivittävät sekä se, miten tietojen päivittäminen tapahtuu.¹³ Yhtiöiden tulisi kiinnittää erityisesti huomiota siihen, että ne päivittävät kaikki sääntelyn edellyttämät tiedot. Esimerkiksi ainoastaan yhtiön tiedossa olevien taloudellisten tietojen päivittäminen ei ole riittävää. Tarjottaessa säännöllistä soveltuvuuden arviointia, tietojen päivityksen tulisi tapahtua vähintään kerran vuodessa.¹⁴

Osa yhtiöistä on yhdistänyt soveltuvuusarviota varten kerättyjen tietojen päivittämisen asiakkaan tuntemistietojen päivittämiseen. Tämä on sinänsä mahdollista, mutta yhtiön tulee tällöin huolehtia siitä, että myös kaikkia soveltuvuusarvion kannalta olennaisia tietoja

⁸ Asetuksen 55(1)(b) artikla.

⁹ Finanssivalvonta on esittänyt joulukuussa 2020 vastaavan näkemyksen asianmukaisuusarviota koskevassa teema-arviossaan. Teema-arvion johtopäätökset löytyvät täältä: [Sijoituspalveluntarjoajien tuotehallintamenettelyssä ja asianmukaisuusarvioissa kehitettävää - 2020 - www.finanssivalvonta.fi](https://www.finanssivalvonta.fi/sijoituspalveluntarjoajien_tuotehallintamenettelyssa_ja_asianmukaisuusarvioissa_kehitettavaa_-_2020).

¹⁰ GL kohta 27.

¹¹ GL kohta 28.

¹² Voimaantulo arviolta 10/2022: [EU 2017/565](https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2017/565).

¹³ Asetuksen 54(7) artikla ja GL kohta 52.

¹⁴ Asetuksen 54(13) artikla.

päivitetään. Päivittämisen kannalta on olennaista, että yhtiö on asiakkaaseen yhteydessä varmistaakseen, että sillä olevat tiedot ovat oikeat ja ajantasaiset.

Finanssivalvonta huomauttaa, ettei säännöllinen soveltuvuusarvio voi olla asiakkaalle annettava lisäarvopalvelu, jos sitä tarjotaan kaikille asiakkaille, sillä lisäarvopalvelun tulee olla ylimääräistä taikka korkeamman tasoista palvelua. ESMA on julkaissut aiheesta uuden Q&A:n maaliskuussa 2021.¹⁵ Finanssivalvonta kehottaa yhtiöitä tutustumaan kyseiseen dokumenttiin ja peilaamaan omia palveluitaan siinä esitettyihin näkemyksiin.¹⁶

3 Soveltuvuuden arviointi

Kriteerit

- Sijoituspalvelulaki 10 luku 4 § 1 momentti
- Komission delegoitu asetus (EU) 2017/565 artiklat 54 ja 55
- Ohjeet MiFID II:n soveltuvuusvaatimuksista eräiltä osin (ESMA35-43-1163)

Havainnot

Yleistä

Teema-arvion havaintojen perusteella useimmilla yhtiöillä ei ollut riittäviä sisäisiä menettelytapaohjeita koskien soveltuvuusarviointia. Näiden yhtiöiden sisäisissä ohjeissa ei kuvattu konkreettisesti, miten yhtiön sijoitusneuvoja päätyy suosittelemaan asiakkaalle tiettyä sijoitustuotetta. Osa yhtiöistä vastasi järjestelmän tuottavan asiakkaalle sijoitusprofiilin ja profiiliin soveltuvat sijoitustuotteet.

Monella yhtiöllä oli puutteita arviointiin liittyvien perusteiden dokumentoinnissa. Esimerkiksi moni yhtiö oli vastannut, että soveltuvuusarvioinnin perusteeksi kirjataan myös keskustelut asiakkaiden kanssa, mutta näissä keskusteluissa kerättyjen tietojen dokumentointi oli useimmiten riittämätöntä.

