



VAASAN AMMATTIKORKEAKOULU
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Eero Mäki

SIJOITUSNEUVOJAN VASTUU JA VELVOLLISUUDET

MiFID II -sääntely

Liiketalous
2017

TIIVISTELMÄ

Tekijä	Eero Mäki
Opinnäytetyön nimi	Sijoitusneuvojan vastuu ja velvollisuudet
Vuosi	2017
Kieli	suomi
Sivumäärä	30
Ohjaaja	Marika Teirfolk-Naarmala

Sijoitusneuvonnan lainsäädäntö on ollut vailla uudistusta markkinoiden rakenteiden ja rahoitusvälineiden kehityksestä johtuen. 3.1.2018 alkaen sovellettava MiFID 2-sääntely on odotettu ja tarpeellinen uudistus. Opinnäytetyö tutkii sijoitusneuvojan vastuun ja velvollisuuksien mahdollisia muutoksia MiFID 2-sääntelystä johtuen.

Opinnäytetyön teoreettinen osuus perustuu voimassa olevaan sijoitusneuvonnan lainsäädäntöön ja tulevaan MiFID 2-sääntelyyn. Työssä käsitellään lainsäädännön lisäksi alan kirjallisuutta ja arvopaperilautakunnan ratkaisuja.

MiFID 2-sääntelyn tavoitteena on parantaa markkinoiden toiminnan avoimuutta ja tehokkuutta sekä lisätä kaikkien rahoitusvälineiden läpinäkyvyyttä ja vakautta. Opinnäytetyön tutkimustulokset osoittavat, että MiFID 2-sääntely korjaa sijoitusneuvonnan lainsäädännön puutteita.

Avainsanat: sijoitusneuvonta, rahoitusväline, yksityisasiakas, sijoituspalveluyritys

VAASAN AMMATTIKORKEAKOULU
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES
Judicial administration

ABSTRACT

Author	Eero Mäki
Title	Investment Advisor's Liability and Responsibilities
Year	2017
Language	Finnish
Pages	30
Name of Supervisor	Marika Teirfolk-Naarmala

The legislation of investment advisory services has needed a reform due to the development of market structures and financial instruments. The MiFID 2 regulation which is to be applied from 3 January 2018 is awaited and a necessary renewal. The aim of the bachelor's thesis was to study the possible changes in the liability and responsibilities of an Investment Advisor due to the MiFID 2 regulation.

The theoretical study of the thesis is based on current investment advisory legislation and the upcoming MiFID 2 regulation. The work studies legislation, the literature in the field and decisions of the Finnish Securities Complaint Board.

The aim of the MiFID 2 regulation is to improve the openness and efficiency of the market and to increase the transparency and stability of all financial instruments. The results of the thesis work show that the MiFID 2 regulation remedies the shortcomings of legislation on investment advisory services.

Keywords: advisory services, financial instrument, retail client, investment firm

SISÄLLYS

TIIVISTELMÄ

ABSTRACT

LYHENTEET

1	JOHDANTO.....	2
1.1	Tutkimusongelma ja tutkimuskysymykset	3
1.2	Tutkimusmenetelmät ja tutkimusaineisto	3
2	NYKYINEN LAINSÄÄDÄNTÖ	4
2.1	Sijoitusneuvonnan lainsäädäntöä	4
2.1.1	MiFID-direktiivi.....	4
2.1.2	Arvopaperimarkkinalaki	5
2.1.3	Sijoituspalvelulaki.....	5
2.1.4	Laki finanssivalvonnasta.....	6
2.2	Sijoitusneuvojan vastuu ja velvollisuudet.....	7
2.3	Yksityisasiakkaan oikeudet.....	8
2.3.1	Asiakkaan luokittelu.....	8
2.3.2	Selonotto- ja tiedonantovelvollisuus	9
2.3.3	Sopimus.....	10
2.3.4	Sijoittajien korvausrahasto	10
2.3.5	Asiakkaansuoja	11
3	MIFID 2-SÄÄNTELY	12
3.1	Sijoittajansuoja.....	12
3.2	Sijoitusneuvonta.....	13
3.2.1	Sijoitusneuvojan asema.....	14
3.3	MiFIR-asetus.....	15
3.3.1	Säänneltyt markkinat ja kaupankäynnin läpinäkyvyys	16
3.3.2	Tiedonanto ja viranomaiset	17
4	RATKAISUSUOSITUKSIA MIFID-SÄÄNTELYN AJALTA.....	18

4.1	Pankin etujen mukainen merkintä.....	18
4.2	Arvopaperinvälitystoiminta	20
4.3	Sijoitusneuvonnan tarjoaminen.....	22
4.4	Selonottovelvollisuus	23
4.5	Tiedoksianto.....	24
5	LOPPUPÄÄTELMÄT	27
5.1	Ratkaisusuositukset.....	27
5.2	Itsearviointi	29
5.3	Jatkotutkimusaihe	30
	LÄHTEET.....	31

LYHENTEET

§	Pykälä
APL	Arvopaperilautakunta
ETA	Euroopan talousalue
EU	Euroopan unioni
Fiva	Finanssivalvonta
HE	Hallituksen esitys
KTT	Kauppätieteiden tohtori
L	Laki
LEI	Legal Entity Identifier
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation

1 JOHDANTO

Opinnäytetyön ja siihen liittyvän empiirisen osuuden tavoitteena on tutkia sijoitusneuvojan ammatin vastuun ja velvollisuuksien mahdollisia muutoksia MiFID II -sääntelystä johtuen.

Mielenkiintoni kyseistä aihetta kohtaan alkoi, kun huomasin mediassa paljon keskustelua liittyen sijoitusneuvonnan asianmukaisuuteen. Kiinnitin huomiota sijoitusneuvontaan liittyviin artikkeleihin ja uutisiin, sillä harrastan itse sijoittamista. Eniten kiinnostusta herätti kauppalehden uutisartikkeli ”Fivalta varoitus neljälle yhtiölle – Nordealle miljoonan euron rapsut”. Uutisartikkelissa kerrotaan, kuinka Finanssivalvonta oli antanut neljälle finanssialan toimijalle julkisen varoituksen ja seuraamusmaksun. Kyseisiä yhtiöitä olivat Nordea, Helsingin Seudun Osuuspankki, Alexandria ja Investium.

