



Osaamista  
ja oivallusta  
tulevaisuuden  
tekemiseen

Heidi Hänninen

## MiFID II -direktiivin vaikutukset sijoitusneuvontaan

Direktiivin vaikutukset tutkimuskohteen ajankäyttöön  
sekä mahdolliset järjestelmäkehityskohteet

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Liiketalouden tutkinto-ohjelma

Opinnäytetyö

Marraskuu 2020

Tekijä(t) Otsikko	Heidi Hänninen MiFID II -direktiivin vaikutukset sijoitusneuvontaan Direktiivin vaikutukset tutkimuskohteen ajankäyttöön sekä mahdolliset järjestelmäkehityskohteet
Sivumäärä Aika	56 sivua + 1 liite marraskuu 2020
Tutkinto	tradenomi
Tutkinto-ohjelma	liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto	laskentatoimi ja rahoitus
Ohjaaja	lehtori Elisabeth Schauman
<p>Tämän opinnäytetyön tarkoitus oli määrittää, mitä muutoksia Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivi (MiFID II) on tuonut sijoitusneuvontaan. Sen lisäksi työssä oli tarkoitus selvittää, miten MiFID II -direktiivin muutokset ovat vaikuttaneet OP Helsingin varainhoitajien työhön, sekä miten nykyiset järjestelmät tukevat heidän työtään. Tutkimuksella haluttiin myös ratkaista, mitä järjestelmäkehityksessä tulisi ottaa huomioon. Opinnäytetyö toteutettiin kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena.</p> <p>Työn teoreettiseen osioon aineisto kerättiin pääosin Suomen laista, hallituksen esityksestä, kirjallaisista ja oppaista. Tutkimusmenetelmänä käytettiin teemahaastattelua, sillä se sopi parhaiten työssä käsiteltävän ilmiön ymmärtämiseen. Työtä varten haastateltiin viittä OP Helsingissä työskentelevää varainhoitajaa. Jokaista varainhoitajaa haastateltiin yksitellen. Haastattelut toteutettiin kesällä 2020 Microsoft Teamsia käyttäen.</p> <p>Työn tuloksena saatiin selville, että MiFID II -direktiivillä on tavoiteltu avoimempaa, turvallisempaa ja läpinäkyvämpää rahoitusjärjestelmää. MiFID II -direktiivi on lisännyt sijoitusneuvonnassa etenkin sijoituspalveluyrityksien selonotto- ja tiedonantovelvollisuutta. MiFID II -direktiivi lisäsi myös sijoituspalveluyritykselle velvollisuuden varmistua henkilöstön pätevyydestä. Varainhoitajien työajasta suurin osa kuluu sijoitusneuvontatilanteen jälkeen tapahtuvien direktiivivaateiden täyttämiseen. Varainhoitajat käyttävät järjestelmiä sijoitusneuvontaprosessin alusta loppuun. Nykyisiä järjestelmiä toivottiin kehitettävän automaattisemmaksi, joustavammaksi ja käyttäjäystävällisemmäksi.</p> <p>Johtopäätöksenä todettiin, että MiFID II -direktiivin vaikutukset sijoitusneuvontaan ovat riippuvaisia näkökulmasta. Sijoittajan näkökulmasta direktiivi lisäsi sijoittajansuojaa ja muutos koettiin sijoittajan kannalta positiivisena. Varainhoitajan näkökulmasta sijoitusneuvonnan antaminen hankaloitui, koska työmäärä lisääntyi. MiFID II -direktiivi on lisännyt huomattavasti sijoitusneuvontatapaamisen ajallista kestoa ja varainhoitajan työmäärää. Järjestelmäkehityksessä tulisi ottaa huomioon aikaa vievimmat vaiheet sijoitusneuvontaprosessissa. Näitä ovat sijoitussuosituksen ja sijoitusmuistion laatiminen sekä dokumenttien tallentaminen järjestelmään.</p>	
Avainsanat	MiFID II, sääntely, sijoitusneuvonta, järjestelmät

Author Title	Heidi Hänninen Influences of MiFID II in Investment Advising Directive's Influences on the Research Subject's Time Efficiency and Potential Aspects of System Development
Number of Pages Date	56 pages + 1 appendix November 2020
Degree	Bachelor of Business Administration
Degree Programme	Economics and Business Administration
Specialisation option	Accounting and Finance
Instructor	Elisabeth Schauman, Senior Lecturer
<p>The purpose of this study was to discover the changes that Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II) had brought to investment advising. In addition, this study aimed to find out how the changes of MiFID II have influenced asset managers' work at OP Helsinki, and how the current systems support their work. Furthermore, this study also set the target to illustrate the aspects that need to be considered in system development.</p> <p>In this study, qualitative research methodology was utilised. In the theoretical part, the study mainly focused on the Finnish law, government's proposal, academic books and business guides. In the practical part, theme interviews were used as the main research method which suited best for understanding the phenomenon at hand. Five interviews were conducted, with the interviewees being asset managers from OP Helsinki. Interviews were conducted via Microsoft Teams.</p> <p>The results of this study show that the introduction of MiFID II has pursued creating a more unambiguous, safe and transparent financial system. The introduction of MiFID II has increased especially the investment service companies' obligation to request information and disclosure obligation in investment advising. In addition, the introduction of MiFID II added an obligation for the investment service companies to ensure its personnel's competence in investment advising. After the change, most of the asset managers' work hours are used on the tasks to fulfil the Directive's requirements arising after the investment advising meetings. The study also revealed that asset managers wished that current systems were to be developed to become more automatic, flexible and user-friendly.</p> <p>The results of this study indicate that the impacts of MiFID II are diverse. From the investors' point of view, the impacts are positive since MiFID II increased the investors' protection. From the asset managers' point of view, the investment advising became more difficult due to the increased work amount. The thesis revealed that MiFID II considerably increased the time used in investment advising, as well as the work amount of asset managers. Therefore, the thesis recommends that the most time-consuming steps should be taken into consideration in system development. These time-consuming steps include drafting the investment recommendation and investment memo and archiving the documents in the system.</p>	
Keywords	MiFID II, regulation, investment advising, systems

## Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimusongelmat ja työn tavoitteet	2
1.2	Tutkimusote, tiedonkeruu- ja analyysimenetelmät	3
1.3	Aiemmat tutkimukset	3
2	Sijoitusneuvonta ja sijoitustuotteet	4
2.1	Sijoituspalvelu ja sijoitustoiminta	4
2.2	Sijoitusneuvonnan määritelmä	5
2.3	Sijoitustuotteet	7
3	MiFID II:n keskeisimmät muutokset sijoitusneuvontaan	8
3.1	MiFID II ja MiFIR	8
3.2	Asiakkaan luokittelu ja sopimus sijoituspalvelusta	10
3.3	Soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointi	11
3.4	Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus	14
3.5	Toimeksiantojen huolellinen käsittely ja toteuttaminen	16
3.6	Ammatillinen pätevyys	19
4	Haastattelut	21
4.1	Tutkimuskohde	22
4.2	Haastatteluiden tulokset	22
4.2.1	MiFID II:n muutokset sijoitusneuvontaan	22
4.2.2	Ajankäyttö	28
4.2.3	Järjestelmät	31
5	Tutkimustulokset	39
6	Johtopäätökset	45
6.1	Tutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti	48
6.2	Opinnäytetyöprosessin arviointi ja jatkotutkimusehdotukset	49
	Lähteet	51
	Liitteet	
	Liite 1. Haastattelukysymykset	

## 1 Johdanto

Sijoituspalvelualan muuttuessa ja kasvaessa viime vuosien aikana on samaan aikaan sijoituspalvelualan sääntelyä uudistettu merkittävästi. Tammikuussa 2018 saatettiin kansallisesti voimaan Euroopan unionin direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista (MiFID II), sekä tehtiin toimenpiteet Euroopan unionin rahoitusvälineiden markkinat –asetuksen (MiFIR) voimaanpanemiseksi. MiFID II -direktiivillä korvattiin aiempi direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista (MiFID I), joka astui voimaan jäsenmaissa vuonna 2007. (Turtiainen 2018, 17–18.) Asetuksella tarkoitetaan sitovaa säännöstä, joka on otettava Euroopan Unionin jäsenmaissa sellaisenaan käyttöön. Direktiivissä puolestaan määritellään ne tavoitteet, joihin EU:n jäsenmaissa on yletettävä. Jäsenmaat saavat itse päättää laeista, joilla tavoitteet toteutetaan. (Euroopan Unioni 2020.)

MiFID II –direktiivi ja MiFIR –asetus pantiin täytäntöön Suomessa uudella lailla kaupankäynnistä rahoitusvälineillä, jolloin aiempi samanniminen laki kumottiin. Tämän lisäksi muutettiin sijoituspalvelulakia ja joukkorahoituslakia. Useaan muuhun lakiin tehtiin myös lähinnä lakitekniisiä muutoksia. Finanssivalvonnasta annettuun lakiin toteutettiin tarvittavat muutokset Euroopan unionin viitearvoasetuksen säännösten noudattamiseksi. (HE 151/2017 vp, 1.)

Uudistusten myötä sääntelyn hahmottaminen on hankaloitunut. Asianomaisissa laeissa annetaan edelleen keskeiset säädökset, kuten sijoituspalvelujen tarjoamista säännellään pitkälti sijoituspalvelulaissa. Tämän lisäksi sijoituspalvelujen tarjoamista käsittelevää sääntelyä on suoraan sovellettavassa Euroopan parlamentin ja komission asetuksessa ja komission delegoidussa asetuksessa. Komission delegoidussa direktiivissä on myös sijoituspalvelua koskevaa sääntelyä, joka on pääsääntöisesti implementoitu Finanssivalvonnan määräyksillä. Näiden lisäksi Euroopan arvopaperiviranomainen (ESMA) ja Finanssivalvonta ovat antaneet ohjeistusta sijoituspalveluihin liittyen. (Turtiainen 2018, 17, 20–21.)

Samoihin aikoihin vakuutusmuotoisten sijoitustuotteiden tarjoamisen sääntelyä on uusittu, sekä otettu voimaan niin kutsuttu PRIIP-asetus, joka koskee paketoituja ja vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita. Direktiivi vakuutusten tarjoamisesta (IDD) tuli voimaan vuonna 2016, millä kumottiin vakuutusedustusedirektiivi. Direktiivi implementoitiin säätämällä uusi laki vakuutusten tarjoamisesta, joka astui voimaan lokakuussa 2018. Direktiivin tavoitteena on yhtäläistää vakuutusten ja

jälleenvakuutusten tarjoamista koskettavat eri EU-jäsenvaltioiden kansalliset säännökset. PRIIP-asetus astui voimaan vuoden 2018 alussa. Sen tavoitteena on ollut parantaa yksityissijoittajien suojaa finanssipalveluiden alalla niin, että sijoittajilla on mahdollisuus valita finanssituotteensa selkeiden ja luotettavien tietojen pohjalta. Palveluntarjoajien tulee laatia jokaisesta tuotteesta avaintietoasiakirja, eli KID (Key Information Document), jossa käy ilmi sijoitustuotteen tärkeimmät ominaisuudet, siihen liittyvät riskit ja kustannukset. (Turtiainen 2018, 21–22.) Tässä työssä keskitytään MiFID II –direktiivin tuomiin muutoksiin sijoitusneuvonnassa, tarkastellen lähinnä sijoituspalvelulakia ja hallituksen esitystä muun muassa sijoituspalvelulain muuttamisesta.

### 1.1 Tutkimusongelmat ja työn tavoitteet

Työn keskeinen idea on kertoa MiFID II -direktiivin muutoksista sijoitusneuvonnassa ja analysoida yhden palveluntarjoajan varainhoitajien näkökulmasta, miten sääntely on muuttanut sijoitusneuvontaprosessia ja heidän työskentelytapojaan. Työni tutkimusongelmia ratkaistaan yhden markkinoilla toimivan palveluntarjoajan, Helsingin Seudun Osuuspankin, kokemuksien ja näkemyksien perusteella. Työni tutkimusongelmat ovat ”Miten MiFID II on vaikuttanut sijoitusneuvontaan?” ja ”Mitä sijoitusneuvontaprosessin järjestelmäkehityksessä tulee ottaa huomioon?”. Tutkimusongelmaan rakennetaan tässä työssä ratkaisu tutkimuskysymyksien avulla, joita ovat:

Mitä on sijoitusneuvonta?

Mitä muutoksia MiFID II on tuonut sijoitusneuvontaprosessiin?

Mitkä sijoitusneuvontaprosessin vaiheista ovat aikaa vievimmat?

Miten varainhoitajat hyödyntävät järjestelmiä työssään OP Helsingissä?

Ongelmien käsittelyä on rajattu niin, että työssä käsitellään pelkästään sijoitusneuvontaa, neuvontaprosessia ja siihen vaikuttaneita keskeisimpiä muutoksia. MiFID II -direktiivin mukana tuli myös muitakin uudistuksia, jotka on jätetty tämän työn ulkopuolelle. Työn tavoitteena on selvittää, miten MiFID II –direktiivin säädökset ovat vaikuttaneet sijoitusneuvontaan. Tavoitteena on myös ottaa selvää, miten MiFID II –direktiivin uudistukset ovat vaikuttaneet varainhoitajien ajankäyttöön, sekä miten nykyiset järjestelmät tukevat heidän arkeaan.

## 1.2 Tutkimusote, tiedonkeruu- ja analyysimenetelmät

Opinnäytetyön tutkimusote on kvalitatiivinen eli laadullinen. Laadullisella tutkimuksella pyritään ymmärtämään tutkittavaa ilmiötä ilman tilastollisia menetelmiä tai muita määrällisiä keinoja. Määrällinen tutkimus perustuu lukuihin, kun laadullinen tutkimus rakentuu sanoista ja lauseista. Laadullisessa tutkimuksessa ei myöskään pyritä määrällisen tutkimuksen kaltaisiin yleistyksiin. (Kananen 2014, 18.) Työssä oli tavoitteena olla suora kontakti tutkijan ja tutkittavan välillä, sillä haastattelut oli tarkoitus toteuttaa konttorilla haastateltavien kanssa kasvotusten. Keväällä puhjennut pandemian takia haastattelut päädyttiin toteuttamaan ja nauhoittamaan Microsoft Teamsia käyttäen.

Haastatteluissa käytettiin teemahaastattelua, koska se sopii parhaiten tässä työssä käsiteltävän ilmiön ymmärtämiseen. Teemahaastattelussa tutkija yrittää ymmärtää tutkittavaa ilmiötä ja pyrkii saamaan käsityksen siitä. Teemahaastattelussa on aina mukana ihminen ja hänen toimintansa, jota tutkija tavoittelee avaamaan teemojen avulla. Haastatteluiden tulosten avulla tähdätään rakentamaan yksityiskohdista kokonaiskuva. (Kananen 2014, 72.) Teemahaastattelussa haastateltiin henkilöitä aihealueittain, aloittaen ensin teemasta ja syvenemällä teeman sisällä tarkennettuihin kysymyksiin. Haastatteluja varten rakennettiin haastattelurunko, joka on liitetty tämän opinnäytetyön liitteeksi (Liite 1). Haastattelut toteutettiin yksilöhaastatteluina haastatteleamalla jokaista henkilöä erikseen.

Kerättyä materiaalia käsiteltiin ja analysoitiin luotettavalla ja oikeaoppisella tavalla. Haastatteluäänitteet litteroitiin, joka tarkoittaa aineiston muuttamista tekstimuotoon. Tällöin materiaalia voidaan käsitellä manuaalisesti tai ohjelmallisesti erilaisilla analysointimenetelmillä. Teemahaastattelun nauhoitteet kirjoitettiin tekstimuotoon mahdollisimman tarkasti. Litterointi voidaan toteuttaa eri tarkkuuksilla. Materiaalin käsittelyssä käytettiin yleiskielistä litterointia, jossa haastateltavan vastaus muutetaan puhekielestä kirjakiielelle. (Kananen 2014, 101–102.)

## 1.3 Aiemmat tutkimukset

MiFID II -direktiivin muutoksista sijoitusneuvontaan on tehty aikaisempia tutkimuksia. Santeri Sjöblom (2017) tuotti opinnäytetyön MiFID II –kokonaisuudistuksen tuomista muutoksista sijoitusneuvontaan. Kyseinen opinnäytetyö kirjoitettiin ennen

kokonaisuudistuksen implementointia jäsenmaiden lakiin. Hänen tutkimuksessaan keskityttiin MiFID II –kokonaisuudistuksen tuomiin muutoksiin ei-ammattimaisten asiakkaiden, vielä tarkemmin yksityishenkilöiden, sijoitusneuvonnassa. Opinnäytetyön tuloksena löytyi, että sääntely tuo eniten muutoksia riippumatonta sijoitusneuvontaa tarjoaville yrityksille, esimerkiksi kannustimien käytön kiristymisen johdosta. Sen lisäksi opinnäytetyössä todettiin sääntelyn tuovan muutoksia myös sijoituspalveluyritysten selonottovelvollisuuteen ja tiedonantovelvollisuuteen.

Ville Hänninen (2018) kirjoitti opinnäytetyönsä Rahoitusvälineiden markkinat II – direktiivin vaikutuksista sijoitusneuvontaan. Tutkimus tehtiin toimeksiantajapankille. Työssä keskityttiin käsittelemään sijoitusneuvontaprosessin kehittymistä, sijoitusneuvonnan laadun muutoksia, sekä sijoittajansuojan paranemista MiFID II – direktiivin johdosta. Työn tuloksena havaittiin, että työn toimeksiantajan sijoitusneuvonta vastaa direktiivin vaatimuksia. Mari Puhakka (2018) teki opinnäytetyönsä MiFID II:n vaikutuksesta henkilöasiakkaan sijoitusneuvontaprosessiin. Työssä luodaan katsaus uudistukseen ja pohditaan MiFID II –direktiivin muutoksia, ja sen tuomia hyötyjä ei-ammattimaisille henkilöasiakkaille. Työn tuloksena todetaan, että asiakkaat saavat nykyään yhä enemmän tietoa sijoituspäätöksensä tueksi, tarkempaa tietoa kustannuksista sekä heiltä kysytään aiempaa enemmän taustatietoja.

## **2 Sijoitusneuvonta ja sijoitustuotteet**

Tässä luvussa määritellään, mitä tarkoittavat sijoituspalvelu ja sijoitustoiminta. Luvussa esitellään myös arvopaperin määritelmä, jonka jälkeen kerrotaan mitä on sijoitusneuvonta. Näiden lisäksi luvussa kerrotaan mitä tarkoittavat yksinkertaiset ja monimutkaiset sijoitustuotteet. Luvussa tullaan esittelemään myös seuraavat sijoitustuotteet: sijoitusvakuutukset, osakkeet, ETF:t ja sijoitusrahastot.

### **2.1 Sijoituspalvelu ja sijoitustoiminta**

Sijoituspalvelulaissa määritellään sijoituspalvelu tai sijoitustoiminta rahoitusvälineitä koskevinä toimeksiantojen välittämisenä ja vastaanottamisena, toimeksiantojen toteuttamisena asiakkaan lukuun, kaupankäyntinä rahoitusvälineillä omaan lukuun, omaisuudenhoitona, sijoitusneuvontana, liikkeeseenlaskun takaamisena ja järjestämisenä, monenkeskisen kaupankäynnin järjestämisenä ja organisoidun kaupankäynnin järjestämisenä (Sijoituspalvelulaki 2012a, 1 luku 15 §). Sijoituspalvelun



ja sijoitustoiminnan määritelmää täsmennettiin MiFID II:n mukaisesti esimerkiksi siirtämällä rahoitusvälineiden säilyttäminen oheispalveluksi, kun alkuperäisessä lainsäädännössä se oli osa sijoituspalvelua ja sijoitustoimintaa (HE 151/2017 vp, 133). Omaisuudenhoidolla tarkoitetaan tilannetta, jossa asiakkaan kanssa on tehty sopimus rahoitusvälineiden hoitamisesta siten, että päätösvalta sijoituksista on annettu kokonaan tai osittain toimeksiannon saajalle (Sijoituspalvelulaki 2012a 1 luku 15 § 4).

Sijoituspalvelun tarjoaminen ja sijoitustoiminta kohdistuvat rahoitusvälineisiin, joiden määritelmä on hyvin laaja (Turtiainen 2018, 53). MiFID II:ssa on otettu huomioon rahoitusmarkkinoiden kehitys, joka on tarkoittanut uudentyyppisten rahoitusvälineiden merkityksen kasvua (Salo 2016, 46). Rahoitusvälineitä ovat siirtokelpoiset arvopaperit, rahamarkkinavälineet ja yhteissijoitusyritysten osuudet ja johdannaisopimukset, hinnanerosopimukset ja päästökauppajärjestelmän päästöoikeudet (Turtiainen 2018, 54). Arvopaperi määritellään sellaisena arvopaperina, joka on vaihdantakelpoinen ja on saatettu tai saatetaan yleiseen liikkeeseen monien samansisältöisistä oikeuksista annettujen arvopaperien kanssa. Näitä ovat esimerkiksi osakeyhtiön osakkeet, joukkovelkakirjat tai muut velkasitoumukset, muut arvopaperit, jotka oikeuttavat hankkimaan esimerkiksi osakeyhtiön osakkeita ja joukkovelkakirjoja, tai jonka perusteella voi saada arvopaperin, valuutan, koron tai tuoton, hyödykkeen, muun indeksin tai arvon perusteella määräytyvän käteissuorituksen, sekä sijoitusrahastolaissa määritellyt rahasto-osuudet tai muut yhteissijoitusyrityksen osuudet. Arvopaperi ei kuitenkaan ole oikeus, joka yksin tai yhdessä muiden arvopaperien kanssa antaa oikeuden hallita tiettyä huoneistoa, muuta tilaa, kiinteistöä tai osaa kiinteistöstä. (Arvopaperimarkkinalaki 2012, 2 luku 1 §.)

## 2.2 Sijoitusneuvonnan määritelmä

Sijoitusneuvonnassa sijoituspalveluyritys neuvoo asiakasta hänen varojensa sijoittamisessa, eli sijoitusneuvonnassa on kyse asiantuntijapalvelusta (Turtiainen 2018, 408). Ennen asiakkaan sijoituspäätöksentekoa sijoitusneuvojan velvollisuudet korostuvat. Sijoituspäätöksen jälkeiset, reagointiin liittyvät velvollisuudet ovat erityisesti sijoittajalla. (Salo 2016, 206.) Asiakas tekee itse päätöksen sijoittamisesta ja on vastuussa sijoituspäätöksen taloudellisesta tuloksesta (Turtiainen 2018, 408). Sijoitusneuvojan velvollisuus ei kuitenkaan välttämättä pääty sijoitusneuvonnan antamiseen. Asiakkaan ja sijoituspalveluyrityksen välille on voitu sopia säännöllisestä

soveltavuuden arvioinnista, jolloin sijoituspalveluyrityksen tulee tarkistaa annettujen suositusten soveltavuus vuosittain tai tiheämmin. (Salo 2016, 207; Turtiainen 2018, 183.)