Osa yhtiöistä arvioi sijoitustuotteiden soveltuvuutta asiakkaalta hankittujen tietojen osalta ilman, että käyttäisivät arviointiin objektiivisia arviointikriteereitä. Esimerkiksi asiakkaan risksietokykyä tai tappionsietokykyä ei useimmiten arvioitu yhtiön omilla kriteereillä, vaan asiakkaan antama tieto otettiin sellaisenaan arvioinnin lähtökohdaksi.

Osa yhtiöistä vastasi huomioivansa kaiken asiakkaalta kerätyn informaation soveltuvuusarviossa. Tarkemman ohjeistuksen puuttuessa teema-arviossa jäi kuitenkin joidenkin yhtiöiden kohdalla epäselväksi, miten joitakin kerättäviä tietoja arvioitiin, esimerkiksi miten huomioitiin asiakkaan henkilökohtaiset olosuhteet (ikä, koulutus, ammatti, perhetilanne jne.).

Vastaavien sijoitustuotteiden kulut ja monimutkaisuus

Suurimmalla osalla yhtiöistä ei ollut selkeitä periaatteita tai menettelytapoja siitä, miten ne arvioivat asiakkaan sijoitusprofiilin mukaisten vastaavien sijoitustuotteiden kuluja ja monimutkaisuutta. Osa yhtiöistä kuvasi vastauksessaan, että asiakkaan kanssa käydään läpi

¹⁵ Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics – Inducements Q&A 8 (ESMA25-43-349) (jatkossa Q&A).

¹⁶ SipaL 10 luku 6 § ja Q&A s. 112-115.

tuotteen kuluja ja ominaisuuksia, mutta epäselväksi jäi, sisälsikö prosessi käytännössä vastaavien tuotteiden arviointia ja vertailua. Osa yhtiöistä totesi, että mikäli asiakkaalle suositellaan kalliimpaa tai monimutkaisempaa tuotetta, siihen tulee olla aina erityiset perustelut.

Yhdessä yhtiössä tuotteiden kulut olivat yksi tärkeistä kriteereistä mallisalkkuun perustavassa sijoitusneuvonnassa ja, jos mallisalkkuun valittiin kalliimpi tuote, siitä saatavien hyötyjen tuli olla painoarvoltaan suuremmat kuin tuotteen kulut. Arvioinnissa huomioitiin myös tuotto-odotus. Tuotevalintaprosessin jatkuvassa seurannassa yhtenä osatekijänä huomioitiin mallisalkkuun valitun tuotteen toteutunut tuotto kulujen jälkeen.

Kalliimmasta ja monimutkaisemmasta tuotteesta ilmoittaminen asiakkaalle jäi useassa yhtiössä vain sijoitusneuvojan suullisen ilmoituksen varaan ja jossakin yhtiössä siitä ei ilmoitettu asiakkaalle laisinkaan. Tähän liittyviä kirjauksia ei myöskään havaittu otantaan sisältyneissä soveltuvuusarvioinneissa tai -lausunnoissa. Tämän perusteella jäi epäselväksi, onko yhtiöissä dokumentoitu näitä tapauksia edes sisäisesti asiakkaan tietoihin tai järjestelmiin.

Sijoitustuotteiden vaihtaminen

Suurin osa yhtiöstä määritteli, että sijoitustuotteen vaihtamisessa on kyse minkä tahansa olemassa olevan rahoitusvälineen vaihtamisesta toiseen tuotteeseen. Yhden yhtiön mukaan vaihtamisesta oli kyse vain, jos sijoitus vaihdetaan vastaavaan tuotteeseen samassa rahoitusvälineluokassa.

Yhtiöt vastasivat, että tuotteen vaihtamisessa arvioitiin taloudellisina tekijöinä esimerkiksi myyntiin liittyviä kuluja, suositeltavien tuotteiden kuluja, tuotto-odotusta, riskejä, sijoitushorisonttia ja veroseuraamuksia. Ei-taloudellisina tekijöinä pidettiin muun muassa perhetilannetta ja perintösuunnittelua. Erityisiä painotuksia ei näille tekijöille kuitenkaan annettu, vaan soveltuvuusarviointi tehtiin myynnin ja oston osalta kokonaisuutena huomioiden asiakkaan tilanne ja sijoitusprofiili.