Finanssivalvonta oli tehnyt syksyn 2015 ja talven 2015-2016 aikana kyseisissä yrityksissä tarkastuksen. Tarkastuksessa havaittiin puutteita liittyen sijoitusneuvontaan kuuluvan selonottovelvollisuuden noudattamisesta pääosin yli 70-vuotiaiden ei-ammattimaisten asiakkaiden parissa. Finanssivalvonnan antamat varoitukset ja seuraamusmaksut osoittavat, että sijoitusneuvonnan velvoitteiden laiminlyönti tulee kalliiksi sijoituspalveluyrityksille. (Salo 2017, Edilex.fi.)

Vuoden 2018 alusta lähtien sijoitusneuvonnassa tapahtuu muutoksia MiFID 2-sääntelyn vuoksi. Marika Salo pohtii artikkelissaan ”KTT Marika Salo: Mermaidin jälkeen – uudella MiFID II -sääntelyllä kohti ymmärrettävämpiä sijoitustuotteita ja parempia sijoituspäätöksiä?” hyvin MiFID 2-direktiivin uuden sääntelyn vaikutuksia sijoitusneuvontaan. Muutokset ovat tervetulleita, sillä luottamus sijoitusneuvontaan kärsi jo finanssikriisin takia. Tulevaisuudessa näemme miten MiFID 2-sääntely todellisuudessa muuttaa sijoitusneuvontaa, sijoittajansuojaa ja markkinarakenteita.

1.1 Tutkimusongelma ja tutkimuskysymykset

Opinnäytetyöni käsittelee sijoitusneuvojan vastuuta ja velvollisuuksia hänen tarjotessaan sijoitusneuvontaa yksityisasiakkaille nykyisen lainsäädännön puitteissa. MiFID 2-sääntely astuu voimaan 2018 vuoden alusta lähtien, minkä vuoksi sijoitusneuvojan vastuussa ja velvollisuuksissa tulee tapahtumaan muutoksia. Tutkimuskysymyksiä kautta pyrin pohtimaan mahdollisia muutoksia MiFID 2-sääntelystä johtuen.

Tutkimusongelma on ”Kuinka MiFID 2-sääntely tulee mahdollisesti vaikuttamaan sijoitusneuvojan vastuuseen ja velvollisuuksiin hänen tarjotessaan sijoitusneuvontaa yksityisasiakkaille?”

Tutkimuskysymyksiä ovat:

- Mitä ovat sijoitusneuvojan vastuu ja velvollisuudet nykyään?
- Mikä on MiFID 2?
- Miten MiFID 2-sääntely mahdollisesti muuttaa sijoitusneuvojan vastuuta ja velvollisuuksia hänen tarjotessaan sijoitusneuvontaa yksityisasiakkaille Suomessa?

1.2 Tutkimusmenetelmät ja tutkimusaineisto

Tutkimus on toteutettu kvalitatiivisena kirjoituspöytätyönä. Tutkimuksen teoreettinen viitekehys muodostuu alan lainsäädännöstä ja oikeuskirjallisuudesta. Tutkimuksen empiirisenä aineistona tutkin arvopaperilautakunnan ratkaisusuosituksia. MiFID 2-sääntelyn vaikutukset rajasin vain Suomeen, sillä tarkastelen sijoitusneuvontaa Suomen lainsäädännön kannalta.

2 NYKYINEN LAINSÄÄDÄNTÖ

Sijoitusneuvonta on sijoituspalveluin mukaan ”yksilöllisen suosituksen antamista asiakkaalle tiettyä rahoitusvälinettä koskevaksi liiketoimeksi” (L 14.12.2012/747). Suositukset liittyvät rahoitusvälineiden ostamiseen, myymiseen, merkitsemiseen, vaihtamiseen, hallussapitoon, lunastusoikeuden käyttämiseen tai käyttämättä jättämiseen. Palvelua voi tapahtua asiakkaan pyynnöstä tai sijoituspalveluyrityksen aloitteesta. Neuvonnan koskiessa muuta kuin rahoitusvälinettä ei lain mukaan kyse ole sijoitusneuvonnasta. Yleiset suositukset, kuten omaisuuslajipainotus tai suositus hankkia tiettyä rahoitusvälinetyyppiä eivät ole sijoitusneuvontaa. (Alhonsuo ym. 2012, 293-294.)

Rahoitusvälineellä tarkoitetaan sijoitusneuvonnassa arvopaperimarkkinalain mukaisia arvopapereita tai erilaisia johdannaissopimuksia. Yksinkertaisina näistä pidetään pörssiosakkeita ja sijoitusrahasto-osuuksia. Arvopaperimarkkinalain mukaan rahoitusvälineiden tulee täyttää seuraavat todisteet: vaihdantakelpoisuus, yleiseen liikkeeseen saattaminen ja lajiesineen luonne. (Alhonsuo ym. 2012, 280, 299.)

2.1 Sijoitusneuvonnan lainsäädäntöä

2.1.1 MiFID-direktiivi

MiFID-direktiivin (Markets in Financial Instruments Directive) sääntelyn noudattaminen alkoi Suomessa 1.11.2007. MiFID-direktiivillä edistettiin Euroopan unionin sisämarkkinoiden toimivuutta ja yhdenmukaistettiin arvopaperimarkkinoita. Uudistus lisäsi kilpailua arvopaperien ja rahoitusvälineiden kaupankäynnin järjestämisessä. MiFID-direktiivin myötä arvopaperimarkkinalaki ja sijoituspalvelulaki kokivat muutoksia, sillä direktiivillä kehitettiin ja lisättiin sijoittajansuojaa. (Hoppu 2009, 30.)

Sijoitusneuvonta ei ollut luvanvaraista toimintaa ennen MiFID-direktiiviä. Luvanvaraisuudesta säädetään sijoituspalvelulaissa. MiFID-direktiivi lisäsi sijoittajansuo-

jaa merkittävästi asiakasluokittelun avulla. Asiakasluokittelusta säädetään arvopaperimarkkinalaissa. Asiakasluokittelu edellyttää sijoitusneuvojalta selonotto- ja tiedonantovelvollisuutta. (Hoppu 2009, 30.)