Sijoitusneuvonnalla tarkoitetaan ”yksilöllisen suosituksen antamista asiakkaalle tiettyä rahoitusvälinettä koskevaksi liiketoimeksi.” (Sijoituspalvelulaki 2012a, 1 luku 15 § 5). Tämä tarkoittaa sitä, että asiakkaalle annettu sijoitusneuvonta on sijoitusneuvontaa vain silloin, kun suositus on yksilöllinen. Sen lisäksi sijoitusneuvon kohteena on oltava rahoitusväline. Annettavan suosituksen on oltava kyseiselle henkilölle soveltuva, tai suosituksen annossa on otettu huomioon hänen yksilölliset olosuhteensa. Sijoitusneuvonnassa on suositeltava tietyn rahoitusvälineen hankkimista, myymistä, merkitsemistä, vaihtamista, lunastamista, hallussapitoa tai rahoitusvälineeseen liittyvän merkintäsitoumuksen antamista. (Turtiainen 2018, 60–61.)

Sijoitusneuvonnassa voidaan myös suositella tietyn rahoitusvälineeseen perustuvan osto-, myynti-, merkitsemis-, vaihtamis-, tai lunastusoikeuden käyttämistä tai sen käyttämättä jättämistä. Sijoitusneuvonta ei ole yksilöllistä sijoitusneuvontaa, jos annetaan suositus hankkia tiettyä rahoitusvälinetyyppiä, kuten esimerkiksi tietyn toimialan osakkeita, vaan kriteerit täytyvät, kun samalla suositellaan esimerkiksi tietyn liikkeeseenlaskijan osakkeiden hankkimista. Selkiytetyksi sijoitusneuvonnasta puhutaan silloin, kun sijoituspalveluyritys ja asiakas ovat sopineet sijoitusneuvonnasta ja asiakkaalta peritään maksu neuvonnasta. (Turtiainen 2018, 61–62.) Sijoitusneuvontaa voidaan myös antaa rahoitusvälinettä koskevan toimeksiannon välittämisen ja toteuttamisen yhteydessä. Myös sijoituspalveluyrityksen toimiessa vakuutusenedustajana, voidaan sijoitusvakuutusten tarjoamisen yhteydessä antaa sijoitusneuvontaa. (Turtiainen 2018, 63, 65.)

Julkisesti annettu suositus ei ole yksilöllinen, eikä täytä täten Sijoituspalvelulaissa määritellyn sijoitusneuvonnan tunnusmerkkejä. Suositus on julkisesti annettu, jos suositus on annettu vain jakelukanavien kautta. Tällaisia ovat esimerkiksi yleisölle julkaistut suositukset sanomalehdissä, aikakauslehdissä tai muissa julkaisuissa. Näiden lisäksi internetissä, televisiossa tai radiossa julkaistut suositukset eivät myöskään ole yksilöllisiä. Asiakastilaisuuksissa, joissa esitellään sijoitustuotteita yleisölle, ei normaalisti käydä sen kaltaista henkilökohtaista keskustelua, jossa voitaisiin antaa asiakkaalle yksilöllinen suositus sijoittamaan tiettyyn tuotteeseen. Sekään ei ole yksilöllistä sijoitusneuvontaa, jos sijoituspalveluyritys antaa yleisölle tarkoitetun suosituksen asiakkaalle henkilökohtaisesti. Samalla tavalla, jos pankki antaa suosituksen, että

asiakkaan kannattaa sijoittaa esimerkiksi korkorahastoon, kyseessä ei ole yksittäistä rahoitusvälinettä koskeva suosituksen antaminen. (Turtiainen 2018, 61.)

### 2.3 Sijoitustuotteet

Osakeyhtiöllä on osakepääoma, joka muodostuu osakkeista, jotka se on laskenut liikkeelle osakeannissa. Osake on omistusosuus osakeyhtiössä. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2019, 75.) Sijoittajasta tulee osakkeiden kohteena olevan yhtiön omistaja sijoittaessaan sen osakkeisiin (Pörssisäätiö 2017, 4). Omistajuudesta syntyvät oikeudet voidaan jakaa taloudellisiin oikeuksiin ja hallinnolliseen päätösvaltaan. Hallinnollinen päätösvalta tarkoittaa sitä, että osakkeenomistajalla on oikeus käyttää äänioikeuttaan yhtiökokouksessa. Taloudellisiin oikeuksiin kuuluu oikeus osinkoon ja etuoikeuteen merkitä uusia osakkeita yhtiön osakeannissa (Kallunki ym. 2019, 76). Osakkeenomistaja voi käyttää etuoikeuttaan merkitä uusia osakkeita, jos kyseessä ei ole suunnattu anti, joka on suunnattu tietyille taholle (Pörssisäätiö 2017, 31, 27). Osinko on osakkeesta maksettava tuotto, jonka yhtiöt voivat jakaa osakkeenomistajille voitostaan. Yhtiö jättää usein osan voitostaan yhtiöön, jolloin voitto voidaan käyttää yhtiön investointeihin. Investoinnit puolestaan kasvattavat yhtiön arvoa. Osakkeen tuotto muodostuu osingon lisäksi osakkeen arvonnoususta. Osakkeiden arvonnousu, eli mahdollinen myyntivoitto, realisoituu osakkeenomistajalle vasta, kun osakkeet myydään. (Pörssisäätiö 2017, 4, 9.)

Sijoitusrahasto on sijoituskohde, jonka varat ovat valmiiksi sijoitettu erilaisiin sijoituskohteisiin. Rahastoyhtiö kerää sijoittajilta varoja, jotka se sijoituspolitiikkansa mukaan sijoittaa eri sijoituskohteisiin, jotka yhdessä muodostavat sijoitusrahaston. Sijoitusrahaston pääoma koostuu rahasto-osuuksista, jotka jakautuvat yhtä suuriin rahasto-osuuksiin ja täten tuottavat yhtenäiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. Pääoma vaihtelee sen mukaan, miten paljon rahasto-osuuksia ostetaan ja lunastetaan pois. Rahaston pääomaan vaikuttavat myös rahaston sijoitusten, kuten pörssikurssien ja korkotason muutoksien aiheuttamat arvonnousut. Sijoitusrahaston omistajia ovat siihen sijoittaneet tahot siinä suhteessa, kun he ovat siihen sijoittaneet. Rahaston arvo määräytyy sen sijoituskohteiden markkina-arvon perusteella. Koko rahaston arvosta lasketaan yksittäisen rahasto-osuuden arvo, joka lasketaan suomalaisissa sijoitusrahastoissa pääsääntöisesti jokaisena pankkipäivänä. (Pörssisäätiö 2015, 4–5.)

Sijoitusrahastojen ryhmittämisille on eri tapoja. Sijoitusrahastot voidaan jakaa sijoituskohteiden valinnan mukaan osakerahastoihin, yhdistelmärahastoihin, pitkän ja lyhyen koron rahastoihin, indeksirahastoihin, rahasto-osuusrahastoihin sekä ETF-sijoitusrahastoihin. Tämän lisäksi on myös muihin kohteisiin, kuten raaka-aineisiin tai kiinteistöihin, sijoittavia rahastoja. Rahasto-osuuksilla ei normaalisti käydä pörssissä kauppaa. Sen sijaan ETF-sijoitusrahasto-osuudet (Exchange Traded Fund) ovat nimenomaisesti pörssissä julkisen kaupankäynnin kohteena ja niillä käydään kauppaa pörssissä kuten osakkeillakin. (Pörssisäätiö 2015, 7–10.) ETF-rahastot ovat suurimmaksi osaksi indeksirahastoja (Kallunki ym. 2019, 123).

Säästö- ja sijoitusvakuutukset ovat vakuutusyhtiöiden tarjoamia säästämisen tuotteita. Säästö- ja sijoitusvakuutukset ovat rahastojen tapaan keino sijoittaa välillisesti osake- ja korkomarkkinoille. Säästö- ja sijoitusvakuutukset eroavat toisistaan siinä, että sijoitusvakuutus pitää sisällään kuolemanvaraturvan. Sijoitusvakuutus muistuttaa siltä osin riskihenkivakuutusta. Säästö- ja sijoitusvakuutuksissa sijoittaja voi sijoittaa kerralla enemmän rahaa tai säästää säännöllisesti. Sijoittaja voi halutessaan muuttaa sijoitussuunnitelmaa tai siirtää säästöjä toisesta sijoituskohteesta toiseen. (Kallunki ym. 2019, 128–129.)

### **3 MiFID II:n keskeisimmät muutokset sijoitusneuvontaan**

Tässä luvussa perehdytään MiFID II:n tuomiin muutoksiin sijoitusneuvonnassa. Ensin esitellään, mitä ovat MiFID II ja MiFIR, jonka jälkeen keskitytään oleellisesti sijoitusneuvontaan ja sijoitusneuvonnan prosessiin vaikuttaneisiin muutoksiin. Osa muutoksista on jätetty tästä opinnäytetyöstä pois, sillä kyseisillä muutoksilla on enemmän liiketoiminnallista vaikutusta, kuin sijoitusneuvontaprosessia koskevaa vaikutusta. Näitä ovat esimerkiksi kannustimet. Kannustimien käytöstä mainitaan niiltä osin, kun se liittyy sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuuteen ja riippumattomaan sijoitusneuvontaan alaluvussa 3.4 ja toimeksiantojen huolelliseen toteuttamiseen alaluvussa 3.5.

#### **3.1 MiFID II ja MiFIR**

Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi, eli MiFID I saatettiin kansallisesti voimaan vuonna 2007. MiFID I uudisti huomattavasti sijoituspalveluiden tarjoamista ja pörssikaupankäyntiä. Sen tärkeimpänä tavoitteena

koettiin olevan EU:n rahoitusmarkkinoiden yhdistymisen, kilpailukyvyyn ja tehokkuuden edistäminen. Jäsenvaltioilta poistettiin mahdollisuus vaatia rahoitusvälineiden kaupankäynnin tapahtuminen erityisissä pörsseissä, ja näin mahdollistettiin Euroopan laajuinen kilpailu perinteisten pörssien ja vaihtoehtoisten kauppapaikkojen välille. Sen lisäksi annettiin sijoituspalveluyrityksille laajempi oikeus tarjota sijoituspalveluita ympäri EU:ta, kuitenkin noudattaen sääntelyä. MiFID I vauhditti kilpailua ja kasvatti sijoittajien valinnanvaraa, joka puolestaan laski sijoittajilta perittäviä kuluja. Tämä ei kuitenkaan EU:n komission mukaan jakautunut tasaisesti kaikille osapuolille, eikä kulujen alentuminen aina näkynyt loppusijoittajalle asti. Sääntely koettiin jääneen jälkeen alan teknologisesta kehityksestä, jonka lisäksi vuoden 2008 finanssikriisi paljasti sääntelyssä heikkouksia. Sääntelyä sijoittajansuojasta haluttiin vahvistaa, jonka mukana MiFID I:n tarkastaminen katsottiin olevan oleellinen osa uudistusta. Sääntelyn tarkastamisella tavoiteltiin turvallisempaa, vakaampaa, avoimempaa ja vastuullisempaa rahoitusjärjestelmää, joka palvelisi talouselämää sekä yhteiskuntaa. (HE 151/2017 vp, 9.)

Euroopan parlamentti ja neuvosto antoivat 15. päivä toukokuuta vuonna 2014 asetuksen rahoitusvälineiden markkinoista (MiFIR) ja direktiivin rahoitusvälineiden markkinoista (MiFID II). Näillä säädöksillä kumottiin aiempi direktiivi MiFID I. MiFIR on pääasiassa markkinarakenteisiin keskittyvä asetus, kun taas MiFID II on menettelytapoihin keskittyvä direktiivi. Voidaan puhua kokonaisuudistuksesta, sillä lainsäädäntömuutokseen sisältyy niin merkittäviä uudistuksia sijoituspalveluyritysten toimintaan sekä markkinarakenteisiin. Säädöksillä säännellään sijoituspalveluyrityksiä, sijoituspalveluita tarjoavia luottolaitoksia, kauppapaikkoja, raportointipalvelujen tarjoajia, sekä kolmansien maiden yrityksiä, jotka tarjoavat sijoituspalveluita tai harjoittavat sijoitustoimintaa EU:ssa. MiFID II ja MiFIR:n tavoitteena on ollut lisätä kaupankäynnin tehokkuutta, luotettavuutta ja läpinäkyvyyttä rahoitusvälineiden osalta. Säädöksillä on tavoiteltu myös mahdollisimman suurta osaa kaupankäynnistä saattamista järjestäytyneille kauppapaikoille OTC, eli Over The Counter, -kaupankäynnin sijaan. MiFID II ja MiFIR saatettiin kansallisesti voimaan 3.1.2018. (HE 151/2017 vp, 9–11, 22.) MiFID II -direktiiviä on täydennetty EU:n komission delegoidulla asetuksella, sekä komission delegoidulla direktiivillä. MiFID-asetus on jäsenmaissa suoraan semmoisenaan sovellettavaa sääntelyä, kun MiFID-delegoitu direktiivin sääntelyn täytäntöönpano toteutetaan Finanssivalvonnan määräyksillä. (Turtiainen 2018, 24.)

### 3.2 Asiakkaan luokittelu ja sopimus sijoituspalvelusta

Pykälä, jossa käsitellään asiakkaan asemasta sopimisesta, säilyi MiFID II:n jälkeen pääosin samanlaisena verrattuna alkuperäiseen lainsäädäntöön. Tarkemmat säädökset koskien asiakkaan luokittelua on säädetty MiFID-asetuksessa. (HE 151/2017 vp, 162.) Sijoituspalveluyrityksen tulee luokitella asiakkaansa joko ammattimaiseksi asiakkaaksi, ei-ammattimaiseksi asiakkaaksi tai hyväksyttäväksi vastapuoleksi. Luokittelulla on merkitystä, koska sillä määritellään asiakkaan oikeudet ja velvollisuudet suhteessa sijoituspalveluyritykseen. Toisin sanoen luokittelulla on merkitystä asiakkaan sijoittajansuojan kannalta. Ei-ammattimaisiin asiakkaisiin sovelletaan näistä kolmesta laajimmin asiakkaan suojaamiseksi asetettuja menettelytapasäännöksiä. Ammattimaisten asiakkaiden suojaamiseksi ei sovelleta yhtä laajasti menettelytapasäännöksiä, sillä heidän nähdään kykenevän suojaamaan oma asemansa ei-ammattimaisia asiakkaita paremmin. Vähäisin sijoittajansuoja on hyväksyttävillä vastapuolilla. Sijoituspalveluyritykselle aiheutuu kustannuksia menettelytapasäännösten vuoksi. Kustannukset korreloivat sijoittajansuojan soveltamisen laajuuden kanssa. Näin ollen ammattimaisilla asiakkailla ja hyväksyttävillä vastapuolilla on matalimmat kustannukset. (Turtiainen 2018, 168–169.)

Suurin osa sijoituspalveluyritysten asiakkaista on luokiteltu ei-ammattimaisiksi asiakkaiksi. Luokittelu vaikuttaa siihen, mitä tietoja asiakkaalta on pyydettävä ja mitä tietoja asiakkaalle on annettava. Tämän lisäksi asiakkaan luokittelu vaikuttaa toimeksiantojen huolellisen toteuttamisen kriteereihin ja asiakastoimeksiantojen käsittelyyn. Ei-ammattimaisiin asiakkaisiin sovelletaan laajimmin esimerkiksi markkinointia, tiedonantovelvollisuutta, selonottovelvollisuutta ja asiakasraportointia koskevia menettelytapasäännöksiä. Näiden lisäksi sijoittajien korvausrahoisto koskee ainoastaan ei-ammattimaisia asiakkaita. (Turtiainen 2018, 169.)

Ei-ammattimaisen asiakkaan määritelmä on käännteinen ammattimaisen asiakkaan määritelmästä. Ammattimaiseksi asiakkaaksi mielletään asiakas, jolla on tarpeeksi kokemusta, tietämystä ja asiantuntemusta itsenäisten sijoituspäätösten tekemiseen ja riskien arviointiin. Ammattimaisiksi asiakkaiksi luokitellaan muun muassa rahoitusmarkkinoilla toimiluvan saaneet yhteisöt, suuryritykset, keskuspankit, julkisyhteisöt ja yhteisösijoittajat. Sijoituspalvelulaisissa määritellään ne asiakkaat, jotka lain nojalla suoraan lajitellaan ammattimaisiksi asiakkaiksi ja voidaan näin ollen luokitella ammattimaisiksi asiakkaiksi heidän omasta pyynnöstään. Ei-ammattimaisia asiakkaita

ovat lähtökohtaisesti muut kuin lain nojalla ammattimaiseksi asiakkaaksi määritellyt asiakkaat. Ei-ammattimaisiin asiakkaisiin lasketaan yksityishenkilöt, pienet yhtiöt, yhdistykset ja seurakunnat. Asiakas voidaan luokitella myös hyväksyttäväksi vastapuoleksi, joita yleensä ovat lähinnä suursijoittajat. (Turtiainen 2018, 169–170, 174.)

Sijoituspalveluyrityksen tarjoamasta sijoituspalvelusta on edelleen tehtävä asiakkaan kanssa kirjallinen sopimus, josta ilmenevät osapuolten oikeudet, velvollisuudet sekä muut sopimuksen ehdot (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 3 § 1 momentti). MiFID-asetuksen mukaisesti lisättiin sijoituspalvelulakiin säännös, jonka mukaisesti sopimus on myös tehtävä ammattimaisten asiakkaiden kanssa, ja kaikista sijoituspalveluyrityksen tarjoamista sijoituspalveluista, paitsi kertaluontoisesta sijoitusneuvonnasta, ellei asiakkaalle tarjota soveltuvuuden säännöllistä arviointia (HE 151/2017 vp, 162). Tämä poikkeaa alkuperäisestä lainsäädännöstä, jonka mukaan sijoituspalveluyrityksen ei tarvinnut laatia kirjallista sopimusta, jos sijoituspalveluyritys tarjosi sijoituspalveluna yksinomaan sijoitusneuvontaa, tai sijoituspalvelua tarjottiin ammattimaiselle asiakkaalle, ellei laissa toisin säädetty (Sijoituspalvelulaki 2012b, 10 luku 3 § 1 momentti).

### 3.3 Soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointi

Soveltuvuusarvioinnin tarkoituksena on toimia asiakkaan edun mukaisesti. Soveltuvuusarviointi etenee prosessina, jossa asiakkaasta kerätään tietoa ja sen perusteella arvioidaan tietyn sijoituspalvelun tai rahoitusvälineen soveltuvuutta asiakkaalle. Sijoituspalveluyrityksen tulee hankkia asiakkaasta ne tiedot, jota se tarvitsee ymmärtääkseen asiakasta koskevat oleelliset seikat. Pyydettyjen tietojen pohjalta tehdään soveltuvuusarviointi. Hankittaviin tietoihin kuuluu sijoituspalvelulain mukaan tarvittavat tiedot tarjottavan tuotteen tai palvelun osalta asiakkaan sijoituspalvelua tai rahoitusvälinettä koskevasta tietämyksestä ja kokemuksesta sekä taloudellisesta asemasta ja sijoitustavoitteista. (Turtiainen 2018, 178.)

MiFID II antoi tarkemman sääntelyn asiakkaille tarjottavien tuotteiden ja palvelujen soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arvioinnista (HE 151/2017 vp, 162). MiFID II:n mukaisesti sijoituspalvelulakiin tarkennettiin soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arvioinnista säätävään pykälään, että soveltuvuuden arvioinnissa on otettava huomioon asiakkaan taloudelliseen tilanteeseen kuuluva tappionsietokyky, sekä sijoitustavoitteeseen liittyvä riskiraja. Tämän lisäksi sijoituspalveluyrityksen tarjotessa sijoitusneuvontaa, jossa suositellaan palveluiden tai tuotteiden yhdistelmää, on koko

tuote- tai palveluyhdistelmän soveltuvuutta asiakkaalle arvioitava. (HE 151/2017 vp, 162–163; Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 4 § 1 momentti.) Näin ollen soveltuvuusarviointi koskee myös ristiinmyyntikäytäntöjä. Ristiinmyyntikäytäntö määritellään sijoituspalvelun tarjoamisena yhdessä toisen palvelun tai tuotteen kanssa osana pakettia tai ehtona saman sopimuksen tai paketin osalta. (Turtiainen 2018, 178.) Ristiinmyyntikäytännöstä voi olla asiakkaalle etua, mutta se voi toteutua myös niin, ettei asiakkaan etua ole otettu tarpeeksi huomioon. Ristiinmyyntikäytännön muotoja voi esimerkiksi olla sitominen tai niputtaminen. Sitomisella tarkoitetaan vähintään kahden rahoituspalvelun myymistä yhdistelmänä niin, että vähintään yksi on sellainen, jota ei voi hankkia erikseen ilman yhdistelmän ostamista. Niputtaminen on yhden tai useamman rahoituspalvelun myymistä yhdistelmänä, joista kunkin voi ostaa myös erikseen. (HE 151/2017 vp, 162.)

Sijoituspalveluyrityksen tulee asiakkaalta hankittujen tietojen perusteella kohtuudella varmistua siitä, että sijoitusneuvonnan kohteena oleva tai omaisuudenhoitoon liittyvä liiketoimi vastaa seuraaviin edellytyksiin: liiketoimi vastaa asiakkaan sijoitustavoitteita, asiakas pystyy kantamaan taloudellisesti liiketoimesta syntyvät asiakkaan sijoitustavoitteiden mukaiset riskit, sekä että liiketoimi on semmoinen, että asiakkaalla on riittävä tietämys ja kokemus suositeltuun liiketoimeen tai sijoitussalkkunsu hoitoon liittyvien riskien ymmärtämiseksi. Sellaisen sijoituspalvelun tai rahoitusvälineen osalta, jolta asiakas on luokiteltu ammattimaiseksi asiakkaaksi, sijoituspalveluyrityksen ei tarvitse selvittää asiakkaan sijoituskokemusta tai tietämystä. Sijoituspalveluyrityksen ei myöskään tarvitse selvittää ammattimaisen asiakkaan taloudellista asemaa, jos asiakas on luokiteltu ammattimaiseksi asiakkaaksi lain nojalla. Tätä ei kuitenkaan voida jättää tekemättä, jos asiakas on omasta pyynnöstään luokiteltu ammattimaiseksi asiakkaaksi. (Turtiainen 2018, 179.)