Kaikki yhtiöt kertoivat, että vaihtaminen perustellaan soveltuvuuslausunnossa. Osa mainitsi, että myynti ja osto perusteltiin erikseen, eikä perusteluissa huomioitu niiden suhdetta toisiinsa. Yhdessä yhtiössä esitettiin yhteenveto suositeltujen ostettavien ja myytävien tuotteiden kuluista. Yhtiöiden otantaan sisältyvien soveltuvuuslausuntojen perusteella voidaan todeta, että vaihtamiseen liittyvien hyötyjen arviointi suhteessa kustannuksiin on jäänyt kailta yhtiöiltä perustelujen osalta riittämättömiksi.

Sisäinen valvonta

Kaikki yhtiöt vastasivat, että compliance-toiminto valvoo jollakin tavalla soveltuvuusarvioita. Suurimmassa osassa yhtiöitä valvontatehtävät oli sisällytetty compliance-toiminnon vuosisuunnitelmaan. Kaikki yhtiöt vastasivat seuraavansa ja valvovansa soveltuvuusarvioiden toteuttamista ja laatua säännöllisin pistokokein, joita toteuttavat compliance-toiminto, riskienhallinta, sisäinen tarkastus ja/tai esimiehet. Lisäksi kahdessa yhtiössä valvonta tapahtuu siten, että back office tarkistaa kaikki toimeksiannot. Yhdellä yhtiöllä pistokokeita täydentää järjestelmän sisäänrakennetut kontrollit. Mikäli yhtiöillä on sidonnaisasiamiehiä, ei heidän toimintaansa kohdisteta erityistä valvontaa.

Finanssivalvonnan näkemys

Yleistä

Yhtiöillä tulee olla kattavat sisäiset ohjeet koskien soveltuvuuden arviointia.¹⁷ Ohjeistuksessa on kuvattava yksityiskohtaisesti, miten asiakkaalta hankittuja tietoja arvioidaan ja mikä kunkin tiedon vaikutus on annettavaan sijoitusneuvon.

Sijoitusneuvontaa tarjottaessa soveltuvuusarvioinnin laajuudessa on huomioitava yhtiön tarjoamien sijoitustuotteiden ja -palvelujen ominaisuudet.¹⁸ Asiakkaalle tarjottavan palvelun laajuus ja sijoitustuotteiden monimutkaisuus tai muut sijoitustuotteiden ominaisuudet voivat vaikuttaa soveltuvuusarvioinnissa huomioon otettavien tietojen määrään ja yksityiskohtaisuuteen.

Yhtiöiden tulee soveltuvuutta arvioidessaan käyttää asiakkailta hankittujen tietojen lisäksi myös omia objektiivisia arviointikriteereitään, jotta soveltuvuusarvio ei perustu ainoastaan asiakkaiden omaan arvioon.¹⁹ Eryteisesti riskin ja tuoton tasapainon ymmärtämisen, sijoituskokemuksen ja sijoitustappioiden osalta yhtiön tulee käyttää omia arviointiperusteitaan asiakkaiden itsearvioiden vastapainona.

Vastaavien sijoitustuotteiden kulut ja monimutkaisuus

Yhtiöillä tulee olla asianmukaiset periaatteet ja menettelyt, joilla varmistetaan, että ne huomioivat asiakkaalle valittavien sijoitustuotteiden luonteen, ominaisuudet, kulut ja riskit sekä arvioivat, kulut ja monimutkaisuus huomioon ottaen, vastaavien sijoitustuotteiden soveltuvuutta asiakkaalle.²⁰ Vastaavien tuotteiden arviointi voidaan yhtiössä suorittaa keskitetyssä prosessissa ylemmällä tasolla, esimerkiksi määrittäen erilaisiin sijoitusprofiileihin sopivia sijoitusstrategioita tai mallisalkkuja, mutta tällöinkin yhtiön tulee varmistua suositeltavien tuotteiden sopivuudesta asiakaskohtaisesti. Mikäli vastaavien tuotteiden arviointi on rajoitettua, johtuen yhtiön tuotevalikoiman suppeudesta tai se suosittelee vain yhtä tuotelaajaa, on tärkeää, että asiakkaille on annettu asianmukaista tietoa tuotevalikoiman rajallisuudesta.²¹