2.1.2 Arvopaperimarkkinalaki

Arvopaperimarkkinalaissa on käsitelty arvopapereiden ensi- ja jälkimarkkinat sekä markkinapaikkojen ylläpito ja sijoituspalvelut. Arvopaperimarkkinalakia on uudistettu HE 32/2012 mukaan ja uudet lait ovat tulleet voimaan 1 päivänä heinäkuuta 2012. Uudistuksen tavoitteena on ollut kehittää lainsäädäntö vastaamaan eurooppalaista toimintatapaa ja markkinarakenteita. (Alhonsuo ym. 2012, 69; HE 32/2012.)

Sijoittajan oikeuksia käsitellään laajasti arvopaperimarkkinalaissa, jossa on säädetty arvopaperien liikkeelle saattamisesta, tiedonantovelvollisuudesta, julkisista ostotarjouksista, väärinkäytön estämisestä arvopaperimarkkinoilla sekä valvonnasta. Lain tarkoituksena on muun muassa estää hyvän tavan vastaiset ja muuten sopimattomat menetelmät arvopaperimarkkinoilla. Arvopaperimarkkinalaissa annettuja säännöksiä ja määräyksiä valvoo Finanssivalvonta yhteistyössä Kuluttajaviraston kanssa. (L 14.12.2012/746.)

Hyvien tapojen mukaan sijoituspalvelun markkinoinnissa ei saa antaa totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa. Arvopaperimarkkinalaissa tämä ilmenee 1 luvun 3 pykälässä. Kaupallinen tarkoitus on tuotava markkinoinnissa esille ja asiakkaalle tulee olla riittävästi tietoja saatavilla kaupattavasta arvopaperista. Hyvän tavan vastaisesta ja sopimattomasta menettelystä kuluttajaa kohtaan säädetään myös kuluttajasuojalain 2 luvussa. (L 14.12.2012/746.)

2.1.3 Sijoituspalvelulaki

Suomessa sijoituspalvelua tarjoavaan yritykseen sovelletaan sijoituspalvelulakia. Sijoituspalveluyrityksen on haettava toimilupaa Finanssivalvonnalta. Toimilupahakemuksen tulee sisältää riittävät selvitykset hakijasta sekä sijoituspalveluyrityksen; omistuksesta, johdosta ja tilintarkastajista, sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta ja taloudellisista toimintaedellytyksistä. Muussa ETA-valtiossa toimiluvan

saaneelta hakijalta edellytetään ETA-valvontaviranomaisen lausuntoa. Finanssivalvonta ratkaisee toimilupahakemuksen kuudessa kuukaudessa. (L 14.12.2012/747.)

Sijoituspalvelulaissa on neljä osaa. Ensimmäisessä osassa määritellään yleisistä säännöksistä ja oikeudesta tarjota sijoituspalvelua. Toisessa osassa määritellään toiminnan edellytyksistä ja toiminnan järjestämisestä. Kolmannessa osassa menettelytavoista ja korvausrahostosta. Neljännessä osassa salassapidosta, erinäisistä säännöksistä ja seuraamuksista. (L 14.12.2012/747.)

Sijoituspalvelulaissa määritellään 10 luvun 2 §:ssä, että sijoitusneuvoja tarjoavan sijoitusneuvojan on toimittava työssään rehellisesti, tasapuolisesti, ammattimaisesti ja asiakkaan edun mukaisesti. Sijoitusneuvoja ei saa markkinoida tarjoamiaan tuotteita antamalla totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa. Saman luvun pykälässä 10 määrätään, että asiakkaan puhelimitse tekemät toimeksiannot on tallennettava niistä liittymistä, jotka on tarkoitettu asiakkaan toimeksiantojen vastaanottamiseen. Asiakkaalla on oltava myös tieto puhelun tallentamisesta. Selonotto- ja tiedonantovelvollisuus kappaleessa olen kirjoittanut sijoituspalvelulain luvun 5 sisälöstä. (L 14.12.2012/747.)

2.1.4 Laki finanssivalvonnasta

Finanssialan yritykset tekevät päätöksiä, joilla on suuria vaikutuksia yksityisasiakkaiden taloudelliseen tilaan sekä yhteiskuntaan kokonaisvaltaisesti. Tästä syystä on tärkeää, että Finanssivalvonta valvoo finanssimarkkinoilla toimivien toimintaa sijoituspalvelun ja finanssivalvonnasta annetun lain säännösten ja määräysten mukaisesti. Finanssivalvonnan toimilla edistetään luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottavaksi säädettyjen vakaata toimintaa, turvataan vakuutettujen edut sekä luodaan yleistä luottamusta finanssimarkkinoiden toimintaan. (L 19.12.2008/878; Alhonsuo ym. 2012, 108-109.)

Lain mukaisesti sijoituspalveluyrityksiltä menee liiketoiminnan päivittäiset ja kuukausittaiset tiedot ja raportit Finanssivalvonnalle. Tämän lisäksi tiedot riskeistä ja tuloksen kehityksestä ovat myös Finanssivalvonnalle menevää tietoa. Finanssivalvonnalla on tiedon saannin lisäksi oikeus tulla milloin tahansa tarkastuskäynnille

ennalta ilmoittamatta. Yleisesti ottaen Finanssivalvonta on enemmän esillä, jos toiminnassa menetellään lainsäädännön vastaisesti. (Alhonsuo ym. 2012, 109.)

Finanssivalvonnan itsenäinen toiminta tapahtuu hallinnollisesti Suomen Pankin yhteydessä ja sen asioiden käsittely kuuluu valtioneuvostossa valtiovarainministeriölle. Finanssivalvonnan tehtävänä on valvomisen lisäksi tehdä aloitteita finanssimarkkinoita koskevan lainsäädännön kehittämistä, muista tarvittavista toimenpiteistä ja osallistua lainsäädännön valmisteluun. Sen tehtävänä on myös osallistua ainoana suomalaisena viranomaisena EU:n valvontaviranomaisten kanssa uusiin lainvalmistelutöihin. (L 19.12.2008/878.)