MiFID-asetuksessa on täsmennetty sijoituspalveluyrityksen selonottovelvollisuuden sisältöä. Asiakkaan tietämyksestä ja kokemuksesta kertovien tietojen tulee sisältää asiakkaan jo tuntemat palvelu-, liiketoimi- ja rahoitusvälinetyypit, asiakkaan rahoitusvälineitä koskevien liiketoimien luonne, volyyymi, yleisyys ja ajanjakso, jolloin ne on toteutettu, sekä asiakkaan nykyinen ammatti, koulutus ja aikaisempi ammatti, jos sillä on merkitystä siinä yhteydessä. Tietojen laajuudessa on otettava huomioon asiakkaan ammattimaisuus, tarjottavan sijoituspalvelun luonne ja rahoitusvälineen tai liiketoimen laji, mukaan ottaen niiden monimutkaisuus ja riskit. Taloudellista asemaa koskevia tietojen on kerrottava soveltuvin osin asiakkaan säännöllisten tulojen lähteet ja määrä,



asiakkaan omaisuus ja säännölliset taloudelliset sitoumukset. Sijoitustavoitteita koskevat tiedot sisältävät soveltuvin osin tiedon asiakkaan sijoitushorisontista, riskinottohalukkuudesta, riskiprofilista ja sijoituksen tarkoituksesta. (Turtiainen 2018, 180.)

Ennen sijoituspäätöstä, sijoittajan tulee miettiä sijoitustavoitteita koskevat tiedot. Hän voi tehdä sen itse tai sijoitusneuvojan kanssa. Sijoittajan on ensin tunnistettava sijoituspäätöstä tehdessään, millaisen riskin hän on valmis ottamaan huomioiden hänen elämäntilanteensa ja varallisuutensa. Riskinsietokykyä sijoittaja voi arvioida esimerkiksi hyödyn muutoksella suhteessa sijoitusvarallisuuden lisäykseen. Hyödyllä tarkoitetaan sijoittajan mielihyvää, jonka hän saa onnistuneesta sijoituspäätöksestä. Sijoittajan hyöty ei koostu pelkästään odotetusta tuotosta, vaan on huomioitava myös sijoituksen riski, eli tappion mahdollisuus. Sijoittajan ei kannata tavoitella mahdollisimman suurta tuottoa ja mahdollisimman pientä tappiota, vaan löytää näiden väliltä yhdistelmä, josta hän saa mahdollisimman parhaan hyödyn. Toisin sanoen, sijoittaja hakee sijoituspäätökseltään sellaista tuoton ja riskin yhdistelmää, joka maksimoi sijoituksesta saaman hyödyn. (Kallunki ym. 2019, 21–23.)

Seuraava askel, kun selvitetään sijoittajan sijoitustavoitteita, on selvittää sijoittajan elämäntilanne. Sijoittajan tulee miettiä, kuinka pitkä hänen sijoitushorisonttinsa on, eli ajanjakso, jonka sijoitettu varallisuus voi olla sidottuna sijoituskohteeseen. Esimerkiksi osakesijoittamisessa sijoitushorisontti on oleellinen, sillä osakesijoittamisen muita sijoituskohteita parempi tuotto tulee pitkällä aikavälillä, kun taas lyhyellä aikavälillä osakesijoituksen arvo voi vaihdella huomattavasti. Mikäli sijoittaja harkitsee esimerkiksi asunnon hankkimista kahden vuoden kuluttua, osakkeisiin ei kannata sijoittaa huomattavaa osaa sijoitusvaroista. (Kallunki ym. 2019, 25–27.)

Sijoituspalveluyrityksellä ei ole selvitysvelvollisuutta sijoituspalvelun tai rahoitusvälineen asianmukaisuudesta, jos se tarjoaa sijoituspalveluna toimeksiantojen toteuttamista tai niiden vastaanottamista ja välittämistä tai näiden oheispalveluita yksinkertaisten rahoitusvälineiden osalta. Selvitysvelvollisuutta ei ole näiden palvelujen ohessa annettujen oheispalvelujen osalta, lukuun ottamatta luoton- tai lainanantoa, joka ei sisällä asiakkaan nykyisten lainojen luottorajoja käyttötilejä tai tilinoikeusylityksiä. (Turtiainen 2018, 201.) Niin sanottu yksinkertaisten rahoitusvälineiden lista pidettiin pääosin samanlaisena verrattuna alkuperäisessä lainsäädännössä samassa pykälässä esiintyvään yksinkertaisten rahoitusvälineiden luetteloon. MiFID II:ssa tarkennettiin

yksinkertaisiin rahoitusvälineisiin luokiteltavia rahastoja. Näihin kuuluu pääsääntöisesti sijoitusrahastodirektiivin mukaisten yhteissijoitusyritysten osakkeet tai osuudet lukuun ottamatta strukturoituja yhteissijoitusyritysten osakkeita tai osuuksia. (HE 151/2017 vp, 163.) Strukturoitu yhteissijoitusyritys on yhteissijoitusyritys, joka tarjoaa sijoittajille ennalta määrättyinä ajankohtina algoritmiin perustuvan tuoton, joka on sidottu indeksien, vertailusalkkujen, rahoitusvarojen tai saman tyyppisten yhteissijoitusyritysten tulokseen, niiden hinnanmuutoksiin tai muihin muutoksiin. (Komission asetus 583/2010, 36 artikla, 1 kohta 2 alakohta.)

Sijoituspalveluyrityksen tulee varoittaa asiakasta, jos se katsoo saamansa tiedon perusteella, ettei tuote tai palvelu ole asiakkaan kannalta asianmukainen. Sen on myös varoitettava asiakasta, ettei voi arvioida rahoitusvälineen tai palvelun asianmukaisuutta, jos asiakkaalta saama tieto on puutteellista tai asiakas kieltäytyy antamasta pyydettyjä tietoja. Varoituksen voi antaa vakimuodossa. (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 4 § 2 momentti.) MiFID II:n mukaisesti lisättiin sijoituspalvelulakiin myös momentti, jonka mukaan sijoituspalveluyrityksen tulee myös täyttää myös eturistiriitojen havaitsemista, estämistä ja hallintaa koskevat velvoitteensa tarjotessaan execution only -palveluita. (Turtiainen 2018, 201; HE 151/2017 vp, 163.)

### 3.4 Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Sijoitusneuvonta voi olla riippumatonta tai ei-riippumatonta (Turtiainen 2018, 64). MiFID II:n mukana tarkennettiin sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuutta annettavien tietojen osalta (HE 151/2017 vp, 164). Sijoituspalveluyrityksen tulee ilmoittaa asiakkaalle hyvissä ajoin ennen sijoitusneuvonnan tarjoamista, onko sijoitusneuvonta luonteeltaan riippumatonta vai ei (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 5 § 1 momentti 1 kohta a alakohta). Tällä pyritään esittämään käsitys siitä, onko sijoituspalveluyrityksellä omaa intressiä suositteliinsa tuotteisiin. Riippumaton sijoitusneuvonta on sellaista sijoitusneuvontaa, joka on sijoituspalveluyrityksen omista rahoitusvälineistä riippumatonta sijoitusneuvontaa ja perustuu laajaan analyysiin markkinoilla olevista eri rahoitusvälineistä. Sijoituspalveluyrityksen tarjotessa riippumatonta sijoitusneuvontaa, on sen arvioitava riittävä valikoima markkinoilla hankittavissa olevia rahoitusvälineitä. Rahoitusvälineiden on tarvittavan laajasti edustettava eri lajeja ja liikkeeseenlaskijoita tai tuotteiden tarjoajia. Tällä varmistetaan se, että asiakkaan sijoitustavoitteet on mahdollista saavuttaa. Riippumaton sijoitusneuvonta ei kuitenkaan sulje pois sitä, etteikö

sijoituspalveluyritys voisi analyysinsä lopputuloksena suositella omiaan tai sen läheisesti kytköksissä olevan tahon liikkellelaskemia tuotteita. (Turtiainen 2018, 64.)

Kannustimia koskeva sääntely tuli MiFID II:n myötä osin uutena. Etenkin kannustimien käyttö riippumattomassa sijoitusneuvonnassa ja omaisuudenhoidossa on täysin uusi säännös. (HE 151/2017 vp, 90.) Kannustimista säädetään SipaL:n 10. luvun 6 §:ssä. Sijoituspalveluyrityksen tarjottaessa riippumatonta sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa, se ei saa vastaanottaa tai pitää itsellään sellaisia välityspalkkioita, provisioita tai muita rahallisia ja ei-rahallisia etuja, jotka kolmas osapuoli tai kolmannen lukuun toimiva henkilö maksaa tai tarjoaa, siten, että se liittyy kyseisen palvelun tarjoamiseen asiakkaalle (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 6 § 6 momentti). Kannustimiksi ei kuitenkaan katsota sellaisia vähäisiä ei-rahallisia etuja, jotka ovat tarkoitettu parantamaan asiakkaalle tarjottavaa omaisuudenhoidon tai riippumattoman sijoitusneuvonnan laatua. Vähäisten ei-rahallisten etujen on oltava luonteeltaan sellaisia, että ne eivät voi haitata sijoituspalveluyrityksen veloitteen asiakkaan hyväksi toimimisen noudattamista. Niistä on kuitenkin ilmoitettava asiakkaalle selkeästi ennen sijoituspalvelun tarjoamista. (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 6 § 7 momentti.)

Ennen sijoitusneuvonnan tarjoamista asiakkaalle, sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava, perustuuko neuvonta laajaan vai rajoitetumpaan analyysiin erilaisista rahoitusvälinelajeista. Asiakkaalle on erityisesti ilmoitettava, rajoittuuko valikoima sellaisten yhteisöjen liikkeelle laskemiin tai tarjoamiin rahoitusvälineisiin, jolla on sijoituspalveluyrityksen kanssa läheinen sidos tai esimerkiksi sopimussuhde, joka voi vaarantaa tarjotun neuvonnan riippumattomuuden. Sijoituspalveluyrityksen tulee myös ilmoittaa asiakkaalle ennen sijoitusneuvonnan tarjoamista, tarjoaako se asiakkaalle säännöllistä soveltuvuusarviointia suositelluista rahoitusvälineistä. (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 5 § 1 momentti 1 kohta b–c alakohta.) Sijoituspalveluyrityksellä ei ole sijoitusneuvonnassa velvollisuutta tehdä säännöllistä soveltuvuusarviointia, mutta se voi tarjota sitä palveluna. Kun asiakkaan kanssa sovitaan säännöllisestä soveltuvuusarvioinnista, sijoituspalveluyrityksen on tarkistettava annettujen suositusten soveltuvuus vähintään vuosittain. Arvioinnin tiheyttä kuitenkin lisätään asiakkaan riskiprofiiliin ja suositeltujen rahoitusvälineiden mukaan. (Turtiainen 2018, 183.)

MiFID II:n myötä lisättiin sijoituspalveluyrityksen yleinen tiedonantovelvollisuus koskemaan kaikkia sijoituspalveluyrityksen asiakkaita, eikä vain ei-ammattimaisia asiakkaita, kuten alkuperäisessä lainsäädännössä oli säädetty (HE 151/2017 vp, 164).

MiFID-asetuksessa on täsmennetty ammattimaiselle ja ei-ammattimaiselle asiakkaalle annettavia tietoja. Ei-ammattimaiselle sekä ammattimaiselle asiakkaalle on annettava tietoa sijoituspalveluyrityksestä tai sen tarjoamista palveluista ennen sopimuksen tekemistä tai ennen sijoitus- tai oheispalvelun tarjoamista, riippuen kumpi tapahtuu varhaisemmin. Ei-ammattimaisille asiakkaille tulee antaa myös tietoa samanaikaisesti omaisuudenhoitoon liittyvistä aspekteista. Ennen sijoituspalvelun tarjoamista tietoa tulee antaa myös rahoitusvälineistä, ehdotetuista sijoitusstrategioista, toteuttamispaikoista, kaikista kuluista sekä liitännäisistä veloituksista. (Turtiainen 2018, 281.)

Lisänä tuli myös säädös koskien tiedonantovelvollisuutta ristiinmyyntikäytännöstä (HE 151/2017 vp, 164). Sijoituspalveluyrityksen tarjotessa asiakkaalle sijoituspalveluyhdistelmää toisen palvelun tai tuotteen kanssa tai ehtona samalle sopimukselle tai sopimusyhdistelmälle, sijoituspalveluyrityksen tulee ilmoittaa asiakkaalle, ovatko tuotteet tai palvelut ostettavissa erikseen ja selvitetävä kunkin palvelun tai tuotteen kulut ja veloitukset. Siinä tapauksessa, jos ei-ammattimaiselle asiakkaalle tarjottavasta sopimuksesta tai tuoteyhdistelmästä aiheutuvat riskit todennäköisesti poikkeavat erikseen ostettavista tarjottavista tuotteista tai palveluista liittyvistä riskeistä, sijoituspalveluyrityksen on annettava riittävä kuvaus yhdistellyn palvelun tai tuotteen sisällöstä ja niiden vuorovaikutuksen muutoksesta suhteessa riskeihin. (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 5 § 5 momentti.)

### 3.5 Toimeksiantojen huolellinen käsittely ja toteuttaminen

Sipal:n toimeksiannon käsittelyä käsittelevä 10 luvun 9 § vastaa asiasisällöltään alkuperäisen sijoituspalvelulain 10 luvun 7 §:ää. Voimassaolevassa sijoituspalvelulaissa on täsmennetty kyseisen pykälän 2 momenttia vastaamaan EU:n direktiivissä olevaa säännöstä. (HE 151/2017 vp, 167; Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 9 §.) EU:n direktiivin 28 artiklan 1 kohdassa määritellään, että sijoituspalveluyritysten tulee ottaa käyttöön menettelyt ja järjestelyt, joita käyttämällä asiakastoimeksiannot voidaan toteuttaa täsmällisesti, tasapuolisesti ja nopeasti verrattuna muihin asiakastoimeksiantoihin tai sijoituspalveluyrityksen omiin kaupankäynti-intresseihin. Käyttöön ottamalla mainitut menettelyt ja järjestelyt sijoituspalveluyrityksen on pystyttävä toteuttamaan keskenään samankaltaisia asiakastoimeksiantoja sen mukaan, milloin sijoituspalveluyritys on vastaanottanut toimeksiannon. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, 28 artikla, 1 kohta.)

Keskenään samanlaiset asiakkaiden toimeksiannot on niiden saapumisjärjestyksessä toteutettava täsmällisesti, tasapuolisesti ja nopeasti (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 9 § 2 momentti). Toimeksiantojen käsittelyssä voidaan kuitenkin ottaa huomioon MiFID-asetuksen säädös, jossa on määritelty, että sijoituspalveluyrityksen toteutettava on toisiaan vastaavat asiakastoimeksiannot järjestyksessä ja viipymättä, ellei tämä ole toimeksiannon ominaispiirteiden tai vallitsevien markkinaolosuhteiden kannalta epätarkoituksenmukaista, tai ellei asiakkaan etu muuta vaadi. Näin ollen, toimeksiannon käsittelyssä voidaan tarpeen vaatiessa huomioida esimerkiksi toimeksiannon koko, asiakkaan määräämät hintarajat tai muut toimeksiannon ehdot sekä se, miten toimeksianto on annettu. (Turtiainen 2018, 400.)

MiFID II toi sijoituspalvelulakiin tiukemman sääntelyn toimeksiantojen huolellisesta toteuttamisvelvollisuudesta (best execution -velvollisuudesta) (HE 151/2017 vp, 90). MiFID II:ssa luetellaan tarkemmin tekijät, joiden perusteella asiakkaan kannalta paras mahdollinen tulos määräytyy. Toimeksiantojen toteuttamiseen asiakkaan kannalta parhaalla mahdollisella tavalla lainsäädännössä asetetaan huolellisen toteuttamisen periaatteet, ja periaatteiden toteuttamiseksi kriteerit. Sijoituspalveluyrityksen tulee laatia näiden kriteerien perusteella omat huolellisen toteuttamisen periaatteensa. Käytännössä sijoituspalveluyritys määrittää ne menettelytavat, joilla se pääsee toimeksiantojen toteuttamisessa parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen asiakkaan kannalta. (Turtiainen 2018, 20, 403.) Toteuttamisperiaatteiden on sisällettävä jokaisen rahoitusvälinelajin osalta tiedot niistä paikoista, jossa sijoituspalveluyritys toteuttaa asiakkaiden toimeksiannot sekä toteuttamispaikan valintaan vaikuttavista asioista. Näissä tiedoissa on oltava ainakin ne paikat, joissa sijoituspalveluyrityksen on mahdollista päästä asiakkaan kannalta jatkuvasti parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen. (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 8 § 3 momentti.)

Lähtökohtana toimeksiantojen toteuttamisessa on, että sijoituspalveluyritys toimii rehellisesti, tasapuolisesti, ammattimaisesti ja asiakkaan edun mukaisesti (Turtiainen 2018, 403). Saavuttaakseen asiakkaan kannalta parhaan mahdollisen lopputuloksen, sijoituspalveluyrityksen on otettava toimeksiantojen toteuttamisessa huomioon toimeksiannon toteuttamiselle olennaiset seikat, kuten hinta, kustannukset, nopeus, toteuttamisen ja toimituksen todennäköisyys, sekä suuruus ja luonne. Asiakaan antaessa erityisiä ohjeita toimeksiantojen toteuttamisessa, sijoituspalveluyrityksen tulee noudattaa niitä. (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 8 § 1 momentti.) Erityinen ohje voi koskea esimerkiksi toimeksiannon ajallista hajauttamista (Turtiainen 2018, 404). Paras

mahdollinen tulos saavutetaan ei-ammattimaisen asiakkaan kohdalla kokonaissuorituksen perusteella, joka muodostuu rahoitusvälineen hinnasta ja toimeksiannon toteuttamiseen kuuluvista kustannuksista. Näihin kustannuksiin on sisällytettävä kaikki suoraan toimeksiannon toteuttamisesta asiakkaalle aiheutuvat kulut, sisältäen myös toteuttamispaikan maksut, määritys- ja toimitusmaksut sekä kaikki muut toimeksiannon toteuttamiseen osallistuvien kolmansille osapuolille suoritettavat maksut. Sijoituspalveluyrityksen tulee vertailla toimeksiannon potentiaalisia toteuttamispaikkoja, jotta saavutetaan asiakkaan kannalta paras mahdollinen tulos. Arvioinnissa on huomioitava sijoituspalveluyrityksen omat provisiot ja kulut. (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 8 § 1 momentti.)

Toimeksiantojen huolelliseen toteuttamiseen tuli lakiin MiFID II:n säännös kannustimista ja eturistiriidoista (HE 151/2017 vp, 167). Sijoituspalveluyritys ei saa vastaanottaa sellaista palkkiota, alennusta tai ei-rahallista etua, joka on sijoituspalvelulaissa säädettyjen kannustimien ja eturistiriitojen koskevien vaatimusten vastainen, toimeksiantojen reitittämisestä tiettyyn kauppapaikkaan tai toteuttamispaikkaan (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 8 § 2 momentti). MiFID II:ssa säädetyn mukaisesti täydennettiin sijoituspalveluyrityksen toimeksiantoperiaatteiden tiedonantovelvollisuutta asiakkaalle. Sijoituspalveluyrityksen tulee hankkia asiakkailtaan etukäteen nimenomainen suostumus toimeksiantojen toteuttamiselle kauppapaikan ulkopuolella. Suostumus voidaan hankkia yleisenä suostumuksena tai erikseen kutakin liiketoimea varten. Sijoituspalveluyrityksen tulee myös saada suostumus asiakkaalta etukäteen toimeksiantojen toteuttamisperiaatteelle. (HE 151/2017 vp, 167.)

Sijoituspalveluiden tarjoajalla on aiempaa laajempi velvollisuus tallentaa asiakastoimeksiantojen toteutukseen liittyvät sähköiset viestit ja puhelinkeskustelut. MiFID II:n mukaan sähköisten viestien ja puhelinkeskusteluiden tallentamisella pyritään siihen, että on olemassa todisteita, joilla voidaan näyttää toteen asiakkaiden antamien toimeksiantojen ehdot ja se, vastaavatko toteutetut toimet asiakkaan toimeksiantoa. Säästöjen tiukentamisella pyritään myös havaitsemaan markkinoiden väärinkäytön kannalta mahdollisesti merkityksellistä toimintaa. (HE 151/2017 vp, 90, 168.) Uusille ja olemassa oleville asiakkaille on ilmoitettava sijoituspalveluyrityksen toimesta, että asiakkaan ja sijoituspalveluyrityksen väliset puhelinviestintä ja keskustelut, jotka voivat johtaa liiketoiimiin, tallennetaan. Tämä ilmoitus voidaan tehdä kerran ennen sijoituspalvelujen tarjoamista asiakkaalle. (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 12 § 3 momentti.)

Sijoituspalveluyrityksen tulee säilyttää tallentaa kaikki puhelinkeskustelut ja sähköiset viestit, jotka liittyvät sen kaupankäyntiin omaan lukuun ja asiakastoimeksiantojen vastaanottamiseen, välittämiseen ja toteuttamiseen liittyvään sijoituspalvelun tarjoamiseen. Kyseinen säilyttämisvelvoite koskee myös sellaisia puhelinkeskusteluja ja sähköisiä viestejä, joiden on tarkoitus johtaa aiemmassa virkkeessä mainittuihin liiketoimiin. Asiakkaalla on oikeus antaa toimeksianto sijoituspalveluyritykselle myös siten, että ne toimitetaan sijoituspalveluyritykselle kirjallisesti tai muuten pysyvällä tavalla. (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 12 § 1, 4 momentti.) Näitä voivat olla toimeksiannot postitse, sähköpostiviestillä, faksilla tai kokouksissa tehdyt asiakastoimeksiantoja koskevat kirjauksilla annetut toimeksiannot (HE 151/2017 vp, 169). Kasvokkain käydyt toimeksiantojen sisällöt on kirjattava tai muutoin tallennettava riittävän tarkasti ja kattavasti. Kasvokkain käytyjen toimeksiantojen katsotaan vastaavaan puhelimitse vastaanotettuja toimeksiantoja. (Sijoituspalvelulaki 2012a, 10 luku 12 § 4 momentti.)