Mikäli asiakkaalle on suositeltu kalliimpaa tai monimutkaisempaa tuotetta, yhtiöiden tulee pystyä perustelemaan suosituksensa. Yhtiöiden tulee kirjata ja säilyttää tieto tästä päätöksestä. Lisäksi yhtiön sisäisessä valvonnassa näihin tapauksiin tulisi kiinnittää erityistä huomiota. Lisäksi asiakasta voidaan informoida valintaan liittyvistä perusteluista suositeltaessa kalliimman tai monimutkaisemman tuotteen ostamista. Finanssivalvonta suosittelee myös näiden perustelujen dokumentointia soveltuvuuslausunnolle. Joka tapauksessa arvioinnin ja valinnan perustelut on dokumentoitava yhtiössä sisäisesti.²²

Sijoitustuotteiden vaihtaminen

Sijoitustuotteiden vaihtamisella tarkoitetaan rahoitusvälineen myyntiä ja toisen rahoitusvälineen ostamista. Se ei koske pelkästään vaihtamista saman rahoitusvälineluokan sisällä.

¹⁷ GL kohdat 22 ja 33.

¹⁸ GL kohta 79.

¹⁹ GL kohta 44.

²⁰ Asetuksen 54(9) artikla.

²¹ GL kohdat 85-86.

²² GL kohta 87.

Yhtiöillä tulee olla käytössään riittävät ohjeet ja menettelytavat sen varmistamiseksi, että suositellessaan sijoitustuotteiden vaihtoa sillä on tarvittavat tiedot asiakkaan nykyisistä sijoituksista ja että se pystyy analysoimaan vaihdon kulut ja hyödyt.²³ Arvioinnissa voidaan huomioida niin taloudellisia kuin ei-taloudellisia tekijöitä. Kulutekijää arvioidessaan yhtiöiden tulisi ottaa huomioon kaikki sijoitustuotteelle MiFID II:n mukaisesti määritellyt kulut ja kustannukset.²⁴

Jos vaihtamisesta päätetään keskitetysti, esimerkiksi sovellettaessa mallisalkkustrategioita, kyseisellä tasolla tehtyä analyysiä kuluista ja hyödyistä voidaan yleensä soveltaa kaikkiin verrattavissa oleviin asiakassalkkuihin ilman kullekin asiakkaalle erikseen tehtyä arviointia. Vaikka tällaisessa tilanteessa kulut ja hyödyt analysoidaan ylemmällä tasolla, yhtiössä tulee olla tarkistusjärjestelyt sen varmistamiseksi, ettei jonkun asiakkaan ominaispiireet edellytä tarkempaa analysointia.²⁵

Tarjotessaan sijoitusneuvontaa yhtiön tulee ilmoittaa asiakkaalle sekä sisällyttää soveltuvuuslausuntoon selitys syistä, joiden perusteella suositellun vaihtamisen hyödyt ovat suuremmat kuin siihen liittyvät kustannukset.²⁶ Yhtiöllä tulee olla käytössään asianmukainen valvontajärjestely, jolla seurataan tähän liittyvien vaatimusten noudattamista.

Sisäinen valvonta

Yhtiöiden tulee varmistua sisäisen ohjeistuksen ja sisäisen valvonnan avulla siitä, että asiakkaalle suositeltu tai myyty sijoitustuote on asiakkaalle soveltuva. Yhtiöt, jotka käyttävät soveltuvuusarvioinnin apuna esimerkiksi järjestelmiä, tulee myös valvoa ja varmistua, että järjestelmä soveltuu tarkoitukseensa.

Yhtiöiden, jotka toimivat sidonnaisasiamiesten kautta, tulee huolehtia sisäisen ohjeistuksen ja valvonnan avulla siitä, että annettu sijoitusneuvo on asiakkaalle soveltuva riippumatta yhtiön toimintamallista.