2.2 Sijoitusneuvojan vastuu ja velvollisuudet

Sijoitusneuvojan vastuulla on selvittää asiakkaalle soveltuvat tuotevaihtoehdot. Asiakkaalle tulee selvittää rahoitusvälineiden tyypit ja niihin liittyvät riskit yksityiskohtaisesti. Neuvonnalla ei saa johtaa asiakasta harhaan tai toimia hyvän tavan vastaisesti. Asiakkaan vastuulla on sijoituksen taloudellisen tuloksen seuraaminen. (Finanssivalvonta 2015 a.)

Sijoitusneuvojan velvollisuutena on hankkia tiedot asiakkaan taloudellisesta tilanteesta ja rahoitusvälinettä koskeva sijoituskokemus ja -tietämys sekä sijoitustavoitteet. Kyseisten tietojen ja yksityiskohtaisten kysymysten perusteella sijoitusneuvoja kykenee tarjoamaan asiakkaalle soveltuvia rahoitusvälineitä. (Finanssivalvonta 2015 a.; L 14.12.2012/747)

”Sijoitusneuvontaa tarjotessaan palveluntarjoajan on noudatettava laissa säädettyjä menettelytapoja. Yleisesti ottaen edellytyksenä on, että palveluntarjoaja

- toimii tasapuolisesti, ammattitaitoisesti ja asiakkaan etu huomioon ottaen,
- antaa asiallista ja selkeää tietoa ymmärrettävässä muodossa ja
- tarjoaa palveluja ottamalla huomioon asiakkaan yksilölliset lähtökohdat” (Finanssivalvonta 2015 b.)

Sijoitusneuvonnan tarjoamisen toimenpiteitä ovat asiakkaan tunnistaminen, asiakasluokittelu, tiedonantovelvollisuus, selonottovelvollisuus, toimeksiantojen käsittely ja asiakasraportointi. Sijoitusneuvojan tulee varmistaa asiakkaan henkilöllisyys ja selvittää riittävät taustatiedot. Tunnistamisen jälkeen asiakas luokitellaan ammattimaiseksi tai ei-ammattimaiseksi asiakkaaksi. Asiakkaan päätöksenteon tueksi hänen on saatava riittävät tiedot palveluntarjoajasta, palvelun sisällöstä, kuluista tai niiden määräytymisperusteista sekä mahdollisista riskeistä. Sijoitusneuvojan vastuulla on riittävien taustatietojen selvittämisen lisäksi hankittava riittävät tiedot asiakkaan sijoituskokemuksesta- ja tietämyksestä. Sijoitusneuvonta on toteutettava huolellisesti asiakkaan eduksi ja niistä on raportoiva, jotta asiakas voi seurata ja arvioida toimenpiteiden asianmukaisuutta. (Finanssivalvonta 2015 b.)

2.3 Yksityisasiakkaan oikeudet

2.3.1 Asiakkaan luokittelu

Asiakkaan oikeutena on tulla luokitelluksi. Asiakkaan luokittelu tulee tehdä ennen sijoituspalvelusopimuksen tekemistä eli ennen ensimmäisen toimeksiannon vastaanottamista. Luokittelu on tärkeää, sillä sen perusteella asiakkaaseen sovelletaan menettelytapasääntöjä. Menettelytapoja ovat sijoituspalvelun asiakassopimukset, selonotto- ja tiedonantovelvollisuus sekä asiakkaalle annettavat raportit. (Alhonsuo ym. 2012, 285.)

Sijoituspalvelulain mukaan asiakkaat luokitellaan ammattimaiseksi tai ei-ammattimaiseksi asiakkaaksi. Ei-ammattimaisilla asiakkailla tarkoitetaan yksityisasiakkaita eli yksityissijoittajia, pieniä yhtiöitä ja yhdistyksiä. Ei-ammattimaiset asiakkaat kuuluvat laajimman sijoittajansuojan piiriin, joka kattaa menettelytapasäännösten tarjoaman suojan sekä sijoittajien korvausrahaston suojan kokonaisuudessaan. (L 14.12.2012/747.)

2.3.2 Selonotto- ja tiedonantovelvollisuus

Sijoitusneuvojan tulee ottaa selvää yksityisasiakkaan taloudellisesta asemasta, sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä sekä sijoitustoiminnan tavoitteista. Sijoitusneuvonnan antamisen yhteydessä selonottovelvollisuudesta käytetään nimitystä soveltuvuusarviointi. Soveltuvuusarvioinnin jälkeen asiakkaalle osataan suositella hänelle soveltuvia rahoitusvälineitä ja palveluita. Ilman soveltuvuusarviointia palveluntarjoaja ei saa antaa asiakkaalle sijoitusneuvontaa. Tämä pätee myös asiakkaan kieltäytyessä antamasta tarvittavia tietoja. (Alhonsuo ym. 2012, 293.)

Palveluntarjoajalla ei ole selonottovelvollisuutta, jos toimeksianto tapahtuu asiakkaan aloitteesta ja kyse on yksinkertaisesta rahoitusvälineestä. Palvelua pidetään asiakkaan aloittamana, jos asiakas haluaa palvelua rahoitusvälinettä koskevan mainoksen tai yleisen viestintävälineen tarjouksen perusteella. Asiakkaalle on kuitenkin annettava tiedoksi, ettei palveluntarjoaja ole velvollinen suorittamaan soveltuvuusarviointia. Verkkopalvelussa tapahtuvissa asiakkaan tekemissä toimeksiantoissa palveluntarjoaja ei ole selonottovelvollinen, kuten rahasto-osuuden merkintä tai lunastus. (Alhonsuo ym. 2012, 295-296.)

Soveltuvuusarvioinnin lisäksi on sijoitusneuvojan huolehdittava tiedonantovelvollisuudesta. Tiedonantovelvollisuus voidaan toteuttaa esimerkiksi kirjallisella materiaalilla. Asiakkaalla tulee olla kohtuullisesti aikaa tutustua tietoihin, siten että hän ehtii ymmärtämään tarjottavan sijoitusneuvonnan ja rahoitusvälineen ominaisuudet. (Alhonsuo ym. 2012, 289-290.)