### 3.6 Ammatillinen pätevyys

Ennen MiFID II:n mukana tuomia muutoksia sijoituspalvelulaki ei sisältänyt säännöksiä henkilöstön pätevyysvaatimuksista (HE 151/2017 vp, 69). Sijoituspalvelulakiin on MiFID II:n mukaisesti lisätty toiminnan järjestämistä koskeviin vaatimuksiin sijoituspalveluyritysten henkilöstölle asetettavat pätevyysvaatimukset. Velvollisuus varmistua henkilöstön pätevydestä on siis velvollisuutena uusi. (Turtiainen 2018, 95–96.) MiFID II:n mukaisesti sijoituspalvelulakiin implementoitiin säännös, jonka mukaan sijoituspalveluyrityksellä on oltava toimintatavat, jolla se kykenee varmistamaan, että luonnollisella henkilöllä, joka antaa sijoitusneuvontaa tai tietoa asiakkaalle rahoitusvälineistä, sijoituspalveluista tai oheispalveluista sijoituspalveluyrityksen lukuun, on näiden palvelujen antamiseen tarvittava, ja tehtävien laatuun ja laajuuteen nähden riittävä tietämys ja pätevyys (Sijoituspalvelulaki 2012a, 7 luku 2 § 6 momentti). Näin ollen ammattipätevyys on suhteutettava tarjottaviin tuotteisiin ja palveluihin, kunkin henkilön koulutukseen, tehtävien laatuun sekä laajuuteen. Finanssivalvonnalle on annettu sijoituspalvelulaissa valtuus antaa tarkempia määräyksiä tarvittavan tietämyksen ja pätevyuden arvioinnissa huomioitavissa seikoissa, kuten tarjottavien rahoitusvälineiden, sijoitustuotteiden, sijoituspalveluiden ja tarvittavan lainsäädännön tuntemuksesta ja käytännön kokemuksesta. (Turtiainen 2018, 95–96.)

Sijoituspalvelulaissa ei kuitenkaan velvoiteta, että henkilöstöltä edellytettäisiin lakiin perustuvaa ammattitutkintoa, vaan sijoituspalveluyritys on itse vastuussa näistä pätevyysvaatimuksista ja sen on itse määriteltävä henkilöstön tehtävien edellyttämät pätevyysvaatimukset. Finanssiala ry on antanut tähän suosituksen, että sijoituspalveluyritysten henkilöstöstä kaikki sijoituspalvelutehtävissä olevat henkilöt suorittavat APV-sijoitustutkinnot Oy:n hallinnoiman Sijoituspalvelututkinnon (APV 1) ja vaativammissa sijoituspalvelutehtävissä työskentelevät Sijoitusneuvojantutkinnon (APV 2). (Turtiainen 2018, 96.) Sijoituspalvelualan tutkintoja voi suorittaa ajanvarauksella ympäri vuoden APV-sijoitustutkinnot Oy:n ja Aalto EE:n yhteistyössä järjestämällä verkkotentillä. Vuoden 2018 alusta tuli voimaan uudistus, jonka mukaan APV-tenttejä ei järjestetä enää paperisena, vaan tenttioikeuden voi ostaa Aalto EE:n verkkokaupasta ja tentti suoritetaan digitaalisesti. Sijoituspalvelututkinnon (APV 1) hinta on 400 euroa lisätynä arvolisäverolla ja Sijoitusneuvojantutkinnon (APV 2) hinta on 700 euroa lisätynä arvolisäverolla. (Aalto University Executive Education Oy 2020.)

Sen lisäksi, että sijoituspalveluyrityksen tulee huolehtia, että henkilöstö on hankkinut tarkoituksenmukaisen pätevyyden, on sen myös huolehdittava henkilöstön riittävästä työkokemuksesta. Finanssivalvonnan määräyksen mukaan tietoa antavan henkilön työkokemus tulee yhteenlaskettuna olla vähintään kuusi kuukautta ja sijoitusneuvontaa antavan osalta vähintään yksi vuosi. Vähintään vuosittain sijoituspalveluyrityksen tulee suorittaa sisäinen tai ulkoinen arviointi siitä, onko henkilöstöllä kehitys- tai kokemustarpeita. Sijoituspalveluyrityksen tulee myös vähintään vuosittain arvioitava sääntelyn kehitystä ja ryhdyttävä toimiin niistä johtuvien vaatimusten noudattamiseksi. Arvioinnilla varmistetaan, että henkilöstön pätevyydettä ja tietämystä ylläpidetään ja päivitetään sekä henkilöstö on etukäteen hankkinut tietoa yrityksen uusista sijoitustuotteista. Mikäli jollakin henkilöstön jäsenellä ei ole tarvittavaa pätevyyttä ja tietämystä asianmukaisien palveluiden tarjoamiseen, ei hän saa tarjota kyseisiä palveluita. Hän voi tarjota kuitenkin palveluita enintään kaksi vuotta sellaisen henkilön valvonnan alaisena, jolla on riittävä tietämys ja pätevyys. (Turtiainen 2018, 98.)

Sijoitusneuvojalta edellytetty tietämys ja pätevyys on hyvin laaja. Hänellä tulee olla laajempi tietämys ja pätevyys kuin niillä, jotka antavat ainoastaan tietoa sijoitustuotteista ja -palveluista. Sijoitusneuvojan tulee neuvontatilanteessa asiakkaalta saamiensa tietojen perusteella osata arvioida rahoitusvälineen soveltuvuus asiakkaalle. Sijoitusneuvojalla tulee olla myös sellaista tietoa ja pätevyyttä, että hän kykenee täyttämään sijoituspalveluyritykselle asetetut soveltuvuusvaatimuksia koskevat



velvoitteet. Hänen tulee ymmärtää salkunhoitoon liittyvät peruseriaatteen, kuten hajauttamisen seuraukset sijoitusvaihtoehtojen osalta. Tietämysvaateisiin kuuluu myös rahoitusvälineistä, neuvonnan ja liitännäispalvelujen antamisesta koituvien kulujen ja maksujen ymmärrys, sekä sijoituspalveluiden ja oheispalveluiden ominaispiirteiden hallinta. (Turtiainen 2018, 96–97.)

Sijoitustuotteista ja -palveluista tietoa antavien henkilöiden ei tarvitse osata soveltuvuusarviointia, mutta heidän täytyy ymmärtää sijoituspalveluiden ja oheispalveluiden ominaispiirteet, asiakkaalle rahoitusvälineitä koskevasta liiketoimista, sijoituspalveluista tai oheispalveluista aiheutuvien kulujen ja maksujen kokonaismäärä. Sijoitusneuvontaa tai tietoa antavan henkilön tulee tuntea sijoituspalveluyrityksen tarjoamien sijoitustuotteiden pääpiirteet, riskit ja ominaisuudet. Erityistä huolellisuutta on käytettävä silloin, kun on kyse monimutkaisista sijoitustuotteista. Heidän tulee myös ymmärtää markkinarakenteita, sekä miten rahoitusmarkkinat toimivat ja mikä niiden vaikutus on sijoitustuotteisiin. Heidän tulee pystyä arvioimaan sijoitustuotteisiin liittyviä tietoja, kuten avaintietoesitteitä tai tilinpäätöksiä. Henkilöillä on oltava myös perusymmärrys tarjottavien tuotteiden arvostuseriaatteen. (Turtiainen 2018, 97–98.)

#### **4 Haastattelut**

Tässä luvussa esitellään haastatteluiden tulokset. Työn tutkimuskohteena on Helsingin Seudun Osuuspankki, toiselta nimeltään OP Helsinki. Tutkimusta varten haastateltiin viittä OP Helsingissä työskentelevää varainhoitajaa. Jokaiselta haastateltavalta kysyttiin samat haastattelukysymykset. Jokaista varainhoitajaa haastateltiin yksitellen ja haastattelut toteutettiin Microsoft Teamsin välityksellä. Haastattelun runko on tämän opinnäytetyön liitteissä (Liite 1). Haastateltavien henkilöllisyys on tässä työssä salattu, joten haastateltavat esitellään tekstissä työnimikkeillään. Työkokemusta varainhoitajilla oli kyseisestä työtehtävästä kahdesta ja puolesta vuodesta 13 vuoteen. Jokaisella varainhoitajalla oli kuitenkin muista sijoittamiseen tai sijoituksiin liittyvistä työtehtävistä pidempiaikainen kokemus. Haastatteluissa ei kysytty haastateltavien ammatillisesta pätevyydestä, vaikka henkilöstön ammatillisen pätevyyden varmistaminen tulikin MiFID II:n mukana uutena veloitteena sijoituspalveluyrityksille.

#### 4.1 Tutkimuskohde

OP Ryhmä on osuustoiminnallinen finanssiryhmä, joka on perustettu vuonna 1902. OP Ryhmän muodostavat itsenäiset osuuspankit ja ryhmän keskusyhteisö tytäryhtiöineen. Ryhmän perustehtäviin kuuluu omistaja-asiakkaidensa ja toimintaympäristönsä kestävä taloudellisen menestyksen, turvallisuuden ja hyvinvoinnin edistäminen. Toiminta pohjautuu osuustoiminnallisuuteen: yhdessä tekemiseen ja menestyksen jakamiseen jokaisen kanssa. Suomalaisuus on myös oleellinen osa ryhmän identiteettiä. (OP Ryhmä 2020b.)

Itsenäiset osuuspankit ovat paikallista vähittäispankkitoimintaa harjoittavia talletuspankkeja. Osuuspankit tarjoavat kotitalous- ja pk-yritysasiakkaille, maa- ja metsätalousasiakkaille ja julkiselle sektorille kilpailukykyisiä ja nykyaikaisia pankkipalveluita. Helsingin Seudun Osuuspankki harjoittaa pääkaupunkiseudulla vastaavaa vähittäispankkitoimintaa. (OP Ryhmä 2020b.) OP Helsinki on täyden palvelun pankki, joka palasi asiakkaidensa omistamaksi vuonna 2016 (OP Ryhmä 2020a).

OP Privatessa asiakas saa yksilöllisen varainhoidon suunnitelman yli 100 000 euron omaisuuden hoitamiseen. OP Private tarjoaa asiakkaalle henkilökohtaisen varainhoitajan, joka huolehtii asiakkaan omaisuudesta kokonaisvaltaisesti tai toimii asiantuntija-apuna ja sijoituskonsulttina. Asiakas saa osallistua varainhoitoonsa niin paljon kuin itse tahtoo. OP Privatella on Suomen kattavin ja täysin kotimainen Private Banking -palvelujen verkosto. OP on useana vuona palkittu Private Banking -palveluiden tarjoajana. OP palkittiin Suomen parhaaksi Private Banking -palveluiden tarjoajaksi kansainvälisen Euromoney-lehden taholta. (OP Ryhmä 2020c.)

#### 4.2 Haastatteluiden tulokset

Tässä alaluvussa esitellään haastatteluiden tulokset. Vastaukset ovat jaettu omiin alalukuihinsa teemoittain. Teemoja on yhteensä kolme: MiFID II:n muutokset sijoitusneuvontaan, ajankäyttö sekä järjestelmät.

##### 4.2.1 MiFID II:n muutokset sijoitusneuvontaan

Haastateltavilta kysyttiin, mikä helpottui MiFID II uudistuksen jälkeen sijoitusneuvonnassa. Sijoitusneuvojan kannalta MiFID II ei helpottanut

sijoitusneuvontaa. Varainhoitajat perustelivat tämän sillä, että MiFID II lisäsi huomattavasti heidän työmääräänsä. (Varainhoitaja A, B, C, D, E 2020.) Varainhoitaja D kertoi, että heti MiFID II:n astuttua voimaan muistinvaraiset työtehtävät lisääntyivät. Direktiivi toi erinäköisiä uusia lomakkeita, mitä tulee muistaa käydä asiakkaiden kanssa läpi. Sen lisäksi neuvottelijan tulee huomioida kaikki direktiivin vaatimusten mukaiset merkinnät eri järjestelmiin. Ennen sijoitusneuvonnan antamista pitää aina tarkistaa, että asiakkaalla on voimassa oleva sijoittajaprofiili. Ennen MiFID II:n voimaantuloa asiakkaalle tehtävä sijoittajaprofiili oli toistaiseksi voimassa oleva, kun nykyään se on voimassa yhdestä kolmeen vuotta, riippuen asiakkaasta. Varainhoitaja D kertoi, että sijoitusprofiilin päivittämisen muistamiseen löytyy kuitenkin järjestelmätukea, sillä järjestelmä hälyttää hyvissä ajoin ennen profiilin vanhentumista. Asiakkaan sijoittajaprofiilia täydennetään tilanteen mukaan, jos esimerkiksi asiakkaan elämäntilanne muuttunut. (Varainhoitaja D 2020.)

Haastateltavista kaikki olivat kuitenkin sitä mieltä, että vaikka sijoitusneuvojalle uudistus ei tuonut helpotusta, he näkivät uudistuksen positiivisena asiakkaan kannalta (Varainhoitaja A, B, C, D, E 2020). Varainhoitaja C näkee asiakkaan sijoittajansuojan paranemisen lisäksi positiivisena vaikutuksena MiFID II:lla sen, että informaatio on tarjolla asiakkaalle vakioidummassa muodossa. Hän lisäsi, että lisäksi vastuulliselle sijoituspalveluiden tarjoajalle, kuten OP Ryhmälle, kilpailu on reilumpaa ja sitä kautta asiakkaat saavat paremmin tarpeitaan vastaavia sijoitusratkaisuja. (Varainhoitaja C 2020.) Varainhoitaja E:n mielestä yksi merkittävimmistä hyvistä puolista MiFID II:ssa on ollut se, että lehtiutisoinnit sijoituspalveluyrityksen huijaamisesta asiakkaita, etenkin ikäihmisiä, poistuvat. Hänen mukaansa OP on isona alan toimijana toiminut vastuullisesti jo vuosia ennen MiFID II:ta, sillä harvoin OP:ssa on törmännyt tilanteisiin, jossa asiakas olisi kokenut, että hänelle on tarjottu epäedullisia ratkaisuja tarkoituksellisesti. (Varainhoitaja E 2020.) Varainhoitaja B:n (2020) mielestä positiivista on ollut myös MiFID II:n tuoma säännönmukaisuus ja määrämuotoisuus.

Varainhoitaja A näkee todennäköiseksi, että isoimmissa pankeissa sijoitusneuvontaa on annettu laadukkaasti iät ja ajat, myös ennen MiFID II:n vaatimuksia. Pienimpiin sijoituspalveluyrityksiin tämä on vaikuttanut enemmän. Aikaisemmin kyettiin toimimaan niin, että erilaisia strukturoituja tuotteita paketoitiin vakuutuskuoren sisälle ja rullattiin niitä kuoren sisällä edes takaisin, eikä sijoittajalle lopuksi jäänyt sijoittamastaan pääomasta välttämättä mitään jäljelle. Varainhoitaja A kertoi, että monesti asiakkaat ovat kertoneet tapaamisessa, että eivät ole ymmärtäneet, mitä toisessa

sijoituspalveluyrityksessä on heille myyty tai yritetty myydä. Hänen mukaansa MiFID II:n pitäisi estää tämän kaltainen toiminta. (Varainhoitaja A 2020.)

Varainhoitaja A kertoi, että ennen kuin MiFID II astui voimaan ja sitä käytiin koulutuksien avulla läpi henkilöstölle, tuli hänelle ensimmäistä kertaa pitkän työuransa aikana tunne, ettei osaisi tehdä enää kyseistä työtä. Tämä johtui siitä, että uudistuksen kautta tuli erilaista uutta dokumentaatiota ja täytettävää. Tapaamisissa piti miettiä, mitä ja miten sanoo, sekä kenelle uskaltaa sanoa. Varainhoitaja A kuitenkin painotti erityisesti sitä, miten suuri vastapuolen, eli asiakkaan saama hyöty on uudistuksen myötä. (Varainhoitaja A 2020.) Varainhoitaja C:n mukaan sääntely vaatii dokumentoimaan sijoitussuosituksen perusteet yhä yksityiskohtaisemmin. Varsinkin vaativammassa varainhoidossa dokumentointivaateen aikataakka näkyy, sillä asiakkaalle harvoin myydään perustuotteita, kuten säästämisen rahastoa. (Varainhoitaja C 2020.) Varainhoitaja D:n mukaan, kun asiakkaalle suositellaan monimutkaista tuotetta, pitää varmistaa, onko asiakkaalla aiempaa kokemusta tuotteesta. Monimutkaisien tuotteiden ollessa asiakkaalle täysin uusi, niiden ominaisuuksista tulee kertoa asiakkaalle, ikään kuin perehdyttää kyseinen tuote ja varmistaa asiakkaan ymmärrys tuotteen riskeistä. Monimutkaisista tuotteista on olemassa tuotekortit, johon otetaan asiakkaan allekirjoitus. (Varainhoitaja D 2020.) Varainhoitaja A:n (2020) mukaan samoin, jos suositeltava tuote on täysin uusi asiakkaalle, neuvottelijan on otettava huomioon paljon erilaisia asioita, mikä lisää tapaamisen kestoa.

Varainhoitaja A kertoi, että MiFID II:n mukana asiakastapaamisten ajallinen kesto lisääntyi. Varsinkin aluksi, kun direktiivi uudistus astui voimaan ja asiakkaiden kanssa tuli käydä läpi direktiivi uudistuksen vaatimat toimenpiteet, muun muassa asiakkaan sijoittajaprofiilin päivittäminen, ei varsinaista aikaa itse sijoitusneuvonnalle jäänyt. Varainhoitaja A kertoi esimerkkinä tapaamisen, jossa tavattiin pariskunta. Molempien kanssa tuli tehdä kaikki direktiivin vaatimat dokumentaatiot, ei tapaamisessa ehditty keskustella enää markkinoista tai sijoituksista. Varainhoitajan mukaan asiakastapaamiset eivät voineet venyä yli kolmen tunnin tapaamisiksi. Varainhoitajan mukaan ennen direktiivi uudistusta kyettiin päivittäin tapaamaan noin neljä asiakasta, jolloin jokaiseen asiakastapaamiseen kului keskimäärin puolitoista tuntia. Direktiivi uudistuksen jälkeen kaiken sääntelyn vaatiman dokumentoinnin vuoksi nykyään normaalin työpäivän aikana ehtii tapaamaan kahta eri asiakasta. (Varainhoitaja A 2020.) Varainhoitaja E (2020) oli sitä mieltä, että direktiivin vaatiman dokumentoinnin vuoksi asiakaskontaktit kärsivät, jos suurin osa päivästä menee sisäisiin kirjauksiin, jotta

viranomaismääräykset saadaan täytettyä. Hän lisäsi, että on tärkeää, että pankki noudattaa määräyksiä.

Varainhoitaja B kertoi, että sijoitusneuvonnan antamisessa on nykyään paljon enemmän välivaiheita, painalluksia ja varmuuksia, kuin ennen MiFID II:ta. Ennen direktiivin uudistustakin tehtiin muun muassa sijoitusmuistioita ja kauppapäiväkirjaa, mutta silloin niiden täyttäminen oli vapaampaa, eikä niin määrämuotoista kuin tänä päivänä. (Varainhoitaja B 2020.) Varainhoitaja A oli sitä mieltä, että MiFID II:n tuomat vaateet voivat mahdollisesti toimia myös niin sanotusti myynnin esteenä. Hän kertoi, että välillä joutuu puntaroimaan, lähteekö tarjoamaan esimerkiksi strukturoitua tuotetta asiakkaalle, joka on iäkäs, sijoitussumma on hyvin pieni, eikä hänellä ole aiempaa kokemusta tuotteesta. Varainhoitaja A:n mukaan on iso kynnys lähteä suosittelemaan kyseisessä tilanteessa monimutkaista tuotetta, kun sijoitussumma on pieni ja työmäärä tilanteessa on kuitenkin suuri. (Varainhoitaja A 2020.)

Varainhoitaja E:n mukaan MiFID II:n astuessa voimaan, järjestelmät eivät olleet niin kehittyneitä, mitä ne muutaman vuoden jälkeen direktiivin voimaan astumisesta ovat. Aluksi oli paljon tekemistä, mikä oli Excelin varassa. Varainhoitaja E kertoi, että tämä vaati enemmän manuaalista työtä neuvotteluhetkellä. Sen lisäksi, jos asiakkaalla ei ollut sähköpostia käytössään, kaikki tiedot piti saada täytettyä neuvottelutilanteessa. Varainhoitaja E kertoi, että siihen aikaan tuli paljon palautetta tapaamisten venymisestä pitkiksi ja sijoittamiseen liittyviin asioihin käytetty aika tapaamisissa oli vähäistä. (Varainhoitaja E 2020.) Varainhoitaja D (2020) kertoi, että nykypäivänä tämä on arkipäivää ja järjestelmät ovat kehittyneempiä, eikä direktiivin vaatimukset aiheuta niin suurta ihmetystä asiakkaissa. Varainhoitaja B:n (2020) mukaan tulkinnat direktiivistä muuttuvat nopeasti, koko ajan tulee lisää täydennyksiä ja muutoksia aiemmin opittuun, ja sitä mukaa uudistetaan järjestelmiä. Hän kertoi, että kun on muutaman viikon pois töistä, niin töihin palatessa tuntuu, että olisi palannut eri työpaikkaan.

Varainhoitaja C:n (2020) mukaan edelleenkin neuvottelusta suurin osa ajasta kuluu sääntelyn edellyttämään dokumentointiin. Hän lisäsi, että dokumentointivaateesta johtuen neuvottelutilanteessa kuluu paljon aikaa tietokoneen kanssa keskusteluun, jolloin asiakkaaseen on hankala täysin keskittyä koko tapaamista. Varainhoitaja D kertoi, että ennen MiFID II:n voimaan astumista tuttujen asiakkaiden kanssa pystyttiin menemään neuvottelutilanteessa suoraan sijoitusasioihin. Kun MiFID II on ollut muutaman vuoden voimassa, dokumentointivaateeseen on totuttu sekä asiakkaan että

varainhoitajan tahoilta. Varainhoitaja D oli sitä mieltä, että on asiakkaan edun mukaista, että sijoituspalveluyritykseltä löytyy mahdollisimman tarkat ja ajantasaiset tiedot asiakkaasta, jolloin pystytään antamaan asiakkaalle mahdollisimman oikea suositus. (Varainhoitaja D 2020.) Varainhoitaja E kertoi, että mahdollisuuksien salliessa asiakas pystyy täyttämään tai hyväksymään etu- tai jälkikäteen tiettyjä dokumentteja ja tietoja itsestään. Esimerkiksi sijoittajaprofiilin asiakas kykenee itse etukäteen täyttämään verkkopankissa, mikä säästää neuvottelussa sen päivittämiseen käytettävää aikaa. (Varainhoitaja E 2020.)