4 Soveltuvuuslausunto

Kriteerit

- Sijoituspalvelulaki 10 luku 4 § 1 momentti sekä 10 luku 7 § 2-4 momentit
- Rahoitusvälineiden markkinat direktiivi 2014/65/EU artikla 25
- Komission delegoitu asetus (EU) 2017/565 artikkelit 54 ja 55

Havainnot

Osa yhtiöistä ei sisällyttänyt soveltuvuuslausuntoihinsa kaikkia sääntelyn edellyttämiä tietoja. Soveltuvuuslausunnoista puuttuvia tietoja olivat muun muassa tieto siitä, millaista sijoitusneuvontaa asiakkaalle oli annettu sekä kulu/hyöty -analyysi. Moni yhtiö käytti perusteissa valmiita vakiolauseita, mutta aina perustelut eivät olleet riittävän yksilöllisiä. Kaikkien yhtiöiden osalta ei voitu varmistua siitä, toimittavatko ne soveltuvuuslausunnon asiakkaalle

²³ Asetuksen artikla 54(11) ja GL kohta 88.

²⁴ GL kohta 90.

²⁵ GL kohta 93.

²⁶ GL kohta 91.

ennen toimeksiannon toteuttamista. Yksi yhtiö oli ohjeistanut, että annettaessa sijoitusneuvontaa etänä sijoitusneuvoja varmistaa asiakkaan hyväksynnän soveltuvuuslausunnon toimittamiselle toimeksiantojen toteuttamisen jälkeen tai antaa asiakkaalle mahdollisuuden toteuttaa kaupat vasta lausunnon vastaanottamisen jälkeen.

Yhtiöiden prosessit soveltuvuuslausuntojen laadun ja toimittamisen valvomiseksi vaihtelivat. Osa kertoi tarkistavansa jokaisen soveltuvuuslausunnon osana back officen rutiineja tai järjestelmään syötettyjen kontrollien avulla. Yhden yhtiön vastauksen mukaan compliance-toiminto tarkastaa soveltuvuuslausuntoja pistokokein vähintään vuosittain. Osa yhtiöistä valvoo soveltuvuuslausuntojen laatua ja toimittamista vain satunnaisesti, joko pistokokein tai mahdollisena osana compliance-toiminnon tai sisäinen valvonnan suorittamaa valvontaa. Yksi yhtiö toteaa, ettei se valvo soveltuvuuslausuntojen toimittamista lainkaan.

Finanssivalvonnan näkemys

Sijoitusneuvontaa antaessaan sijoituspalveluntarjoajan on annettava asiakkaalle soveltuvuuslausunto, joka sisältää yhteenvedon annetusta neuvonnasta ja siitä, sopiiko annettu suositus asiakkaalle. Soveltuvuuslausunnosta tulee käydä ilmi, että kyseessä on sijoitusneuvonnan antaminen sekä yksilölliset perustelut sijoitusneuvolle. Soveltuvuuslausunnon on sisällettävä tiedot siitä, miten sijoitusneuvo täyttää asiakkaan tavoitteet ja huomioi asiakkaan henkilökohtaiset olosuhteet edellytetyn sijoitusajan, sijoitustietämyksen ja -kokemuksen sekä riskin- ja tappionsietokyvyn kannalta.²⁷ Sijoitusneuvon perusteluissa on mahdollista käyttää vakiolauseita, mutta yksilöllisten perustelujen lisääminen tulee olla mahdollista.

Soveltuvuuslausunto on toimitettava asiakkaalle ennen toimeksiannon toteuttamista paitsi, jos asiakkaalta on saatu suostumusta jälkikäteisyteen ja asiakkaalla on ollut mahdollisuus lykätä toimeksiannon toteuttamista. Yhtiöiden on voitava osoittaa, että soveltuvuuslausunto on annettu sääntelyn mukaisesti.²⁸

5 Valvottavakohtaiset havainnot

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

²⁷ Asetuksen 54(12) artikla.

²⁸ Direktiivi 25(6) artikla.