Yksityisasiakkaille on annettava riittävät tiedot sijoituspalveluyrityksestä ja tarjottavista arvopapereista, sekä niihin sisältyvistä riskeistä. Sijoitusstrategioita ehdotettaessa tulee niistä antaa tarvittavia tietoja sekä kertoa kyseisten strategioiden riskeistä. Yksityisasiakkaan tulee tietää toimeksiantojen toteuttamispaikat ja tiedot asiakasvarojen säilyttämisestä. Sijoitusneuvojan tulee kertoa palveluun liittyvät kulut ja palkkiot. Viimeiseksi yksityisasiakkaalle tulee kertoa sopimuksen ehdot, jonka jälkeen sopimus voidaan hyväksyä. (Alhonsuo ym. 2012, 290.; L 14.12.2012/746.)

2.3.3 Sopimus

Kirjallista sopimusta ei tarvitse tehdä sijoitusneuvonnassa, ellei sen lisäksi tarjota muuta sijoituspalvelua. Sijoitusneuvonnassa kirjallinen sopimus voi olla tarpeen, jos osapuolet haluavat määritellä oikeutensa ja velvollisuutensa. Osapuolten tahdonilmaisuja ei edellytetä tekevän kirjallisessa muodossa eli asiakas voi antaa toimeksiannot sopimuksen tekemisen jälkeen puhelimesta tai verkkopalvelussa. (Alhonsuo ym. 2012, 279.)

2.3.4 Sijoittajien korvausrahasto

Lähtökohtaisesti asiakkaan saamisista vastaa hänen palveluntarjoajansa. Palveluntarjoajan ollessa maksukyvytön on sijoittaja oikeutettu saamaan saamiset korvausrahastosta. Kaupankäynnin hoitotilinä ollessa sijoittajan talletustili, joka kuuluu talletussuojan piiriin, tapahtuu korvaaminen Talletussuojarahastosta. (Alhonsuo ym. 2012, 292.)

Korvausrahaston suoja kattaa asiakkaan pankissa, sijoituspalveluyrityksessä tai omaisuudenhoitopalvelua tarjoavassa rahastoyhtiössä olevat rahavarat ja rahoitusvälineet. Kurssi laskusta tai palveluntarjoajan huonoista neuvoista johtuvat tappiot eivät kuulu korvausrahaston suojaan, kuten ei myöskään sijoitussidonnaiset vakuutukset ja talletukset tai sijoitusrahastotoiminta. Asiakkaalla ei ole korvausrahaston suoja arvonpaperinvälitykseen, sijoitusneuvontaan tai monenkeskiseen kaupankäyntiin, jos hänen varat eivät ole palveluntarjoajan hallussa. (Finanssivalvonta 2015 c.)

Korvauksen määrä on 90 % sijoittajan yhdeltä palveluntarjoajalta olevasta saatavasta. Määrä on kuitenkin enintään 20 000 euroa. Sijoittajan korvausrahasto antaa suoja vain ei-ammattimaisen asiakkaan eli yksityisasiakkaan varoille. Palveluntarjoajan joutuessa maksuvaikeuksiin tekee Finanssivalvonta 21 päivässä päätöksen Sijoittajan korvausrahaston korvausvelvollisuudesta asiakkaalle. Hyväksytyt korvaukset maksetaan kolmessa kuukaudessa päätöksestä. Perustelluista syistä voi Finanssivalvonta myöntää enintään kolme kuukautta lisäaikaa korvauksen maksamiseen. (Finanssivalvonta 2015 c.)

2.3.5 Asiakkaansuoja

Asiakkaansuoja pyritään varmistamaan sijoituspalvelun menettelytavoilla ja toiminnan järjestämisen velvoitteilla. Ei-ammattimaisen asiakkaan palvelussa pyritään parhaaseen mahdolliseen tulokseen, mikä määräytyy hyvän kokonaisvastikkeen perusteella. Kokonaisvastike käsittää rahoitusvälineen hinnan ja toimeksianton toteutumisen kustannukset. (Alhonsuo ym. 2012, 317.)

Palveluntarjoajan on järjestettävä toimintansa siten, että eturistiriidat on hallittu asiakkaansuojan edistämiseksi. Eturistiriitoja voi syntyä asiakkaan ja yrityksen sekä henkilökunnan tai asiakkaiden välillä. Eturistiriitoja ei saa myöskään syntyä asiakkaan henkilökohtaisten liiketoimien vuoksi. Työntekijöiden selkeillä tehtävänkuvauksilla sekä vastuualueiden ja käyttöoikeuksien rajoittamisella tiettyihin tarpeellisiin tietojärjestelmiin estetään eturistiriitoja ja suojataan asiakkaan tietoja. Palveluntarjoajan salassapitovelvollisuuden rikkomisesta voidaan tuomita myös rikoslain mukaiseen rangaistukseen. (Alhonsuo ym. 2012, 134, 317.)

Asiakkaansuojan mukaisesti asiakkaan edun tulee aina ohjata palveluntarjoajan toimintaa. Yrityskulttuuri, jossa arvostetaan eturistiriitojen hallintaa, näkyy myös asiakassuhteiden erinomaisena hallitsemisena. Selkeillä toimintatavoilla kyetään järjestämään asiakkaan edun toteutuminen eri tilanteissa, mikä on asiakkaiden keskuudessa suuresti arvostettua. (Alhonsuo ym. 2012, 318.)

3 MIFID 2-SÄÄNTELY

Kokonaisuudessaan MiFID 2-sääntely sisältää sijoituspalvelujen menettelytapoja sääntelevän direktiivin ja markkinarakenteita sääntelevän EU-asetuksen (MiFIR). Sijoituspalvelujen tarjoamisen ja rahoitusvälineillä käytävää kauppaa koskeva MiFID 2-direktiivi on lähetetty lausuntokierrokselle Suomessa keväällä 2017. Direktiivin nojalla annettuja kansallisia säännöksiä ja MiFIR-asetusta aletaan soveltaa 3.1.2018 alkaen. (Valtiovarainministeriö.)