Varainhoitaja E kertoi, että MiFID II:n haastavuus tulee lähinnä järjestelmien kautta. Varainhoitaja E:n mukaan haastavaa on, kun järjestelmät eivät tue tapaamisten jälkeen toimitettavien dokumenttien vaivatonta lähettämistä asiakkaille. Dokumenttien toimittaminen asiakkaille vaatii taustatyötä ja PDF:n muokkaamista. Dokumentit lähetetään asiakkaille ja asiakas kuittaa ne takaisin. Varainhoitaja E:n mukaan esimerkiksi osakekaupankäynti ”vanhassa maailmassa” oli helpompaa nykyiseen verrattuna. Hänen mukaansa aiemmin asiakkaan laittaessa viestiä, että asiakas haluaa ostaa tiettyä tuotetta, niin riitti, että varainhoitaja teki toimeksiannon ja se oli minuutissa tehty. Nykyään joissain tapauksissa varainhoitaja ei saa toteuttaa toimeksiantoa itse, vaan se toimitetaan tukitoimintojen tehtäväksi. Varainhoitaja toimii viestintuojana toiselle taholle, joka toteuttaa kaupan, ja toinen taho vastaa varainhoitajalle, kun kauppa on toteutettu. (Varainhoitaja E 2020.)

Varainhoitaja A ja B kertoivat, että asiakkaalta vaaditaan enemmän MiFID II uudistuksen myötä tulleilla erilaisilla säädöksillä, jotka saattavat hämmentää asiakasta. Asiakkaat ovat varainhoitajien mukaan olleet ihmeissään etenkin lisääntyneestä dokumentaation täyttämisestä ja siitä, että samat asiat käydään jokaisessa tapaamisessa läpi. (Varainhoitaja A, B 2020.) Varainhoitaja B (2020) oli sitä mieltä, että pahimmassa tapauksessa asiakkaalle ei jää neuvottelutilanteesta muuta, kuin laaja kysymyspatteristo ja asiakas poistuu tapaamisesta hämmentyneenä. Hänen mukaansa tämä ei vaikuta positiivisesti asiakastyytyväisyyteen. Varainhoitaja A (2020) oli sitä mieltä, että asiakkaalle ei kuitenkaan näy neuvottelutilanteessa se direktiiviudistuksen suurin vaikutus, eli direktiivin dokumentointivaade, joka on vaikuttanut ennemminkin neuvottelun jälkitöiden määrän kasvuun.

Varainhoitaja C kertoi, että asiakkailta saama palaute on koskenut pääasiassa tapaamisten kestoa ja direktiivin edellyttämää dokumentointivaadetta. Asiakkaita on

myös arveluttanut tietynlainen holhoaminen, kun sääntelyn myötä sijoituspalveluyrityksen on varmistuttava, että asiakas varmasti ymmärtää sijoitustuotteen ominaisuudet, johon asiakas on sijoittamassa (Varainhoitaja C 2020). Varainhoitaja E kertoi, että jotkut asiakkaat ovat olleet harmissaan, kun direktiivi uudistus poisti mahdollisuuden sijoittaa tiettyihin sijoituskohteisiin. Säädöksen mukaan sijoituskohteita, josta ei löydy kotimaan kielellä olevaa dokumenttia, ei voi suositella, koska asiakkaan pitää ymmärtää täysin suositeltava tuote. ETF-sijoituksista tulee löytyä kotimaan kielinen dokumentaatio, mikä poisti paljon yhdysvaltalaisia sijoituskohteita tuotevalikoimasta. (Varainhoitaja E 2020.)

Varainhoitaja A kertoi, että MiFID II:n vaatiessa tarkennettua tiedonantovelvollisuutta ikäihmisille, iäkkäämmät asiakkaat ovat saattaneet ihmetellä, miksi heille käydään niin tarkasti läpi asiat. Hänen mukaansa asiakkaalle ei voida suoraan ilmaista, että ”koska olet täyttänyt yli seitsemänkymmentä, nämä on käytävä paljon tarkemmin kanssasi lävitse”. Varainhoitaja A:n mukaan ikää katsomatta, on paljon nuorempiakin asiakkaita, joilla ei ole minkäänlaista ymmärrystä sijoittamisesta tai sijoitusinstrumenteista. Hän lisäsi, että monesti voi olla myös niin, kun asiat on käyty läpi, niin asiakas ei kehtaa kertoa varainhoitajalle ymmärtäneensä yhtään mitään. Hänen mukaansa ikäsidonnaisuus neuvottelutilanteessa ei näin ollen ole oikein ja se voi heijastua asiakkaalle ikärasismina. ”On mahdollista, että asiakas on 90 vuotta täyttänyt, ja sijoittanut koko elämänsä ajan ja ymmärtää myös monimutkaisten tuotteiden ominaisuudet ja riskisyyden, niin tuotevalikoimaa ei silloin välttämättä tulisi rajoittaa.” (Varainhoitaja A 2020.)

Varainhoitaja B:n mukaan, kun Private Banking -asiakkaat ovat sopimusasiakkaita, monet pitkäaikaisia asiakkuuksia, niin räikeitä palautteita asiakkailta ole tullut. Asiakkaat ovat tosin pohtineet sitä, miksi samoja asioita kysytään uudestaan, vaikka asiakas on juuri antanut tiedot itsestään toista palvelua hakiessaan. Varainhoitaja antoi esimerkkinä tilanteen, jossa asiakas on laittanut vireille lainahakemuksen ja hakemusta varten asiakas on täyttänyt itsestään tietonsa, jonka jälkeen sijoituspuolella kysytään samat asiat asiakkaalta. (Varainhoitaja B 2020.) Varainhoitaja A (2020) kertoi, että asiakkaat ovat antaneet palautetta siitä, miten tietyt asiat tehdään OP:lla monimutkaisemmin, kun kilpailijalla ne tehdään helpommin. Varainhoitaja B (2020) kertoi, että asiakkaat ovat saattaneet ihmetellä, miksi jossain toisessa sijoituspalveluyrityksessä heiltä on kysytty eri asioita, esimerkiksi sijoittajaprofiilin suhteen.

Varainhoitaja A ja C kertoivat, että positiivista palautetta on saanut avaintietoasiakirjojen yhtenäinen ulkoasu ja se, että asiakkaille suositeltavista sijoitusinstrumenteista on minimivaatimukset, mitä tulee käydä asiakkaan kanssa läpi. Nämä aspektit ovat selkeyttäneet tuotetarjontaa ja sitä myötä kilpailua alalla. Kulujen tulee olla ilmoitettuna hyvin yksityiskohtaisesti ja juoksevat kulut ilmoitetaan aina määrämuotoisesti, jolloin asiakkaiden on helpompi vertailla sijoituskohteita keskenään. (Varainhoitaja A, C 2020.)

#### 4.2.2 Ajankäyttö

Varainhoitajilta haluttiin kartoittaa, mihin heidän työssään kuluu eniten aikaa ja mikä puolestaan on nopeasti toteutettavissa. Haastateltavilta kysyttiin ensin, mitkä sijoitusneuvontaprosessin vaiheista ovat helposti toteutettavissa. Varainhoitaja E:n mielestä sijoittajaprofiilin teko on yksi prosessin vaiheista, joka on helposti ja nopeasti toteutettavissa. Toisin sanoen asiakkaan lähtötilanteen kartoittaminen on nopein vaihe. (Varainhoitaja E 2020.) Varainhoitaja D:n mukaan työtä on myös nopeuttanut sähköisen allekirjoituspalvelun hyödyntäminen, jossa asiakas pystyy allekirjoittamaan dokumentteja sähköisesti. Palveluun kirjaudutaan verkkopankkitunnuksilla. Lisäksi Varainhoitaja D:n mielestä työtä on helpottanut se, että tallentavassa puhelussa kyetään päivittämään asiakkaan sijoittajaprofiilia tai tuntemistietoja. (Varainhoitaja D 2020.) Varainhoitaja A:n mielestä työtä on helpottanut se, että yhdellä asiakkaan allekirjoituksella voidaan allekirjoittaa muita dokumentteja. Esimerkkinä hän kertoi, että kun asiakas allekirjoittaa sijoitusneuvottelun yhteenvedon, samaa allekirjoitusta voidaan käyttää esimerkiksi sijoittajaprofiilin päivittämiseen. (Varainhoitaja A 2020.)

Varainhoitaja B:n mielestä toimeksiannot ilman sijoitusneuvontaa ovat nopeasti toteutettavissa, vaikka se ei kuulukaan sijoitusneuvontaprosessin vaiheisiin. Hänen mukaansa sijoitusneuvontaprosessin vaiheista yksittäisen kaupan toimeksiannon kirjaaminen järjestelmään on neuvontaprosessin nopein vaihe. (Varainhoitaja B 2020.) Varainhoitaja C kertoi, että kun asiakkaalla on ihan yksinkertainen säästämisen tarve, niin sijoitussuosituksen laatiminen siihen valmiiden suositusten pohjalta on nopeasti toteutettava. Heti kun asiakkaan tarpeet, olemassa oleva varallisuus ja näkökulmat laajenevat, ei voida puhua enää nopeasti toteutettavasta prosessista. (Varainhoitaja C 2020.) Varainhoitaja A:n mukaan ennen neuvottelutilannetta varainhoitajan on käytävä läpi, mitä sijoituksia asiakkaalla on, minkälainen asiakkaan tuotetuntemus on ja millainen on asiakkaan sijoittajaprofiili. Kun on ehtinyt tekemään taustatyön ennen neuvottelua,



sellaisten tuotteiden toimeksiannot ovat nopeasti toteutettavissa, joista asiakkaalla on aiempaa kokemusta. (Varainhoitaja A 2020.)

Varainhoitaja D kertoi, että OP Helsingin Privatessa on käytössä ”yhteinen tapa toimia” -malli. Tämän yksi ominaisuus on, että asiakkaille pyritään lähettämään ennen tapaamista etukäteiskysely, joka sisältää noin kymmenen kysymystä. Kyselystä lähetetään linkki asiakkaan sähköpostiin ja vastaukset lähetetään ennen tapaamista varainhoitajalle. Kysymyksillä kartoitetaan asiakkaan ajatuksia tulevaa tapaamista silmällä pitäen. Etukäteiskysely toimii varainhoitajalle hyvänä apuvälineenä valmistautua tapaamiseen. Vaikka asiakkaan sijoittajaprofiilissa onkin tiedot asiakkaan suhtautumisesta riskiin, tuottoon ja sijoitushorisontista, ennakkokyselyllä saadaan viime käden tietoa asiakkaan tilanteesta. Etukäteiskyselyn avulla voidaan varautua myös kutsumaan tapaamiseen mukaan toisen tuotealueen asiantuntija. Esimerkiksi jos asiakas on etukäteiskyselyssä pohtinut vahinkovakuutusasioita, niin tapaamiseen voidaan varautua pyytämällä mukaan vakuutusasiantuntija. Ennakkokysely auttaa siinä, että saadaan käsiteltyä asiakkaan tarpeet mahdollisimman kokonaisvaltaisesti. (Varainhoitaja D 2020.)

Varainhoitaja D:n mukaan yhteiseen tapaan toimia kuuluu myös yhteinen tapaamisrunko tai -malli, mikä on rakennettu varainhoitajalle tueksi tapaamiseen. Malli on rakennettu niin, että aluksi päivitetään asiakkaan kuulumisia, jonka jälkeen katsotaan markkinatilannetta. Näiden jälkeen mallissa on valmiita ehdotuksia, mitä tuotteita voisi suositella varovaiselle, maltilliselle tai tuottohakuiseksi sijoittajalle ja perusteluita näille suosituksille. Malli tuo tapaamiseen tehokkuutta, sen avulla päästään nopeammin niihin asioihin, mitkä asiakasta on askarruttanut. Tapaamisrunkoa voi muokata aina kyseiseen tapaamiseen sopivaksi. Varainhoitajan mukaan jotkut asiakkaat mieluummin keskittyvät käsittelemään tapaamisessa markkinatilannetta tarkemmin ja jotkut tahtovat käydä sijoitusmarkkinan vain pintapuolisesti läpi. (Varainhoitaja D 2020.)

Varainhoitajilta selvitettiin seuraavaksi, mitkä ovat aikaa vievimät vaiheet sijoitusneuvontaprosessissa. Varainhoitaja A näki yhtenä aikaa vievimpänä tilanteen, jossa asiakkaalle suositellaan tuotetta, josta asiakkaalla ei ole aiempaa tuntemusta. Se vie itse neuvottelutilanteessa enemmän aikaa, kun asiakkaan tulee ymmärtää tuotteen ominaisuudet, jonka lisäksi kyseisessä tilanteessa neuvottelun dokumentointi on raskaampaa ja vie enemmän aikaa. (Varainhoitaja A 2020.) Tapaamisen jälkeen tehtävät työtehtävät nähtiin myös aikaa vievimpänä vaiheena. Sijoitussuosituksen ja

sijoitusmuistion laatiminen ja dokumenttien tallentaminen järjestelmään ovat työläimmät. (Varainhoitaja B, C, D, E 2020.) Varainhoitaja B:n (2020) mielestä etenkin, jos suositeltavia tuotteita on paljon, sijoitussuosituksen laatiminen vie aikaa. Varainhoitaja C (2020) kertoi, että varainhoitajilla on tavoitteet asiakaskohtaamisten määrissä, myynissä ja neuvotteluiden laadukkuudessa, niin niissä on hankala pysyä mukana, kun täytyy saada täytettyä dokumentointivaatimukset.

Varainhoitaja C:n mukaan sijoitussuosituksen laatimisen aikaa vievyys johtuu lähinnä heikosta järjestelmätuesta. Järjestelmä ei tue esimerkiksi sijoitusvakuutusnäkökulmaa, jossa kaikki allokaatiot, jota pyöritetään vakuutuskuoren sisällä, tapahtuvat prosentteina. Varainhoidon asiakkailta voi olla enemmänkin kuin kymmenen eri rahastoa ja eri aikajännteille sijoitusinstrumentteja. Varainhoitaja kertoi, että pahimmassa tilanteessa prosenttiosuudet joudutaan ensin laskemaan Excelissä auki euromääräisiksi, jonka jälkeen suositus kirjataan järjestelmään jokainen omalle rivilleen, mitä sijoituksia pidetään, mitä vähennetään ja mitä lisätään. (Varainhoitaja C 2020.) Varainhoitaja D kertoi, että joillakin asiakkailta, joilla olemassa olevia sijoituksia on runsaasti, rivejä tulee lopulta todella paljon. Tällöin sijoitussuosituksen laatiminen on hyvin aikaa vievää. Jokainen sijoitusinstrumentti pitää hakea omalle rivilleen kyseisen instrumentin nimellä. Varainhoitajan mukaan osa näistä on vaikeasti löydettävissä, jos ne ovat esimerkiksi OP:n kansainvälisten yhteistyökumppaneiden rahastoja. (Varainhoitaja D 2020.)

Varainhoitaja C kertoi olevan mahdollista käydä niin, että kun sijoitussuosituksen rivejä on tarpeeksi paljon, sovellus jumittaa. Suositus ei tallennu luonnostilassa, vaan työ on aloitettava alusta. Tämän lisäksi suositus saadaan järjestelmästä ulos lukittuna PDF-versiona, jota ei voi jälkeinpäin muokata. Eli jos suositukselle pitää asiakkaan pyynnöstä tehdä jotain muutoksia, on sen tekeminen aloitettava alusta. (Varainhoitaja C 2020.) Varainhoitaja D:n (2020) mukaan ennen MiFID II:sta sijoitussuositukselle kirjoitettiin tyhjälle riville, mitä tuotteita suositellaan, eli se oli vapaammin täytettävissä.

Varainhoitaja B ja E (2020) kertoivat, että sijoitusmuistioon on kirjattava hyvin yksityiskohtaisesti tapaamisessa läpikäytyt asiat. Muistioon on täytettävä kentät – päivämäärä, kellonaika, onko neuvottelu käyty kasvotusten, verkossa tai puhelimesta, jonka jälkeen muistiossa on vapaamuotoinen kenttä, jossa täytyy käydä tietyt sääntelyn edellyttämät asiat esille. Muistiosta tulee ilmetä perusteet, miksi asiakkaalle on suositeltu juuri kyseistä tuotetta ja miksi jotakin tuotetta ei ole suositeltu. Muistiosta täytyy käydä ilmi, jos tehdään sellaisia toimenpiteitä, jotka poikkeavat asiakkaan sijoittajaprofiilista ja

asiakas on ne tahtonut toimeenpanna. (Varainhoitaja B 2020.) Muistioon on myös liitettävä kaikki asiakkaalle tapaamisessa esitellyt materiaalit (Varainhoitaja A 2020). Varainhoitaja D:n (2020) mukaan muistio on hyvä laatia välittömästi jokaisen tapaamisen jälkeen, kun tapaamisessa läpikäytyt asiat ovat tuoreessa muistissa. Jälkitöiden lisäksi työlääksi nähtiin materiaalin laatiminen tapaamista varten. Varainhoitaja D ja C (2020) kertoivat, että varsinkin verkkoneuvotteluissa korostuu materiaalin laadukkuus ja sen laatiminen ja valmiin pohjan räätälöiminen jokaiselle asiakkaalle yksilölliseksi vie aikaa.

#### 4.2.3 Järjestelmät

Varainhoitaja A ja E (2020) kertoivat järjestelmien kehittyneen huomasti, kun verrataan aikaan, jolloin MiFID II oli juuri astunut voimaan. Varainhoitaja C:n mukaan kaikki MiFID II:n liittyvät sijoitusneuvonnassa tehtävät työtehtävät tehdään OP:n omissa järjestelmissä. Käytössä on Osuva ja Opas 360 -järjestelmät, sekä varainhoidon CRM, eli asiakastietojärjestelmä. Yritysasiakkailla on näiden lisäksi vielä Kundi -järjestelmä. Järjestelmiä käytetään sijoitusneuvontaprosessin alusta alkaen. Asiakkaan sijoittajaprofiili ja sijoitussuositukset laaditaan järjestelmiin, sijoitusmuistio dokumentoidaan järjestelmään, CRM:ään viedään mahdolliset tapaamismateriaalit liitteinä ja ylläpidetään järjestelmissä asiakkaan kertomia tulevaisuuden tarpeita, jotka vaikuttavat myös sijoitussuosituksiin. (Varainhoitaja C 2020.) Varainhoitaja B (2020) kertoi, että osa käyttää myös salkkujärjestelmää nimeltään ApasSecurities, mutta Osuvalta löytyy samat tiedot, kuin salkkujärjestelmästä.

OP Helsingin sijoitusneuvonnassa lähes kaikki työtehtävät hoidetaan Opas 360 -järjestelmän kautta. Opas 360 pitää sisällään eri työtehtävien sovelluksia, eli omia sovelluksiaan on Varainhoitaja E:n mukaan paljon. (Varainhoitaja E 2020.) Varainhoitaja A:n (2020) mielestä Opas 360 -järjestelmä kokoaa eri sovellukset kätevästi yhteen. Opas 360 -järjestelmä pitää sisällään omat sovelluksensa sijoitussuunnitelmalle, sijoitusneuvottelun yhteenvedolle ja sijoitusmuistiolle. Sen lisäksi sijoittajaprofiilille ja tuntemistiedoille on omat sovelluksensa. (Varainhoitaja E 2020.) Varainhoitaja D kokee, että Oppaalta näkee kätevästi asiakkaan sijoittajaprofiiliin perustuvan tuotesuosituksen. Sieltä voidaan tarkastaa, mitkä tuotteet soveltuvat asiakkaalle, toisena ne mitkä soveltuvat, mutta pitää perustella erikseen ja kolmantena tuotteet, jotka eivät sovellu lainkaan. Esimerkiksi jos asiakas on profiililtaan varovainen sijoittaja, ja hän haluaisi ostaa monimutkaista rahoitusvälinettä, mutta se löytyy kategoriasta tuotteet, jotka eivät

sovellu kyseiselle asiakkaalle, sitä ei voida tarjota asiakkaalle. Tämä ominaisuus tuli Opas 360 -järjestelmään MiFID II:n myötä uutena. (Varainhoitaja D 2020.)

Varainhoitaja E:n (2020) mielestä työtehtäviin liittyvät sovellukset eivät kuitenkaan keskustele keskenään, vaikka ne kaikki ovatkin saman järjestelmän alla. Varainhoitaja B:n mukaan, vaikka joku tieto löytyisi jostain järjestelmän sovelluksista, sen joutuu itse kuitenkin manuaalisesti sinne täyttämään, kun järjestelmä voisi hakea tiedon automaattisesti. Esimerkiksi yrityksen merkintäoikeusannissa toimeksiantolomakkeeseen täytyy kirjoittaa yksitellen kaikki asiakkaan tilinumerotiedoista alkaen itse, vaikka asiakkaan sosiaaliturvatunnuksella tilitiedot ja henkilön tiedot löytyvät valmiiksi järjestelmästä. Myös tapauksessa, jossa asiakas haluaa nostaa sijoitusvakuutuksesta rahaa, lomake tulee täyttää manuaalisesti. (Varainhoitaja B 2020.)

Varainhoitaja C kertoi, että taustalla on myös muita työtehtäviä tai niihin liittyviä dokumentteja, jotka eivät liiku varsinaisesti OP:n omissa järjestelmissä. Näitä ovat sijoituskohteiden materiaalit, markkinamateriaalit ja asiakasneuvottelumateriaalien koostaminen. Varainhoitaja C kokee, että varainhoitajan työssä on myös taustalla paljon aina ei niin tuottavaksi realisoituvaa työtä, kuten sijoitusmarkkinan seuraamista. Tällä kuitenkin pidetään itseä ajan tasalla ja omaa ammattitaitoa yllä, jotta neuvontaprosessi on mahdollista hoitaa laadukkaasti alusta loppuun. (Varainhoitaja C 2020.)