Markets in Financial Instruments Directive (2004/39/EU) eli MiFID-direktiivi on ollut voimassa vuoden 2007 marraskuusta lähtien. MiFID-direktiivi kuitenkin osoittautui puutteelliseksi, sillä se on mahdollistanut uusien kaupankäyntipaikkojen ja toimintojen jäämisen kokonaan sääntelyn ulkopuolelle. MiFID 2-direktiivin (2014/65/EU) tarkoitus on korjata MiFID-direktiivin puutteita paremmalla ja uudella sääntelyllä, liittyen rahoitusvälineillä käytävään kauppaan ja sijoituspalvelujen tarjoamiseen. Uuden sääntelyn myötä sijoittajansuojakin paranee ja markkinoiden toiminnan avoimuus, tehokkuus ja vakaus kaikkien rahoitusvälineiden osalta lisääntyy. (Valtiovarainministeriö.)

3.1 Sijoittajansuoja

Rahoitusmarkkinoiden kehitys on tuonut esiin tarpeen sijoittajansuojan parantamiselle. MiFID 2-direktiivi sisältää säännökset, joilla sijoituspalveluyritykset varmistavat sijoittajansuojan toimintaedellytykset. Vaatimukset ovat entistä tiukempia ja yhdenmukaistavampia, jotta voidaan varmistua korkeatasoisemmasta sijoittajansuojasta ympäri unionin. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, 2014/65/EU.)

MiFID 2-direktiivi rajoittaa riippumatonta sijoitusneuvontapalvelua ja salkunhoitopalvelua tarjoavien yritysten mahdollisuutta vastaanottaa välityspalkkiota, proviisiota tai muita rahallisia tai ei rahallisia etuja, joita kolmannet osapuolet, liikkeenlaskijat tai tuotteiden tarjoajat tarjoavat. Kyseinen toimi tekee palvelusta selke-

ämpää, tasapuolisempaa ja läpinäkyvämpää. Riippumatonta sijoitusneuvontapalvelua tai salkunhoitopalvelua saa kuitenkin tarjota, jos asiakas on siitä tietoinen ja sen hyväksyy. Direktiivin myötä kaikki palkkiot, provisiot ja rahalliset edut peritään suoraan asiakkaalta. Asiakkaalle on sopivin väliajoin tarvittaessa annettava tietoa kaikista mahdollisista palkkioista, proviisioista ja eduista, jotka liittyvät tarjottavaan palveluun. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, 2014/65/EU.)

Strukturoidut talletukset eivät ole kuuluneet sijoittajansuojan piiriin unionin tasolla. Huolimatta siitä, että muut strukturoidut rahoitusvälineet ovat kuuluneet. Sijoittajaluottamus vahvistuu ja vähittäismarkkinoille tarkoitettujen eri paketoitujen sijoitustuotteiden tarjonnan sääntely yhdenmukaistuu direktiivin myötä, kun strukturoidut talletukset sisällytetään direktiivin soveltamisalaan. Yksinkertaiset talletukset, jotka ovat sidottu pelkästään korkoon, kuten Euriboriin tai Liboriin eivät kuulu direktiivin soveltamisalaan. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, 2014/65/EU.)

3.2 Sijoitusneuvonta

Sijoittamisen suosio on kasvanut samalla, kun sijoittajille tarjottavien palvelujen valikoima on laajentunut ja muuttunut monipuolisemmaksi. Kehityksen myötä palveluntarjoajilta vaaditaan entistä tiukempia vaatimuksia liittyen sijoitusneuvontaan. Luonnollisilta henkilöiltä, jotka antavat sijoitusneuvontaa vaaditaan tietämystä ja pätevyyttä direktiivin mukaisten velvoitteiden täyttämiseksi. Unionin jäsenvaltioiden tulee julkaista kyseisen tietämyksen ja pätevyyden arvioimiseksi käytetyt perusteet. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, 2014/65/EU.)

3.2.1 Sijoitusneuvojan asema

Sijoitusneuvojan tulee hankkia tarvittavat tiedot asiakkaan tai potentiaalisen asiakkaan tietämyksestä ja kokemuksesta liittyen sijoittamiseen. Tarvittavat tiedot ovat tietämys tai kokemus rahoitusvälineistä, taloudellinen tilanne, tappionsietokyky, sijoitustavoite ja riskiraja. Näiden tietojen keräämisen jälkeen sijoitusneuvoja voi tarjota asiakkaille sijoitusneuvontaa. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, 2014/65/EU.)

Sijoitusneuvojan tulee kuitenkin hyvissä ajoin ennen kuin se tarjoaa sijoitusneuvontaa ilmoittaa asiakkaalle, että onko neuvonta riippumatonta vai ei. Toisekseen sijoitusneuvojan tulee kertoa, perustuuko neuvonta laajaan vai rajoitettuun analyysiin rahoitusvälineistä ja onko sijoituspalveluyrityksellä läheinen sidos tai niin läheinen muu oikeudellinen tai taloudellinen suhde tarjottuun rahoitusvälineen liikkeeseenlaskijaan tai tarjoajaan, joka vaarantaisi neuvonnan riippumattomuuden. Asiakkaalle tulee myös selventää, tarjoaako sijoituspalveluyritys säännöllistä arviointia suositeltujen rahoitusvälineiden soveltuvuudesta jatkossa. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, 2014/65/EU.)

Sijoitusneuvonnan tulee sisältää laajasti tarjottujen sopivien rahoitusvälineiden lisäksi sijoitusstrategioita. Rahoitusvälineistä ja sijoitusstrategioista olevien tietojen tulee sisältää asianmukaisia ohjeita ja varoituksia. Ohjeiden ja varoitusten kertomisen lisäksi sijoitusneuvojan tulee täsmentää, onko rahoitusväline tarkoitettu yksityisasiakkaille vai ammattimaisille asiakkaille. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, 2014/65/EU.)

Asiakkaan tulee saada tietää tiedot kaikista kuluista ja veloituksista. Sijoitusneuvonnan ja rahoitusvälineen yhteydessä syntyvät kulut ja veloitukset, jotka eivät aiheudu markkinariskin toteutumisesta on myös koottava siten, että niiden vaikutuk-

sista sijoituksen tuottoon saa käsityksen. Asiakkaan pyynnöstä kyseiset kulut ja ve-loitukset tulee eritellä. Kyseiset tiedot on annettava asiakkaalle säännöllisesti, vä-hintään vuosittain, niin kauan, kun sijoitus on voimassa. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, 2014/65/EU.)