Varainhoitajilta kysyttiin, vastaavatko nykyiset järjestelmät sijoitusneuvojan tarpeita, ja tästä saadut vastaukset olivat hieman vaihtelevat. Suurimmat haasteet varainhoitajan työssä tulevat järjestelmätuen puutteesta. MiFID II on vaatinut isoja järjestelmä uudistuksia. Varainhoitaja C oli sitä mieltä, että järjestelmät eivät ole käyttäjän näkökulmasta vielä sellaiset, mitä toivottaisiin, vaikka niitä on kolmen vuoden ajan kehitetty. (Varainhoitaja C 2020.) Varainhoitaja B:n mukaan järjestelmät eivät vastaa sijoitusneuvojan tarpeita sen pirstaleisuuden ja monivaiheisuuden takia. Vanhaa järjestelmää on tilkitty paljon ja tehty uusia virityksiä MiFID II:n johdosta. Esimerkkinä aiemmin mainittu sijoitussuosituksen laatiminen, kun jokaiselle riville syötetään yksitellen suositeltavat uudet ostettavat, myytävät ja pidettävät sijoitukset. Sijoitusneuvontatilanteessa, jossa asiakkaalle suositellaan pidettäväksi olemassa olevat sijoitukset ja samalla suositellaan muutamaa uutta sijoitusinstrumenttia, joudutaan jokainen olemassa oleva sijoitus erikseen hakemaan suositukselle. Varainhoitaja B:n mielestä järjestelmä voisi hakea ja tarjota suositukselle asiakkaan voimassaolevat

sijoitukset, jolloin siihen voisi raxsimalla ilmoittaa, että nämä pidetään. Jokaista ei tarvitsisi manuaalisesti hakea erikseen omalle rivilleen. (Varainhoitaja B 2020.)

Varainhoitaja C:n (2020) mukaan järjestelmissä olisi paljon parantamisen varaa. Varainhoitaja D (2020) kertoi, että parempaan suuntaan on menty järjestelmien suhteen, vaikka niissä on edelleen kehitettävää. Varainhoitaja E kertoi, että eniten sisäistä kritiikkiä varainhoidossa saa järjestelmien monimutkaisuus. Varainhoitajan mukaan olisi mielekästä, jos olisi vain yksi käyttöjärjestelmä, joka keräisi kaiken tiedon asiakkaasta ja asiakas pystyisi kuittaamaan tiedot jollain tapaa kätevästi. (Varainhoitaja E 2020.) Varainhoitaja C:n mukaan aikaisemmin mainitussa näkökulmassa sijoitussuunnitelman tai vaurastumisen suunnitelman tekemisestä olisi kehittämisen tarvetta, eli varainhoitajan ei tarvitsisi laskea allokatioita ja suositusmääriä Excelissä, vaan järjestelmä pystyisi sen itse tuottamaan. Tähän tarvittaisiin järjestelmältä enemmän raksi ruutuun menetelmää. (Varainhoitaja C 2020.)

Varainhoitaja B:n mukaan mekaaniseen työhön kuluva aika, joka johtuu puutteellisesta järjestelmätuesta, voitaisiin käyttää hyödyllisemminkin. Järjestelmässä on myös paljon haavoittuvuutta, järjestelmä on usein alhaalla tai jokin osa-alue siitä ei toimi. Osan työtehtävistä kuitenkin pystyy pelastamaan, jos järjestelmä on hetkellisesti kaatumassa ja sen huomaa tarpeeksi aikaisin. Sijoitusmuistion voi kopioida ja viedä esimerkiksi Word-versioksi. Varainhoitaja B:n mielestä ongelmana järjestelmäkehityksessä on se, että harvoin kehitysprojekteissa on mukana liiketoiminnasta henkilöitä antamassa mielipiteitä, miten heidän mielestään kannattaa tai ei kannata jotain osa-aluetta tai tekemistä kehittää. (Varainhoitaja B 2020.)

Varainhoitaja D kertoi, että MiFID II on työllistänyt dokumentointivaateellaan kaikkia sijoitusneuvonnassa työskenteleviä, minkä OP Ryhmä on myös huomionnut ja kehittänyt ja kehittää edelleen järjestelmiä. Enemmän ja enemmän ominaisuuksia ja eri tekemisiä keskitetään Opas 360-järjestelmään. Esimerkiksi Opas 360-järjestelmään ei tällä hetkellä voida tallentaa dokumentteja, vaan ne viedään CRM-järjestelmään, joka oli käytössä ennen Opas 360-järjestelmää. Varainhoitaja D:n mielestä olisi hyvä, että Opas 360-järjestelmää kehitettäisiin niin, että sinne saisi tallennettua sijoitusneuvontaprosessiin liittyviä dokumentteja. (Varainhoitaja D 2020.)

Varainhoitaja A kertoi, että mitä kauemmin on järjestelmiä käyttänyt, sitä hankalampi on niitä kritisoida. Järjestelmät hänen mukaansa oletettavasti vastaavat sijoitusneuvojan

tarpeita, vaikka ne voisivat olla helpompikäyttöisiä ja nopeampia. Konttoreissa työskentelevät sijoitusneuvojat saavat enemmän hyötyä järjestelmistä, sillä järjestelmät tarjoavat esimerkiksi suoria suositusehdotuksia sijoitusneuvojalle. Varainhoitaja A:n mukaan varainhoitajan työssä Privatessa tuotevalikoima on paljon laajempi, niin heillä ei tällaista järjestelmätuettua mahdollisuutta ole. (Varainhoitaja A 2020.)

Varainhoitajilta selvitettiin, ovatko he tyytyväisiä nykyisiin järjestelmiin ja mihin erityisesti. Varainhoitajat B ja E (2020) kertoivat, etteivät ole tyytyväisiä nykyisiin järjestelmiin. Varainhoitaja E:n mukaan järjestelmien kanssa kuitenkin pärjää. Eniten arkea on helpottanut sähköinen allekirjoituspalvelu. Kaikissa muissa järjestelmissä on hänen mukaansa ollut ja on erilaisia vikoja tälläkin hetkellä. Esimerkiksi tänä keväänä, kun maailman tilanteen takia sijoitusmarkkinat ovat olleet heiluvat ja ostojen ajoittaminen on ollut vaikeampaa, niin osa asiakkaista on halunnut tehdä ostoja viikkotasolla. Varainhoidossa käytetty sijoitussuunnitelma-sovellus ei tunnista sellaista aikasykliä kuin viikoittain, sovellus tunnistaa vain kuukausittaisen aikasyklin. Tässä tapauksessa sijoitussuunnitelma-sovelluksessa on Varainhoitaja E:n mukaan täytynyt soveltaa, jotta ostot on saatu menemään viikoittain. Tämä tarkoittaa sitä, että sijoitussuunnitelman lisätietokenttään on kirjoitettava, että ostot tapahtuvat viikoittain, vaikka suunnitelmassa on valittuna ostojen tapahtuvan kuukausitasolla. Tämä on erityisesti korostunut nyt pandemian aikaan, normaalisti hajautushyöty on hänen mukaansa saavutettu kuukausitasolla. Varainhoitajan mielestä asiakkaan kanssa sovittu tulisi saada kirjattua järjestelmiin. (Varainhoitaja E 2020.)

Varainhoitaja B:n mielestä järjestelmässä on ongelmana se, että Privaten puolella asiakkailla on erilainen tarve kuin konttoreissa, mutta järjestelmä on sama. Privaten puolella suositellaan usein monimutkaisia sijoitusinstrumentteja, muuta kuin bulkkituotteita, mitä konttoreissa usein suositellaan. Varainhoitajan mielestä kustannussyistä ja järkevyyden kannalta on ymmärrettävää, että käytetään samaa järjestelmää. Järjestelmä ei välttämättä löydä sijoitussuositukselle eksoottisempia sijoitusinstrumentteja ja niitä ei ISIN-koodilla voi hakea. Yksinkertaiset tuotteet löytyvät, mutta Privaten puolella on varainhoitajan mukaan todennäköisempää, että asiakkaalla on muutakin kuin yksinkertaisia sijoitusinstrumentteja salkussaan. (Varainhoitaja B 2020.)

Varainhoitaja A kertoi olevansa tyytyväinen järjestelmiin, jos vertaa siihen, mitä ne aiemmin olivat. Järjestelmät ovat kehittyneet ja niitä on kehitetty hyvin pitkälti.

Varainhoitaja A kertoi olevansa erityisesti tyytyväinen siihen, että eri ominaisuuksia on saatu koottua Opas 360:lle, mutta kehitettävää on edelleen. (Varainhoitaja A 2020.) Varainhoitaja C kertoi, että tilanne järjestelmien kanssa ei ole mitenkään optimaalinen. Positiivista järjestelmissä hänen mukaansa on Opas 360:n miellyttävä ulkoasu ja se on kätevyydeltään pätevä. Aina kun Oppaalle on tuotu joku uusi ominaisuus, on se toiminut. Esimerkiksi asiakkaan monimutkaisten tuotteiden sijoituskokemus näkyy liikennevaloraporttina, jota pystyy hänen mielestään fiksusti ja järkevästi päivittämään, jos asiakkaalle kertyy kokemusta. Varainhoitaja C:n mukaan on positiivista, että asiakkaalla on sama näkymä varallisuusnäkyvän ja sijoittajaprofiilin kanssa kuin toimihenkilöillä OP:ssa. Asiakas pääsee myös itse päivittämään sijoittajaprofiilia OP:n verkkosivuilla. (Varainhoitaja C 2020.)

Varainhoitaja D:n mielestä Oppaan kehittäminen on ollut hyvä asia, ja sinne tuodut toiminnot ja ominaisuudet ovat olleet toimivia. Oppaasta hänen mielestään tekee hyvän se, että sitä pääsee kaikki ryhmän sisällä lukemaan. Yhteistyö esimerkiksi Yrityspankin kanssa on helpottunut, kun Yrityspankki näkee Oppaalle kirjoitetut tapaamismuistiot ja muut dokumentaatiot. Varainhoitaja D:n mukaan vuosia sitten, kun asiakkaan kanssa tehtiin toimeksiantokirja, johon merkittiin mitä ostettiin ja myytiin, oli todella aikaa vievä. Jokainen toimeksianto piti kirjata erikseen. Opas 360 tarjoaa nykyään sijoitusneuvottelum�istion alle kohdan ”sovitut toimeksiannot”, mihin voidaan vapaamuotoisesti kirjoittaa avoimeen kenttään mitä ostettiin tai myytiin, puhelinnumero, kellonaika ja päivämäärä. Varainhoitajan mielestä tämä on ollut positiivinen ominaisuus järjestelmäkehityksen myötä. (Varainhoitaja D 2020.)

Varainhoitaja D:n mukaan optimaalinen tilanne olisi se, että yhdellä järjestelmällä kyettäisiin tekemään kaikki sijoitukset ja tapaamismuistiot, sekä tallentamaan dokumentit kokonaisvaltaisesti, ei pelkän varallisuudenhoidon osalta. On paljon toimintoja, jotka ovat vielä Osuva-järjestelmässä. Varainhoitajan mukaan olisi hyvä, että kaikki toiminnot saataisiin samaan järjestelmään Oppaalle. (Varainhoitaja D 2020.) Varainhoitaja C:n mukaan sitä saattaa olla myös liian kriittinen, kun ei tiedä minkälaiset järjestelmät muilla toimijoilla on. Varainhoitajan mukaan nykyiset kollegat, jotka ovat tulleet kilpailijalta, ovat kertoneet, että edellisellä työnantajalla on rakennettu järjestelmät käyttäjystävällisemmin. (Varainhoitaja C 2020.) Kaikki pankit toimivat saman sääntelyn alla, mutta tulkitsevat sääntelyä eritavoin. Varainhoitaja B kertoi, että kilpailevilla yrityksillä voi olla jotkut asiat toteutettu fiksummin, kun taas OP:ssa jotkut asiat tehdään fiksummin. (Varainhoitaja B 2020.)

Varainhoitajilta kysyttiin, mitä he muuttaisivat tai kehittäisivät nykyisessä järjestelmässä. Varainhoitaja E painotti, että sovelluksen pitäisi olla vain yksi sovellus monen eri sovelluksen sijaan. Siellä pitäisi olla vapaammin valittavissa esimerkiksi sijoitusyhtiöt, tapahtuuko sijoitus kuukausi- vai viikkotasolla. Ylipäättään jos on vähän epätavallisempi tapaus, järjestelmän tulisi taipua siihen. Varainhoitajan mukaan tällä hetkellä sovellus lähtee olettamasta, että asiakas tavattaisiin aina ensimmäisen kerran, tapaaminen toteutettaisiin kasvotusten ja asiakkaalle tehtäisiin yksi sijoitussuositus yhdestä sijoitusinstrumentista. Sitten asiakasta tavattaisiin seuraavan kerran vuoden päästä. Varainhoitajan mukaan varainhoidossa tehdään myös paljon sparrailua ja konsultointia, pohditaan ja mietitään eri ratkaisuja asiakkaalle. (Varainhoitaja E 2020.)

Varainhoitaja C:n (2020) mukaan sijoitussuosituksen tekemiseen, eli vaurastumisen suunnitelma -työkalulle, olisi hyvä saada järjestelmäpanostusta. Varainhoitaja B ja D olivat sitä mieltä, että sijoitussuositukselle tulisi saada valittua olemassa olevat sijoitukset, ilman että niitä tarvitsisi erikseen manuaalisesti hakea. Tässä voisi hyödyntää raksi ruutuun -menetelmää, jossa järjestelmä hakee automaattisesti asiakkaan olemassa olevat sijoitukset ja varainhoitaja valitsee sen merkitsemällä. (Varainhoitaja B, D 2020.) Kun asiakas vastaa hänelle toimitettuun sijoitussuositukseen, että toimitaan niin, miten on suositeltu, suosituksen saa auki tarkasteltavaksi, mutta sitä ei voi enää muokata. Sijoitussuosituksen lopussa on asiakkaalle suositellut sijoituskohteet, ja ne täytyy erikseen valita asiakkaan suostumuksen jälkeen, jotta ne nousevat sijoitusten yhteenveto -toimintoon. Eli sijoitussuositus joudutaan tekemään uudestaan, jotta suositellut sijoituskohteet saadaan valittua. Sijoitusten yhteenveto -toiminnossa sovitaan ne toimenpiteet, mitä asiakkaan kanssa tehdään. Sijoitussuositus on suositus asiakkaalle, kun sijoitusten yhteenveto on varsinainen toimeksiantolomake, joka tulostetaan tai toimitetaan asiakkaalle sähköiseen allekirjoitukseen. Sama suositus tehdään näissä tilanteissa kahteen kertaan. Varainhoitaja D:n mukaan asiasta on annettu palautetta. Hänen mukaansa se on tällä hetkellä kehityksessä, että asiakkaalle toimitetun suosituksen saisi uudestaan auki ja sitä kautta tulostettua sijoitusten yhteenvetä. (Varainhoitaja D 2020.)

Varainhoitaja B:n mielestä sijoitussuosituksella voisi olla myös välitallennus, koska tällä hetkellä se on joko tekovaiheessa tai valmis. Järjestelmän tilapäisesti kaatuessa tai jumittaessa sijoitussuositus voisi tallentua luonnostilaan, jotta työtä ei tarvitsisi aloittaa alusta. Kun asiakas hyväksyy sijoitussuunnitelman, ja itse transaktiota lähdetään toteuttamaan, siitä tehdään toimeksiantopäiväkirja. Suositukselle on täytettävä suositus



euromääräisenä, mutta toimeksiantopäiväkirjalle pitää täyttää se sama transaktio kappalemääräisenä. Toiminnot eivät toimi samansuuntaisesti. Varainhoitaja B:n mielestä tämä voisi toimia niin, että kun suositus ui toimeksiantopäiväkirjalle, varainhoitaja kuittaisi sen hyväksytyksi. (Varainhoitaja B 2020.)

Varainhoitaja A:n mukaan järjestelmissä voisi kehittää sitä, että järjestelmä löytäisi itsestään tiettyjä asioita ilman, että samoja asioita tarvitsee täyttää eri paikkoihin. Sitä on hänen mukaansa jo kehitettykin. Varainhoitajan mukaan järjestelmiä voisi kehittää automaattisemmaksi ja käyttäjää ohjaavammaksi. Sijoitussuosituksen laatimisessa järjestelmä tarjoaa automaattisesti asiakkaan sijoittajaprofiiliin mukaan sijoituskohteita, joka hyödyttää konttorissa työskentelevää sijoitusneuvottelijaa. Privaten puolella asiakkaalle suositellut tuotteet ovat harvoin järjestelmän antamia suosituksia, joten automaattista suositusta ei voida varainhoitajan työssä hyödyntää usein. Varainhoitajan antamat räätälöidyt suositukset tulevat käsityönä ja perustuvat varainhoitajan työkokemukseen. Järjestelmän tuomat tuote-ehdotukset eivät esimerkiksi anna indeksirahastoja, ETF:iä tai struktuurilainoja. (Varainhoitaja A 2020.)

Varainhoitaja B:n mukaan avaintietoesitepankki tulisi olla ajan tasalla, ettei avaintietoesitteitä tarvitsisi hakea Morningstarin tai OP:n verkkosivuilta. Avaintietoesite voisi automaattisesti uida järjestelmästä suosituksen liitteeksi, ilman että sitä tarvitsee manuaalisesti hakea. Varainhoitajan mielestä tapaamisessa käytettävässä materiaalirungossa, joka räätälöidään tapaamiseen sopivaksi, on turhia ja hieman lapsellisiakin täytevälilehtiä, eikä asiaydintä. Tällä hetkellä materiaalille täytetään sijoitusehdotuksia muun muassa asiakkaan iän ja kiinnostuksen kohteiden mukaan. Hänen mukaansa materiaalille pitäisi myös tuoda asiakkaan sijoittajaprofiilin mukaisia tuote-ehdotuksia. Varainhoitaja kertoi, että tapaamismateriaalin tulisi olla räätälöidympi eri asiakkaille, koska harvoin varainhoidossa suositellaan bulkkitavaraa. (Varainhoitaja B 2020.)

Varainhoitaja C:n mukaan sijoitusneuvottelun muistiossa saisi olla enemmän rakennetta, joka pakottaisi sijoitusmuistiolle kirjattavien asioiden minimivaatimuksien täyttymiseen. Sijoitusmuistiolta saattaa unohtua kirjata jokin keskeinen kommentti, jonka viranomaisen haluaisi näkyville, mikä on käyty asiakkaan kanssa keskustelussa läpi, mutta jäänyt kirjaamatta muistiolle. Tällä hetkellä sijoitusmuistio on käytännössä tyhjä ruutu, jonka jokainen laatii omalla tavallaan. Varainhoitajan mielestä muistio voisi olla vakioidumpi. Järjestelmäkehityksellä voitaisiin tuoda muistiolle rajoitteita ja varmistavia kenttiä, kuten

alasetoalikkoja tai raksi ruutuun menetelmän. Varainhoitajan mukaan on ymmärrettävää, ettei jokaista asiaa voida vakioda ja muistiolla tulee olla kuitenkin avoin kenttä. (Varainhoitaja C 2020.) Varainhoitaja B:n mielestä sijoitusmuistiolle voisi lisätä järjestelmäavusteisuutta niin, että kun suositukselle on kirjoitettu, mitä tuotteita asiakkaalle suositellaan kappalemäärissä ja euromäärissä, niin järjestelmä toisi suositellut tuotteet muistiolle. Varainhoitaja voisi tämän jälkeen täydentää muistiolle miksi juuri kyseisiä tuotteita on suositeltu ja täyttää muut tiedot, mitä dokumentointivaade vaatii. (Varainhoitaja B 2020.)

Varainhoitaja B oli sitä mieltä, että järjestelmien kehityksessä on menty kuitenkin oikeaan suuntaan. IT-puoli tekee parhaansa, että järjestelmät olisivat käyttäjäystävällisiä. Paljon on tultu eteenpäin verratessa MiFID II:n voimaan tulon alkuvaiheille. Varainhoitaja C kertoi, että on ihmetyttävää, miten vaikeaa on saada sellainen järjestelmä, joka täyttää vaaditut kriteerit ja olisi käyttäjän näkökulmasta joustava ja tehokas ajankäyttöä silmällä pitäen. Varainhoitajalta odotetaan enemmän aikaa asiakkaiden kanssa. Samaan aikaan vaatimukset muuttuvat. Lähes muutaman kuukauden välein tulee uutta ohjeistusta ja toimintatavat muuttuvat. Varainhoitajan mukaan tämä vie kapasiteettia sitoutua tiettyyn toimintatapaan ja ymmärrystä siihen, miksi jotain tehdään ja miksi se on tärkeää. Toimintaan toivottaisiin pitkäjänteisyyttä ja järjestelmien kehitykseen tehokkuutta. (Varainhoitaja C 2020.)

Varainhoitaja B kertoi, että tämän vuoden alussa puhjenneen pandemian takia, etätyöt ja verkkoneuvottelut ovat lisääntyneet. Etenkin asiakaspariskuntien verkkoneuvottelut ovat olleet haastavia, kun vain yksi asiakas pystytään tunnistamaan kerrallaan, jolloin tuplaneuvotteluita ei pystytä käymään. Varainhoitajan mukaan lähtökohtaisesti asiakaspariskuntien verkkoneuvotteluissa osapuolille tulisi ottaa omat neuvotteluajat, jotta molemmat päästään tunnistamaan. Toinen vaihtoehto on ottaa pariskunnan toiselta jäseneltä verkkovaltakirja. Kilpailija saattaa pystyä tunnistamaan molemmat aukottomasti asiakaspariskunnan verkkoneuvottelussa. Varainhoitajan mielestä on hyvä, että edes nykyisellä tasolla voidaan käydä verkkoneuvotteluja niiden määrän ollessa tällä hetkellä lisääntynyt. Varainhoitajan mukaan järjestelmien kehityksessä olisi tärkeää ottaa liiketoiminnasta mukaan ihmisiä kehityshankkeisiin. Asiakkaan näkökulmaa asiakaskokemuksen saamisessa voisi myös hyödyntää. Varainhoitajan mukaan kilpailijan tekemisiä voisi myös verrata, että tehdäänkö OP:lla jotain eri tavalla tai liialla varovaisuudella. (Varainhoitaja B 2020.)

## 5 Tutkimustulokset

Alaluvussa 2.2 kerrottiin, että sijoitusneuvonnassa on kyse asiantuntijapalvelusta. Sijoitusneuvonta on yksilöllisen suosituksen antamista asiakkaalle koskien tiettyä rahoitusvälinettä. Sijoitusneuvonta on sijoitusneuvontaa ainoastaan silloin, kun suositus on yksilöllinen ja neuvonnan kohteena on rahoitusväline. Rahoitusvälineisiin kuuluvat muun muassa osakkeet ja sijoitusrahasto-osuudet. Kuten alaluvussa 3.6 mainittiin, sijoituspalvelulaki ei ennen MiFID II -direktiiviä sisältänyt säädöksiä henkilöstön pätevyysvaatimuksista, vaan ne on lisätty uutena lakiin direktiiviuudistuksen takia. Laissa ei tosin veloiteta, että henkilöstöllä tulisi olla lakiin perustuvaa ammattitutkintoa, vaan sijoituspalveluyritys vastaa itse pätevyysvaatimuksista, jotka sen on itse määriteltävä. Finanssiala ry kuitenkin suosittelee, että kaikki sijoituspalvelutehtävissä työskentelevät suorittavat joko APV 1- tai APV 2- tutkinnon, riippuen työn vaativuudesta. Sijoitusneuvojilta vaadittava tietämys ja pätevyys on hyvin laaja. Heidän tulee ymmärtää muun muassa hajauttamisen seuraukset sijoitusvaihtoehtojen osalta. Heillä tulee olla tietämys rahoitusvälineistä, neuvonnan ja liitännäispalveluiden antamisesta koituvista kuluista ja maksuista, sekä sijoituspalveluiden ja oheispalveluiden ominaispiirteistä.

MiFID II:n tuomia muutoksia sijoitusneuvontaan esiteltiin tämän tutkimuksen kolmannessa luvussa. MiFID-asetus, jolla täydennetään MiFID II -direktiiviä, vaatii, että sijoituspalveluyrityksen on laadittava sopimus kaikista sijoituspalveluyrityksen tarjoamista sijoituspalveluista myös ammattimaisen asiakkaan kanssa, pois lukien kertaluonteinen sijoitusneuvonta, ellei asiakkaalle tarjota soveltuvuuden säännöllistä arviointia. Suurin osa sijoituspalveluyrityksien asiakkaista on luokiteltu ei-ammattimaisiksi asiakkaiksi, joten tällä muutoksella ei ole kovin suurta vaikutusta sijoituspalveluyrityksiin. Haastatteluissakin selvisi, että suurin osa OP:n asiakkaista on ei-ammattimaisia asiakkaita (Varainhoitaja A).

Tutkimuksesta selvisi, että MiFID II on vaikuttanut sijoitusneuvontaan eri tavoin riippuen näkökulmasta. MiFID II:n voimaan astuminen nähdään haastateltavien kesken positiivisena sijoittajan näkökulmasta. Kuten tutkimuksen alaluvussa 3.1 mainittiin, että MiFID I -direktiivin tarkastamisella tavoiteltiin turvallisempaa, avoimempaa ja vastuullisempaa rahoitusjärjestelmää. MiFID II:n tavoitteena on ollut lisätä kaupankäynnin tehokkuutta, luotettavuutta ja läpinäkyvyyttä rahoitusvälineiden osalta. Haastateltavien mukaan asiakkaan sijoittajansuojan paranemisen lisäksi MiFID II:n mukana on tullut se positiivinen vaikutus, että informaatio on tarjolla asiakkaalle

vakioidummassa muodossa. Haastatteluissa selvisi, että alan vastuullisille toimijoille kilpailu on nykyään reilumpaa ja näin ollen asiakkaat saavat tarpeitaan vastaavia sijoitusratkaisuja. On myös asiakkaan edun mukaista, että sijoituspalveluyritykseltä löytyy asiakkaasta oikeelliset ja ajantasaiset tiedot, kertoi yksi haastateltavista. Tällöin asiakkaalle kyetään antamaan mahdollisimman oikea suositus.

Haastatteluiden perusteella voidaan todeta, että varainhoitajan näkökulmasta MiFID II:n voimaan tulo ei helpottanut sijoitusneuvontaa. MiFID II lisäsi huomattavasti heidän työmääräänsä. Sääntely vaatii dokumentoimaan sijoitussuosituksen perusteet yksityiskohtaisemmin. Direktiivi uudistus sijoitusneuvonnan antamiseen lisäsi paljon enemmän määrämuotoisuutta, välivaiheita ja varmuuksia. Etenkin vaativammassa varainhoidossa dokumentointivaateen aikataakka näkyy, sillä asiakkaalle harvoin suositellaan yksinkertaisia sijoitusinstrumentteja tai perustuotteita.

MiFID II:n lisätessä sijoituspalveluyrityksen selonotto- ja tiedonantovelvollisuutta, sijoitusneuvontatapaamisten ajallinen kesto lisääntyi. Neuvotteluista suurin osa ajasta kuluu sääntelyn edellyttämän dokumentointivaateen täyttämiseen. Haastatteluissa selvisi, että nykyään, kun tapaamisten ajallinen kesto on kasvanut, ei samalle päivälle voida ottaa niin montaa asiakastapaamista, kuin ennen MiFID II:n voimaan astumista. Ennen MiFID II -direktiiviä kyettiin ottamaan samalle päivälle keskimäärin neljä asiakastapaamista, kun direktiiviuudistuksen jälkeen normaalin työpäivän aikana ehtii tavata suurin piirtein kahta asiakasta. Sen lisäksi sijoituspalveluyrityksen toimeksiantojen huolellista toteuttamisvelvollisuutta tiukennettiin, kuten alaluvussa 3.5 kerrottiin. Sijoituspalveluyrityksen on määriteltävä menettelytavat, joilla se pääsee toimeksiantojen toteuttamisessa parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen asiakkaan kannalta. Paras mahdollinen lopputulos ei-ammattimaisen asiakkaan kannalta muodostuu kokonaissuorituksen perusteella, joka muodostuu hinnasta ja toimeksiannon toteuttamiseen kuuluvista kustannuksista.

Haastatteluiden tuloksena selvisi, että tapaamisten ajallisen keston kasvu on näkynyt etenkin neuvontatilanteissa, jossa asiakkaalle suositellaan kokonaan asiakkaalle uutta tuotetta tai monimutkaista sijoitusinstrumenttia, josta asiakkaalla ei ole aiempaa kokemusta. Monimutkaisen tuotteen ollessa asiakkaalle uusi, täytyy tuote ikään kuin perehdyttää asiakkaalle. Kuten alaluvussa 3.3 mainittiin, sijoituspalveluyrityksen on asiakkaalta hankittujen tietojen perusteella kohtuudella varmistuttava siitä, että sijoitusneuvonnan kohteena oleva vastaa seuraaviin tavoitteisiin: liiketoimi vastaa

asiakkaan sijoitustavoitteita, asiakas pystyy kantamaan taloudellisesti liiketoimesta syntyvät asiakkaan sijoitustavoitteiden mukaiset riskit, sekä että liiketoimi on sellainen, että asiakkaalla on riittävä tietämys ja kokemus suositeltuun liiketoimeen tai sijoitussalkkunsu hoitoon liittyvien riskien ymmärtämiseksi. MiFID II tarkensi sijoituspalvelulakiin, että soveltuvuuden arvioinnissa on otettava huomioon asiakkaan taloudelliseen tilanteeseen kuuluva tappionsietokyky, sekä sijoitustavoitteeseen liittyvä riskiraja. Tämän lisäksi sijoituspalveluyrityksen tarjotessa sijoitusneuvontaa, jossa suositellaan palveluiden tai tuotteiden yhdistelmää, on koko tuote- tai palveluyhdistelmän soveltuvuutta asiakkaalle arvioitava.

Haastatteluissa selvisi, että mitään räikeitä palautteita asiakkailta ei ole tullut, sillä asiakkaat ovat sopimusasiakkaita, ja monet heistä ovat pitkäaikaisia asiakkuuksia. Asiakkailta saatu palaute on koskenut lähinnä tapaamisten kestoa ja lisääntyntä dokumentointivaadetta. Sääntelyn mukana poistui sijoitusmahdollisuus sellaisiin ETF-sijoituksiin, josta ei löydy kotimaan kielistä dokumentaatiota. Näin ollen tuotevalikoimasta poistui paljon yhdysvaltalaisia sijoituskohteita. Palautetta on tullut myös siitä, että sijoituspalveluyritys niin sanotusti holhoaa asiakasta, kun sijoituspalveluyrityksen on varmistuttava, että asiakas ymmärtää sijoitustuotteen ominaisuudet. MiFID II vaatii tarkennettua tiedonantovelvollisuutta ikäihmisille. Iäkkäämmät asiakkaat ovat saattaneet ihmetellä, miksi heille käydään asiat niin tarkasti läpi.

Positiivista palautetta on saanut avaintietoasiakirjojen yhtenäinen ulkoasu, sekä se, että sijoitustuotteista on minimivaatimukset, mitä asiakkaille on kerrottava. Kuten alaluvussa 3.4 kerrottiin, MiFID II vaatii tarkempaa tiedonantovelvollisuutta sijoituspalveluyrityksiltä annettavien tietojen osalta. Asiakkaalle on muun muassa ilmoitettava hyvissä ajoin ennen sijoitusneuvonnan tarjoamista, onko sijoitusneuvonta luonteeltaan riippumatonta vai ei-riippumatonta. MiFID-asetuksessa, jossa täydennetään MiFID II -direktiiviä, täsmennettiin asiakkaalle annettavia tietoja. Asiakkaalle tulee antaa tietoa sijoituspalveluyrityksestä tai sen tarjoamista palveluista ennen sopimuksen tekemistä tai ennen sijoitus- tai oheispalvelun tarjoamista. Asiakkaalle on annettava tietoa myös rahoitusvälineistä, ehdotetuista sijoitusstrategioista, toteuttamispaikoista, kaikista kuluista ja liitännäisistä veloituksista ennen sijoituspalvelun tarjoamista. Lisäksi asiakkaalle on ilmoitettava sijoituspalveluyrityksen tarjotessa sijoituspalveluyhdistelmää toisen palvelun tai tuotteen kanssa tai ehtona samalle sopimukselle tai sopimusyhdistelmälle, ovatko tuotteet tai palvelut ostettavissa erikseen.

Sijoituspalveluyrityksen on myös selvitettävä kunkin palvelun tai tuotteen kulut ja veloitukset.

Haastatteluiden tuloksena saatiin selville aikaa vievimät vaiheet sijoitusneuvontaprosessissa. Aikaa vievimät vaiheet nähtiin olevan tapaamisen jälkeen tapahtuvat työt, kuten sijoitussuosituksen ja sijoitusmuistion laatiminen ja dokumenttien tallentaminen järjestelmään. Sen lisäksi tapaamismateriaalin räätälöiminen tapaamiseen nähtiin aikaa vievänä. Aikaa vievänä koettiin myös neuvontatilanne, jossa asiakkaalle suositellaan asiakkaalle tuotetta, josta hänellä ei ole kokemusta.

Sijoitussuosituksen laatimisen aikaa vievyys koettiin johtuvan heikosta järjestelmästä. Sijoitussuositus -sovellus ei tue sijoitusvakuutusnäkökulmaa, jossa allokaatioita pyritetään prosentiosuuksina. Sen lisäksi jokainen pidettävä, myytävä ja ostettava sijoitussuositukselle kirjattava tuote on kirjoitettava omalle rivilleen. Joillain asiakkailla olemassa olevia sijoituksia voi olla hyvinkin monta, jolloin rivejä suositukselle kertyy paljon. Joidenkin eksoottisempien sijoitustuotteiden nimet ovat myös hankalia, jolloin niiden hakeminen järjestelmään on vaikeaa, eikä järjestelmä kykene hakemaan tuotetta ISIN-koodilla. Yksi haastateltavista kertoi, että usein kun rivejä on tarpeeksi, järjestelmä jumittaa. Sijoitussuositus -sovellus ei tallenna sijoitussuositusta luonnostilassa, vaan työ on aloitettava alusta. Sen lisäksi järjestelmästä saa otettua sijoitussuosituksesta vain lukitun PDF -tiedoston, eli jos asiakas pyytää tehdä muutoksia suositukseen, sijoitussuositus on tehtävä alusta.

Sijoitusmuistion laatiminen nähtiin aikaa vievänä vaiheena, sillä sinne on kirjattava hyvin yksityiskohtaisesti tapaamisessa läpikäytyt asiat. Muistiossa on muutaman pakotetun kentän lisäksi vapaa kenttä, jossa tulee ilmetä perusteet asiakkaalle suositelluista tuotteista ja perusteet, miksi jotain tuotetta ei puolestaan ole suositeltu. Sijoitusmuistiosta tulee myös ilmetä asiakkaan sijoitusprofiilista poikkeavat toimenpiteet. Sijoitusmuistion liitteeksi on myös tallennettava tapaamisessa käytettävät materiaalit. Kuten alaluvussa 3.5 todettiin, sijoituspalveluyrityksellä on aiempaa laajempi velvollisuus tallentaa asiakkaan kanssa käytyt keskustelut. Kasvokkain käytyt keskustelut tulee dokumentoida riittävän kattavasti ja tarkasti.

Tutkimuksen tuloksena voidaan todeta, että asiakkaan sijoittajaprofiilin teko tai yksittäisen kaupan toimeksiannon kirjaaminen järjestelmään ovat sijoitusneuvontaprosessista nopeimpia toteuttaa. Sähköinen allekirjoituspalvelu on myös

helpottanut arkea. Näiden lisäksi nopeasti toteutettavana nähtiin tilanne, jossa taustatyö ennen neuvottelua on ehditty tekemään huolella, ja toimeksiannon kohteena on sellainen tuote, josta asiakkaalla on aiempaa kokemusta. Nopeasti toteutettavissa on myös tapaaminen, jossa asiakkaalla on yksinkertainen säästämisen tarve, niin siihen sijoitussuosituksen laatiminen valmiiden suositusten pohjalta.

Haastatteluiden tuloksena saatiin, että varainhoitajat käyttävät työssään sijoitusneuvontaprosessin alusta loppuun eri järjestelmiä. Kaikki MiFID II:n liittyvät sijoitusneuvonnassa tehtävät työtehtävät tehdään OP:n omissa järjestelmissä. Käytössään heillä on Osuva ja Opas 360 -nimiset järjestelmät, sekä varainhoidon CRM, eli asiakastietojärjestelmä. Yritysasiakkailla on näiden lisäksi vielä Kundi -niminen järjestelmä. Osa käyttää myös salkkujärjestelmää nimeltään ApasSecurities. Asiakkaan sijoittajaprofiili ja sijoitussuositukset laaditaan järjestelmiin, sijoitusmuistio dokumentoidaan järjestelmään, CRM:ään viedään mahdolliset tapaamismateriaalit liitteinä ja ylläpidetään järjestelmissä asiakkaan kertomia tulevaisuuden tarpeita, jotka vaikuttavat myös sijoitussuosituksiin. Opas 360 -järjestelmää voidaan pitää pääasiallisena järjestelmänä, sillä lähes kaikki työtehtävät hoidetaan kyseisen sovelluksen kautta. Taustalla on joitakin työtehtäviä tai niihin liittyviä dokumentteja, jotka eivät liiku OP:n järjestelmissä, kuten sijoituskohteiden materiaalit, markkinamateriaalit ja asiakasneuvottelumateriaalien koostaminen.

Haastatteluissa selvisi, että suurimmat ongelmat varainhoitajan työssä tulevat järjestelmätuen puutteesta. Järjestelmien monimutkaisuus saa eniten sisäistä kritiikkiä. MiFID II:n voimaan astuminen vaati suuria järjestelmämuutoksia. Yhden haastateltavan mukaan vanhaa järjestelmää on tilkitty ja tehty uusia virityksiä direktiivi uudistuksen johdosta. Järjestelmät eivät vielä käyttäjän näkökulmasta ole sellaiset, mitä toivottaisiin. Järjestelmiin toivottaisiin automaattisuutta, vikkelyyttä sekä kaikkien työtehtävien keskittämistä vain yhteen järjestelmään. Eniten kehitystarvetta koettiin olevan sijoitussuosituksen osalta. Sen lisäksi Opas 360-järjestelmään toivottiin ominaisuutta, että sinne voisi tallentaa dokumentit. Yksi haastateltavista mainitsi, että järjestelmäkehityksessä olisi tärkeä osallistaa liiketoiminnasta henkilöitä mukaan, sekä huomioida asiakkaan näkökulmaa asiakaskokemuksen saamisessa.

Haastattelut osoittivat, että haastateltavista varainhoitajat B ja E eivät olleet tyytyväisiä nykyisiin järjestelmiin. Varainhoitaja E kertoi, että eniten arkea on helpottanut sähköinen allekirjoituspalvelu. Muissa järjestelmissä on ollut erilaisia vikoja tällä hetkellä.

Esimerkkinä varainhoitaja E kertoi, että sijoitussuunnitelma-sovelluksessa ei tällä hetkellä kyetä valitsemaan viikkotasosta sijoitussykliä, pelkästään kuukausitasoisen syklin. Tätä ominaisuutta olisi tänä keväänä kaivattu maailman tilanteesta johtuvan osakemarkkinoiden heilahtelun takia. Järjestelmän ongelmallisuus on se, että konttoreissa ja Privaten puolella käytetään samaa järjestelmää, vaikka asiakkaiden tarpeet eroavat näissä kahdessa.

Varainhoitaja C kertoi, että tilanne nykyisten järjestelmien kanssa ei ole optimaalinen, mutta positiivista järjestelmissä on Opas 360 -järjestelmän miellyttävä ulkoasu ja se on kätevyydeltään pätevä. Varainhoitajat C ja D kertoivat, että aina kun Opas 360 -järjestelmään on tuotu joku uusi ominaisuus tai toiminto, on se toiminut. Varainhoitaja A puolestaan oli tyytyväinen järjestelmiin, kun vertaa edellisiin järjestelmiin. Erityisen tyytyväinen varainhoitaja A kertoi olevansa siihen, että eri ominaisuuksia on saatu koottua Opas 360 -järjestelmään. Varainhoitajat A ja D olivat sitä mieltä, että kehitettävää silti on. Varainhoitaja D kertoi, että optimaalista olisi se, että yhdellä järjestelmällä kyettäisiin tekemään kaikki työtehtävät ja tallentamaan dokumentit kokonaisvaltaisesti, eikä pelkän varallisuudenhoidon osalta. Opas 360 -järjestelmässä hyvää on se, että sitä pääsevät kaikki ryhmän sisällä lukemaan, jolloin yhteistyö esimerkiksi yrityspankin kanssa on sujuvoitunut. Erityisen positiivisena Varainhoitaja D näki järjestelmäkehityksen kautta tulleen ominaisuuden, jossa sijoitusmuistion alle voidaan vapaamuotoisesti kirjoittaa avoimeen kenttään asiakkaan kanssa tehdyt toimeksiannot.

Haastattelun tuloksena selvisi, että järjestelmän tulisi olla ainoastaan yksi sovellus tai järjestelmä, monien eri järjestelmien sijaan. Se voisi olla myös joustavampi ja taipua kaikenlaisiin asiakkaiden tarpeisiin. Järjestelmässä voisi myös kehittää sen automaattisuutta, eli se löytäisi itsestään tiettyjä asioita ilman manuaalista täyttämistä. Avaintietoesitepankki tulisi olla ajan tasalla, ettei niitä tarvitsisi hakea Morningstarin tai OP:n verkkosivuilta. Tapaamisessa käytettävän materiaalin tulisi olla räätälöidympi eri asiakkaille, sillä varainhoidossa suositellaan harvoin bulkkitavaraa.

Haastateltavien mielestä eniten järjestelmäpanostusta kaivattaisiin sijoitussuosituksen tekemiseen. Sinne tulisi saada valittua asiakkaan olemassa olevat sijoitukset automaattisesti, ilman että niitä haetaan sinne manuaalisesti. Sijoitussuosituksella olisi hyvä olla myös välitalennus, koska tällä hetkellä se on joko muokkaustilassa tai valmis. Näin ollen järjestelmän tilapäisesti kaatuessa, työtä ei tarvitsisi aloittaa alusta. Sijoitussuosituksen tulisi tukea myös sijoitusvakuutusnäkökulmaa, eli sovelluksessa



tulisi pystyä täyttämään suositukset myös prosentiosuuksina. Sen lisäksi sijoitussuositukselle toivottaisiin ominaisuutta, jossa asiakkaalle toimitetun sijoitussuosituksen saisi uudestaan avattua, kun asiakas kuittaa haluavansa toteuttaa sijoitussuosituksen. Näin suositusta ei tarvitsisi tehdä kahta kertaa, jotta siitä saadaan tulostettua sijoitusten yhteenveto.

Sijoitusmuistiossa saisi olla myös enemmän rakennetta, jolla järjestelmä pakottaisi sijoitusmuistiolle kirjattavien asioiden minimivaatimuksien täyttymisen. Tällä hetkellä sijoitusmuistio on avoin kenttä, ja sieltä voi helposti unohtua jokin oleellinen tieto kirjaamatta, jonka viranomaisen tahtoisi sinne kirjattavan. Sen lisäksi muistiolle toivottaisiin järjestelmäavusteisuutta niin, että sijoitussuositukselle kirjatut asiakkaalle suositellut tuotteet valuisivat muistiolle. Tämän jälkeen varainhoitaja voisi täydentää, miksi asiakkaalle on suositeltu kyseisiä tuotteita sekä muut kirjausvaatimukset.

## **6 Johtopäätökset**

Sijoituspalvelualan teknologia ja asiakkaiden tarpeet kehittyvät jatkuvasti, jonka myötä sääntelyäkin tulee tarkistaa ja uudistaa. Direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista ja rahoitusvälineiden markkinat -asetus astuivat kansallisesti voimaan vuonna 2018, korvaten aiemman direktiivin rahoitusvälineiden markkinoista. Direktiiviudistuksen käyttöönotto on vaatinut isoja ponnisteluita muun muassa pankeilta ja muilta sijoituspalveluiden tarjoajilta. MiFID II:n ja MiFIR:n lisäksi lähivuosina tuli muitakin pankkeja ja sijoituspalveluyrityksiä koskevia sääntelyuudistuksia, kuten PRIIP-asetus ja Direktiivi vakuutusten tarjoamisesta. Direktiiviudistuksien ja sääntelyiden vaateiden täyttämiseksi isoja uurastuksia on vaadittu etenkin järjestelmäudistuksien suhteen.