Yksityisasiakkaalle on täsmennettävä sijoitusneuvonta tarjoukset kirjallisesti. Kir-jallisessa lausunnossa on ilmennettävä, miten sijoitusneuvo vastaa yksityisasiak-kaan mieltymyksiä, tarpeita ja muita ominaisuuksia. Lausunto tulee toimittaa pysy-vällä välineellä, mukaan lukien sähköisessä muodossa. Sopivuuden arvioinnista ja tarkan sopivuutta koskevan selvityksen antamisesta vastaa sijoituspalveluyritys. Si-joituspälyryityksen tulee varmistaa asianmukaiset suojoitoimet, jottei asiakkaalle aiheudu tappiota sen vuoksi, että henkilökohtainen sijoitusneuvo on esitetty epätar-kasti tai vilpillisesti. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälinei-den markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muutta-misesta, 2014/65/EU.)

Kaikki dokumentaatio liittyen sijoitusneuvontaan on tallennettava. Kyseisiä doku-mentaatioita ovat puhelinkeskustelut, sähköinen viestintä ja kirjalliset asiakirjat. Tallenteilla varmistetaan, että on olemassa todisteita tarjotusta sijoitusneuvonnasta. Dokumentaation tallentamisesta on ilmoitettava asiakkaalle. (Euroopan parlamen-tin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, 2014/65/EU.)

3.3 MiFIR-asetus

MiFID 2-direktiivi voi aiheuttaa eroja EU-maiden kansallisessa lainsäädännössä, minkä vuoksi MiFIR-asetuksella (Markets in Financial Instruments Regulation) varmistetaan yhdenmukaiset edellytykset ja estetään kansallisten vaatimusten erot. MiFIR-asetus on suoraan sovellettava ja sillä pyritään määrätietoisesti edistämään sisämarkkinoiden moitteetonta toimintaa. Uuden sääntelyn positiivisia vaikutuksia ovat yhteisen sääntelykehyksen yhtenäisen soveltamisen varmistaminen, luotta-muksen ja avoimuuden lisääntyminen markkinoilla koko unionissa, monimutkaisen

sääntelyn vähentyminen, kilpailun vääristymien väheneminen ja sijoituspalveluyrityksille sekä rajojen yli toimiville rahoituslaitoksille aiheutuvien kustannuksien väheneminen. (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EU) N:o 600/2014.)

3.3.1 Säännellyt markkinat ja kaupankäynnin läpinäkyvyys

MiFIR-asetuksen myötä kaupankäynti tapahtuu enemmän säännellyillä kauppapaikoilla sisäisten toteuttajien välityksellä. Täten sijoituspalveluyritysten on toteutettava kaikki kaupat säännellyillä markkinoilla, monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, kauppojen sisäisen toteuttajan välityksellä tai vastaavassa kolmannen maan kauppapaikassa. Kaupankäyntivelvollisuudesta on mahdollisuus myöntää poikkeus, jos siitä ei ole haittaa tai siitä on hyötyä asiakkaalle. (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EU) N:o 600/2014.)

Markkinoiden avoimuutta tulee lisäämään myös uusi kauppapaikka, joka on tarkoitettu joukkovelkakirjoille, johdannaisinstrumenteille ja muille ei osakkeen -luonteisille rahoitusvälineille (Finanssivalvonta 2017 a). Uusi kaupankäyntipaikka on nimeltään organisoitu kaupankäyntijärjestelmä. Uudella kaupankäyntipaikalla varmistetaan näiden tuotteiden kaupankäynnin tasapuolisuus ja sääntelyn asianmukaisuus. Organisoituun kaupankäyntijärjestelmään toimiluvan saaneiden tulee noudattaa liiketoiminnan menettelytapasääntöjä ja parhaan toteutuksen sekä asiakastoiمةksiantojen velvoitteita sekä direktiiviä 2014/65/EU. (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EU) N:o 600/2014.)

Kaupankäynnistä tulee läpinäkyvämpää, kun kaupankäyntiin liittyvä markkinatieto on helposti ja välittömästi käyttäjien saatavilla mahdollisimman eritellyssä muodossa. Täten yksityisasiakkaat ja raportointipalvelujen tarjoajat saavat tiedot mahdollisimman kattavasti ennen ja jälkeen kauppojen. Avoimuus vähentää markkinaosapuolille tietojen hankinnasta aiheutuvia kustannuksia. (Euroopan parlamentin ja

neuvoston asetus rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EU) N:o 600/2014.)

3.3.2 Tiedonanto ja viranomaiset

Sijoituspalveluyritysten tulee ilmoittaa rahoitusvälineiden liiketoimia koskevat tiedot myös toimivaltaisille viranomaisille. Tietojen avulla toimivaltaiset viranomaiset kykenevät havaitsemaan ja tutkimaan mahdolliset markkinoiden väärinkäyttötapaukset sekä seuraamaan sijoituspalveluyritysten toiminnan moitteettomuutta ja tasapuolisuutta. Ilmoittaminen ei koske rahoitusvälineitä, jotka eivät todennäköisesti joudu markkinoiden väärinkäytön kohteeksi, kuten rahastoja tai sijoitusvakuuksia. (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EU) N:o 600/2014.)

Paremmän tiedonsaannin lisäksi arvopaperimarkkinoita valvovat viranomaiset tunnistavat helpommin Euroopan laajuisesti tehtyjen rahoitusvälinekauppojen osapuolet. Osapuolten tunnistamisen helpottumisen mahdollistaa LEI-tunnus, joka on oltava kaikilla sijoituspalveluyrityksille toimeksiantoja antavilla oikeushenkilöillä. Sijoituspalveluyritysten tulee pyytää LEI-tunnuksia yrityksiltä ennen sääntelyn voimaantuloa. (Finanssivalvonta 2017 a.)

MiFIR-asetuksen myötä viranomaisten yhteistyö vahvistuu. Toimivaltaisilla viranomaisilla on valtuudet kieltää tai rajoittaa rahoitusvälineiden markkinointia ja jake-lua tietyissä tilanteissa. Tämän jälkeen arvopaperimarkkinaviranomainen tai struk-turoitujen talletusten tapauksessa pankkiviranomainen varmistaa toimivaltaisen vi-ranomaisen toteuttaman toimen oikeudenmukaiseksi. (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EU) N:o 600/2014.)