Työssä keskityttiin selvittämään, miten MiFID II -direktiivin uudistukset ovat vaikuttaneet sijoitusneuvontaan. Tämän lisäksi työn tarkoituksena oli kartoittaa, miten direktiiviudistus on vaikuttanut varainhoitajien ajankäyttöön, sekä miten nykyiset järjestelmät tukevat heidän työntekoaan. Tutkimuksen tutkimusongelmiin lukeutuivat seuraavat kysymyksien muodossa esitetyt ongelmat: "Miten MiFID II on vaikuttanut sijoitusneuvontaan?" ja "Mitä sijoitusneuvontaprosessin järjestelmäkehityksessä tulee ottaa huomioon?". Tutkimusongelmiin haluttiin löytää vastaus seuraavien tutkimuskysymyksien avulla: "Mitä on sijoitusneuvonta?", "Mitä muutoksia MiFID II on tuonut sijoitusneuvontaprosessiin?", "Mitkä sijoitusneuvontaprosessin vaiheista ovat

aikaa vievimmät?” sekä ”Miten varainhoitajat hyödyntävät järjestelmiä työssään OP Helsingissä?”.

Työn teoreettisessa osiossa selvennettiin, mitä tarkoitetaan sijoitusneuvonnalla ja esiteltiin tarkemmin muutama sijoitustuote. Sen lisäksi työssä esiteltiin, mitä tarkoittavat MiFID II ja MiFIR, jonka jälkeen koottiin sijoitusneuvontaprosessiin keskeisimmin vaikuttaneet MiFID II:n muutokset. Työn tutkimusmenetelmänä käytettiin teemahaastattelua. Tutkimuksellinen osio koostui haastatteluiden vastauksista. Tutkimusta varten haastateltiin viittä eri OP Helsingissä työskentelevää varainhoitajaa.

Johtopäätöksenä voidaan todeta, että MiFID II on vaikuttanut sijoitusneuvontaan eri tavoin riippuen näkökulmasta. Asiakkaan näkökulmasta muutos on ollut positiivinen sijoittajansuojan vahvistumisen johdosta. MiFID II:n lisätessä sijoituspalveluyrityksille selonotto-, tiedonanto-, ja dokumentointivelvollisuutta, varainhoitajan työtaakka ja tapaamisten ajallinen kesto on kasvanut. Näin ollen MiFID II voimaantuloa varainhoitajan näkökulmasta ei nähty positiivisena. Asiakkaan taholta on tullut palautetta lähinnä tapaamisten ajallisen keston kasvamisesta, sekä lisääntyneestä dokumentointivaateesta. Tiettyjen sijoitustuotteiden poistuminen valikoimasta ja sijoituspalveluyrityksen tietyn tyyppisestä holhoamisesta, kun yrityksen on annettava suositeltavasta tuotteesta yksityiskohtaista tietoa, etenkin ikäihmisille, on myös annettu palautetta. Positiivista palautetta on annettu avaintietoasiakirjojen yhtenäisestä ulkoasusta ja siitä, että asiakkaalle annetaan enemmän informaatiota sijoitustuotteista.

Aikaa vievimät vaiheet sijoitusneuvontaprosessissa ovat tapaamisen jälkeen tapahtuvat työtehtävät. Näitä ovat sijoitussuosituksen ja sijoitusmuistion laatiminen, sekä dokumenttien tallentaminen järjestelmään. Sijoitussuosituksen laatimisen aikaa vievyys johtuu pääosin heikosta järjestelmätuesta. Sijoitusmuistioon puolestaan tulee täyttää hyvin yksityiskohtaisesti tapaamisessa käytyt asiat, jolloin sen täyttämiseen kuluu aikaa. Aikaa vievät ovat myös tapaamismateriaalin räätälöiminen ja tapaamistilanne, jossa asiakkaalle suositellaan tuotetta, josta hänellä ei ole kokemusta. Asiakkaan sijoittajaprofiilin teko ja yksittäisen kaupan toimeksiannon kirjaaminen järjestelmään ovat nopeimpia vaiheita sijoitusneuvontaprosessissa. Sijoitusneuvontaprosessi on nopea silloin, kun asiakkaalla on yksinkertainen säästämisen tarve ja siihen laaditaan sijoitussuositus valmiiden suositusten pohjalta, asiakkaalla on kokemusta suositeltavasta tuotteesta tai taustatyö on ehditty tehdä huolella.

Järjestelmiä varainhoitajat käyttävät sijoitusneuvontaprosessin alusta loppuun. Opas 360 -järjestelmää pidetään pääasiallisena järjestelmänä, sillä suurin osa työtehtävistä tehdään sen kautta. Johtopäätöksenä voidaan todeta, että haastateltavien tyytyväisyys nykyisiin järjestelmiin vaihteli. Positiivista järjestelmissä oli Opas 360 -järjestelmän miellyttävä ulkoasu ja sen pätevyys. Sitä pääsevät myös ryhmän sisällä kaikki lukemaan, joka on helpottanut ryhmän sisäistä yhteistyötä. Sähköinen allekirjoituspalvelu on myös koettu arkea helpottavana. Suurimmat haasteet varainhoitajan työssä koettiin tulevan järjestelmätuen puutteesta. Eniten kehitystarvetta koettiin olevan sijoitussuosituksen osalta.

Järjestelmäkehityksessä tulisi ottaa huomioon ne vaiheet, jotka ovat aikaa vievimmit ja työläimmät varainhoitajan näkökulmasta toteuttaa. Haastateltavat olivat sitä mieltä, että järjestelmän tulisi olla vain yksi järjestelmä. Näin ollen kaikki työtehtävät tulisi hoitua yhden järjestelmän kautta. Järjestelmän tulisi olla myös joustavampi, automaattisempi ja taipua erilaisiin asiakkaiden tarpeisiin. Näitä ovat sijoitusmuistion ja sijoitussuunnitelman laatiminen. Sijoitussuositukselle pitäisi lisätä automaattisuutta ja ominaisuutena välitallennus. Sijoitussuositus tulisi saada myös avattua muokattavaksi uudestaan, kun asiakas on kuitannut haluavansa toteuttaa sijoitussuosituksen. Sijoitusmuistiossa tulisi olla pakotettuja kenttiä, jotta muistiolle vaadittavat asiat tulisi järjestelmätuetusti kirjattua. Sijoitusmuistolle toivottaisiin myös automaattisuutta niin, että suositukselle jo kirjatut sijoitussuositukset valuisivat muistiolle. Varainhoitajan tehtävä olisi tässä käydä täydentämässä, miksi tuotteita on suositeltu.

Tutkimuksen tuloksena voidaan todeta, että tutkimuskohteen varainhoitajat ovat vahvoja asiantuntijoita. Varainhoitajilta edellytetään paljon osaamista ympäristössä, joka muuttuu usein ja järjestelmien käytettävyydessä on haasteita. Heidän tulee työssään täyttää direktiiviudistuksen vaateet sekä ylläpitää jatkuvasti ammattitaitoaan. Järjestelmäkehityksellä kyettäisiin saavuttamaan monia hyötyjä. Yksi tärkeimmistä hyödyistä olisi mahdollisten virheiden ja operatiivisten riskien väheneminen. Järjestelmäkehityksellä voidaan saavuttaa myös parempi käyttäjäkokemus, joka puolestaan heijastuu positiivisesti työntekijäkokemukseen ja lopulta asiakaskokemukseen. Näiden lisäksi tehokkaiden järjestelmien kautta manuaaliseen työhön käytetty aika vähenee. Varainhoitajilla jää entistä enemmän aikaa asiakastapaamisiin ja ammattitaitonsa kehittämiseen. Kehittämällä järjestelmiä voidaan pitkällä tähtäimellä tehdä myös merkittäviä kustannussäästöjä, jos työtehtävät

keskitetään yhteen järjestelmään. Näin ollen muista järjestelmistä koituvat kustannukset säästyisivät.

Tutkimuksen tavoitteet saatiin täytettyä, sillä tutkimus antaa laajan kuvan siitä, miten MiFID II on muuttanut sijoitusneuvontaprosessia ja miten se on vaikuttanut varainhoitajien työhön. Sen lisäksi tutkimuksesta saa kokonaisvaltaisen kuvan siitä, miten järjestelmiä käytetään OP Helsingin varainhoidossa, sekä mihin suuntaan niitä voisi kehittää. Kaikkiin tutkimuskysymyksiin ja tutkimusongelmiin saatiin tutkimuksessa vastaukset. Tutkimustulokset ovat laajemmin esitelty luvussa 5.

Tutkimustulokset eroavat muista opinnäytetyön johdannon alaluvussa 1.3 esitellyistä aiemmista tutkimuksista, sillä tässä tutkimuksessa saatiin näkemystä siitä, mikä on tilanne reilu kahden vuoden jälkeen direktiivin voimaan astumisesta. Tästä huolimatta, samoja piirteitä toistui tämän tutkimuksen tuloksissa, kuin muiden tutkijoiden tutkimuksissa. Tässä tutkimuksessa tutkittiin myös näkökulmana tutkimuskohteen varainhoitajien ajankäyttöä sekä heidän käyttämiään järjestelmiä, ja miten ne tukevat heidän työtään. Tutkimuksessa pyrittiin myös havaitsemaan mahdollisia järjestelmäkehityskohteita. Aiemmissä tutkimuksissa kyseistä näkökulmaa ei ollut tutkittu.

## 6.1 Tutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti

Tieteellisen työn luotettavuutta arvioidaan luotettavuuskäsitteiden avulla. Nämä ovat ikään kuin eräänlaisia mittareita, joilla arvioidaan tutkimustulosten hyvyttä. Tieteellisessä tutkimuksessa käytetyt yleiset mittarit ovat reliabiliteetti ja validiteetti. Reliabiliteetilla tarkoitetaan tulosten pysyvyyttä. Pysyvyydellä tarkoitetaan sitä, että jos tutkimus tehdään uusiksi, saadaan samat tulokset. Eli tutkimustulokset vahvistuvat uusintamittauksella. Reliabiliteetti liittyy tutkimuksen toteutukseen. Validiteetilla tarkoitetaan puolestaan sitä, että tutkitaan oikeita asioita. Validiteetti liittyy tutkimuksen suunnitteluun, eli tutkimusasetelmaan. Validiteetti liittyy myös osittain siihen, että aineiston analyysi tehdään oikein. (Kananen 2014, 146–147.)

Opinnäytetyössä käyttämäni lähteet ovat mielestäni luotettavia. Tämän perustelen sillä, että suurin osa teoriasta on otettu joko Suomen laista tai hallituksen esityksestä. Käyttämäni kirjalähteitä ja oppaita pidän myös luotettavina ja puolueettomina. Tutkimuksessa käytettiin myös ilmiön ymmärtämiseksi sopivaa tutkimusmenetelmää, eli

teemahaastattelua. Teemahaastatteluista kerättyä aineistoa käsiteltiin luotettavalla tavalla. Äänitteet purettiin ensin haastatteluiden mukaan omiin Excel-tiedostoihinsa, jonka jälkeen tekstit yhdistettiin yhteen Excel-tiedostoon. Näin aineisto oli helpompi hahmottaa ja koota tutkimukseen. Tulosten tulkinta voidaan varmistaa sillä, että toinen tutkija pääsee samoihin johtopäätöksiin tutkimuksen kirjoittajan kanssa (Kananen 2014, 153). Tutkimustulokset annettiin luettavaksi toiselle henkilölle, joka pääsi samoihin johtopäätöksiin. Pääosin samoja piirteitä tutkimustuloksista toistui, kuin alaluvussa 1.3 mainituissa aiemmissa tutkimuksissa. Aiempien tutkimusten tutkijat ovat päässeet osittain samoihin tuloksiin, joka lisää tämän tutkimuksen luotettavuutta. Voidaan todeta, että tutkimus on näin ollen luotettava.

## 6.2 Opinnäytetyöprosessin arviointi ja jatkotutkimusehdotukset

Opinnäytetyöprosessi eteni annettujen aikataulujen mukaisesti. Aloitin opinnäytetyöprosessin tämän vuoden keväällä ja olen työstänyt opinnäytetyötä töiden ohella. Osallistuin opinnäytetyöprosessin aikana opinnäytetyöohjaajani järjestämiin seminaareihin. Opinnäytetyöseminaareista suurin osa järjestettiin Zoomin kautta pandemiarajoitusten takia, joka ei tosin ollut ongelma. Näin ollen seminaareihin oli matalampi kynnys osallistua, sillä matkustamiseen kuluva aika säästy. Seminaarit olivat hyödyllisiä ja niissä sain opinnäytetyöohjaajaltani hyviä vinkkejä työn rakentamiseen. Sen lisäksi opinnäytetyötä varten järjestetyt haastattelut käytiin Microsoft Teamsin välityksellä, vaikka alkuperäinen ajatus oli käydä ne kasvotusten. Valitsemani aihepiiristä on hyvin paljon tietoa, joten opinnäytetyötä kirjoittaessani haasteellista oli valita vain aiheitani koskevaa tietoa. Onnistuin kuitenkin omasta mielestäni valitsemaan opinnäytetyöhöni ainoastaan tutkimukseen liittyvää teoriaa ja rakentamaan johdonmukaisen tutkimuksen. Opin tutkimusta tehdessäni hyvin laajalti aiheesta. Sain haastattelemalla alan asiantuntijoita mielenkiintoisia näkökulmia direktiivi uudistukseen.

Tämän tutkimuksen tuloksista minulla ei ollut etukäteisoletuksia tai hypoteeseja. Ainoastaan sen verran, mitä MiFID II:sta olin tiennyt ennen tutkimuksen tekoa, joka oli melko pintapuolista. Varainhoidossa käytettävistä järjestelmistä minulla oli jonkin verran oletuksia, koska osittain samoja järjestelmiä käytän nykyisessä työssäni. Tutkimuksesta saamani tutkimustulokset ovat mielestäni erittäin mielenkiintoisia. Opin tutkimusta tehdessä ei pelkästään direktiivi uudistuksen muutoksista, vaan myös tutkimuksen rakentamisesta ja laadullisen tutkimuksen tutkimusmenetelmistä, kuten teemahaastattelun järjestämisestä ja tulosten purkamisesta.

Jatkotutkimuksena työstä voisi tehdä kehitystyyppisen tutkimuksen, jossa paneuduttaisiin laajemmin varainhoidossa käytettäviin järjestelmiin, ja niiden kehitysprosessissa oltaisiin mukana. MiFID II:n muutoksia sijoitusneuvontaan voitaisiin tutkia myös eri näkökulmista. Muutoksia voitaisiin tutkia sijoittajan tai tuotteisiin ja niiden valikoimaan tulleiden muutosten näkökulmasta. Tällöin tutkimus voisi keskittyä myös käsittelemään PRIIP-asetusta. MiFID II -direktiivi ja MiFIR-asetus toivat muutoksia myös muihin lakeihin, kuten lakiin kaupankäynnistä rahoitusvälineillä, jolloin aiempi samanniminen laki kumottiin. Lisäksi muutettiin joukkorahoituslakia. Näitäkin voisi olla mielenkiintoista tutkia, mitä muutoksia kyseisiin lakeihin tuotiin.

## Lähteet

- Aalto University Executive Education 2020. Sijoituspalvelualan tutkinnot. <https://www.aaltoee.fi/ohjelmat/sijoituspalvelualan-tutkinnot>. Luettu 16.4.2020.
- Arvopaperimarkkinalaki 14.12.2012/746. Finlex. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2012/20120746#O1L2P2>. Luettu 11.4.2020.
- Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU. 2014. Euroopan unionin virallinen lehti. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065&from=FI>. Luettu 17.4.2020.
- Euroopan Unioni 2020. EU:n oikeus. Asetukset, direktiivit ja muut säädökset. [https://europa.eu/european-union/law/legal-acts\\_fi](https://europa.eu/european-union/law/legal-acts_fi). Luettu 1.11.2020.
- HE 151/2017 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi sijoituspalvelulain muuttamisesta ja kaupankäynnistä rahoitusvälineillä ja eräiksi niihin liittyviksi laeiksi. 2017. Eduskunta. [https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Documents/HE\\_151+2017.pdf](https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Documents/HE_151+2017.pdf). Luettu 13.4.2020.
- Hänninen, Ville 2018. Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin vaikutuksista sijoitusneuvontaan. Kartoitus toimeksiantajapankin sijoitusneuvonnan tilasta. Opinnäytetyö. Seinäjoen ammattikorkeakoulu. <https://www.theseus.fi/handle/10024/156035>. Luettu 9.4.2020.
- Kallunki, Juha-Pekka & Martikainen, Minna & Niemelä, Jaakko 2019. Ammattimainen sijoittaminen. Alma Talent Oy, Helsinki. [https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.metropolia.fi/teos/FAIBFXDTEB#/kohta:1\(\(20\)Johdanto\(:1.1\(\(20\)Sijoittaminen\(\(20\)prosessina/piste:t1](https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.metropolia.fi/teos/FAIBFXDTEB#/kohta:1((20)Johdanto(:1.1((20)Sijoittaminen((20)prosessina/piste:t1). Luettu 14.4.2020.
- Kananen, Jorma 2014. Laadullinen tutkimus opinnäytetyönä. Miten kirjoitan kvalitatiivisen opinnäytetyön vaihe vaiheelta. Jyväskylän ammattikorkeakoulu, Jyväskylä.
- Komission asetus N:o 583/2010. 2010. Euroopan unionin virallinen lehti. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:32010R0583&from=FI>. Luettu 28.4.2020.
- OP Ryhmä 2020a. OP Helsinki. Osuuspankit. <https://www.op.fi/web/op-helsinki/pankin-esittely>. Luettu 18.9.2020.
- OP Ryhmä 2020b. Ryhmärakenne. Hallinnointi. <https://www.op.fi/op-ryhma/tietoa-ryhmasta/hallinnointi/ryhmarakenne>. Luettu 18.9.2020.
- OP Ryhmä 2020c. Varainhoito OP Private -palvelussa. OP Private. <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/op-private/varainhoito-op-private-palvelussa>. Luettu 18.9.2020.

Puhakka, Mari 2018. MiFID II:n vaikutus henkilöasiakkaan sijoitusneuvontaprosessiin. Opinnäytetyö. Haaga-Helia ammattikorkeakoulu Oy. <https://www.theseus.fi/handle/10024/149127>. Luettu 9.4.2020.

Pörssisäätiö 2015. Sijoitusrahasto-opas. [https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2015/05/sijoitus\\_rahasto\\_opas\\_2015\\_b.pdf](https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2015/05/sijoitus_rahasto_opas_2015_b.pdf). Luettu 14.4.2020.

Pörssisäätiö 2017. Osakeopas. <https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2017/06/Osakeopas-2017.pdf>. Luettu 14.4.2020.

Salo, Marika 2016. Sijoittamisen ohjaaminen. Sijoitusneuvot ja -suositukset sijoittajan päätöksenteossa. Alma Talent Oy, Helsinki. [https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.metropolia.fi/teos/GAJBHXCTEB#/kohta:SIJOITTAMISEN\(\(20\)OHJAAMINE N\(\(20\)Sijoitusneuvot\(\(20\)ja\(\(20\)-suositukset\(\(20\)sijoittajan\(\(20\)p\(\(e4\)\)\(\(e4\)t\(\(f6\)ksenteossa\(\(20\)/piste:b1378](https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.metropolia.fi/teos/GAJBHXCTEB#/kohta:SIJOITTAMISEN((20)OHJAAMINE N((20)Sijoitusneuvot((20)ja((20)-suositukset((20)sijoittajan((20)p((e4))((e4)t((f6)ksenteossa((20)/piste:b1378). Luettu 12.4.2020.

Sijoituspalvelulaki 14.12.2012/747a. Finlex. Ajantasainen lainsäädäntö. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2012/20120747#O1L1P15>. Luettu 11.4.2020.

Sijoituspalvelulaki 14.12.2012/747b. Finlex. Säädökset alkuperäisinä. <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2012/20120747#Pidp448256368>. Luettu 24.3.2020.

Sjöblom, Santeri 2017. MiFID II -kokonaisuudistuksen tuomat muutokset sijoitusneuvontaan. Ei-ammattimaiset yksityishenkilöt. Opinnäytetyö. Turun ammattikorkeakoulu. <https://www.theseus.fi/handle/10024/138351>. Luettu 9.4.2020.

Turtiainen, Matti 2018. Sijoituspalvelut ja asiakas. Alma Talent Oy, Helsinki. [https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.metropolia.fi/teos/BAEBFXDTEB#/kohta:SIJOITUSPALVELUT\(\(20\)JA\(\(20\)A SIAKAS\(\(20\)/piste:b73](https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.metropolia.fi/teos/BAEBFXDTEB#/kohta:SIJOITUSPALVELUT((20)JA((20)A SIAKAS((20)/piste:b73). Luettu 16.5.2020.

Varainhoitaja A 2020. Varainhoitaja. Helsingin seudun Osuuspankki. Haastattelu 22.6.2020.

Varainhoitaja B 2020. Varainhoitaja. Helsingin seudun Osuuspankki. Haastattelu 22.6.2020.

Varainhoitaja C 2020. Varainhoitaja. Helsingin seudun Osuuspankki. Haastattelu 24.6.2020.

Varainhoitaja D 2020. Varainhoitaja. Helsingin seudun Osuuspankki. Haastattelu 24.6.2020.

Varainhoitaja E 2020. Varainhoitaja. Helsingin seudun Osuuspankki. Haastattelu 25.6.2020.



## **Liite 1. Haastattelukysymykset**

### **Taustatiedot:**

Nimi:

Työnantaja:

Nimike:

Työkokemus vuosina:

### **Teema: MiFID II:n muutokset sijoitusneuvontaan**

Mikä erityisesti helpottui MiFID II uudistuksen jälkeen sijoitusneuvonnassa?

Mitkä asiat koet haastavimmaksi MiFID II uudistuksen jälkeen?

Näkykö muutos asiakkaalle neuvottelutilanteessa?

Minkälaista palautetta asiakkailta on tullut?

### **Teema: Ajankäyttö**

Mitkä sijoitusneuvontaprosessin vaiheista ovat mielestäsi nopeasti toteutettavissa?

Mitkä ovat aikaa vievimät vaiheet mielestäsi sijoitusneuvontaprosessissa?

### **Teema: Järjestelmät**

Kuinka sijoitusneuvonnassa käytetään järjestelmiä hyväksi?

Vastaako nykyinen järjestelmä/järjestelmät sijoitusneuvojan tarpeita?

Oletko tyytyväinen nykyiseen järjestelmään/järjestelmiin ja mihin erityisesti?

Mitä muuttaisit tai kehittäisit nykyisessä järjestelmässä/järjestelmissä?

Muita kommentteja?