4 RATKAISUSUOSITUKSIA MIFID-SÄÄNTELYN AJALTA

Tässä osiossa tarkastelen arvopaperilautakunnan ratkaisuja. Arvopaperilautakunta antaa suositusluonteisia ratkaisuja asiakkaan ja sijoituspalveluja tarjoavan yrityksen välisissä erimielisyystilanteissa. Erimielisyyksiä voi olla lain, viranomais määräysten, hyvän arvopaperimarkkinatavan, sopimusehtojen soveltamisessa tai palveluntarjoajan menettelyssä. Ammattimaisten asiakkaiden lausuntopyyntöjä ei lautakunta käsittele. (Finanssivalvonta 2017 b.)

Valitus arvopaperilautakunnalle tulee tehdä kirjallisesti ja se on ilmaista. On kuitenkin otettava huomioon, että kyse on suosituksista, joista ei voi valittaa. Erimielisyyden asiakkaan ja palveluntarjoajan välillä voi kuitenkin saattaa yleisen alioikeuden ratkaistavaksi. (Finanssivalvonta 2017 b.)

Arvopaperilautakunta on tehnyt 287 ratkaisusuositusta. Valitsin opinnäytetyöhöni kategoriat ”Sijoituspalvelun tarjoaminen” ja ”Arvopaperinvälitystoiminta”, jolloin jäljellä jäi 212 ratkaisua. Ratkaisusuositukset, joita ei ollut ratkaistu MiFID-sääntelyn mukaisesti täyttivät opinnäytetyön poissulkukriteerin. Tähän opinnäytetyöhön valitsemani ratkaisusuositukset tuovat esille MiFID lainsäädännön ongelmakohtia sijoitusneuvonnan kannalta. MiFID 2-sääntelyn myötä kyseiset ongelmakohdat poistuvat tai vähenevät.

4.1 Pankin etujen mukainen merkintä

Pankin pitkäaikainen asiakas, jolla ei ollut aikaisempaa kokemusta sijoittamisesta sai osituksessa osakkeita. Pankki kutsui asiakkaan kahteen tapaamiseen päivinä 13.6.2014 ja 10.2.2015, joissa asiakas antoi toimeksiantoja myydä osakkeita ja merkitä niistä saaduilla varoilla pankin rahastojä. Osakkeiden myymisestä koitui asiakkaalle 29.088 euron suuruinen luovutusvoittovero. (Arvopaperilautakunta 2016, APL 2/16.)

Asiakas kokee, että pankki ei selvittänyt hänen sijoitustietämystä, sijoitustavoitteita ja olisi jättänyt kertomatta toimeksiantoihin liittyneistä veroseuraamuksista eli pankki olisi laiminlyönyt selonottovelvollisuuttaan ja tiedonantovelvollisuuttaan.

Asiakas teki valituksen lautakunnalle ja hänen vaatimuksenaan oli, että pankki saataisi hänet takaisin alkuperäiseen asetelmaan ja korvaisi myynnistä aiheutuneen 29.088 euron veroseuraamuksen. (Arvopaperilautakunta 2016, APL 2/16.)

Pankin kertoman mukaan se on selvittänyt asiakkaan tilanteen yksilöllisesti säännösten mukaisesti ja antanut asianmukaiset tiedot sijoitustuotteista sekä kiinnittänyt huomiota asiakkaan verotuksellisiin asioihin. Pankki kertoo toimineensa asiakkaan tarpeiden mukaisesti. Täten pankki kiistää vaatimukset ja toteaa asiakkaan sijoitusneuvonnan jälkeen päätyneen antamaan toimeksiannot (Arvopaperilautakunta 2016, APL 2/16.)

Lautakunta arvioi oliko pankki noudattanut selonotto- ja tiedonantovelvollisuutta asiakkaalle tehdyissä toimeksiannoissa. Tapauksessa on arvioitu pankin sijoitusneuvonnan asianmukaisuutta. Tapauksen ratkaisemiseen lautakunta sovelsi Sijoituspalvelulakia ja Finanssivalvonnan täydennyksenä antamaa Finanssipalvelujen tarjoamisessa noudatettavista menettelytavoista 16/2013. (Arvopaperilautakunta 2016, APL 2/16.)

Lautakunta toteaa selvityksen perusteella, että kummankin tapaamisen yhteydessä asiakkaalle on laadittu säästämisen ja sijoittamisen suunnitelmat. Tapaamisissa on keskusteltu asiakkaan nykytilanteesta ja tavoitteista. Asiakkaan ja pankin välisistä asiakirjoista ei myöskään ilmene mitään epäselvyyksiä. Tapauksessa ei laiminlyöty selonottovelvollisuutta. (Arvopaperilautakunta 2016, APL 2/16.)

Tapauksen selvityksestä käy ilmi, että pankki on antanut asiakkaalle tietoa palvelusta ja sen ehdoista ennen palvelun antamista ja sopimuksen tekemistä. Lautakunnan mukaan verotukselliset seikatkin ovat olleet esillä ensimmäisessä tapaamisessa, vaikka pankilla ei ole velvollisuutta antaa yksilöllistä veroneuvontaa. Tästä huolimatta pankki oli antanut asiakkaalle tietoa veroasioista ja maksettaviksi tuleviin myyntivoittoveroihin oli varauduttu ensimmäisessä tapaamisessa. Toisessa tapaamisessa pankki ei kiinnittänyt asiakkaan huomiota veroseuraamuksiin, vaikka olisi pitänyt. Sillä ensimmäisten myyntien veroseuraamukset eivät olleet vielä realisoiduneet toisten myyntien yhteydessä. (Arvopaperilautakunta 2016, APL 2/16.)

Lautakunnan mukaan pankin tekemät toimet ovat yleisellä tasolla asianmukaiset, mutta tässä tapauksessa ne ovat kokonaisuutena arvioiden saattaneet asiakkaan epäasianmukaiseen lopputulokseen. Pankin toimet ovat nimittäin aiheuttaneet asiakkaalle suuren veroseuraamuksen, jonka asiakas olisi voinut osittain välttää omana elinaikanaan. Lautakunta kiinnitti tämän lisäksi huomiota myyntien suuruuteen verrattuna asiakkaan sijoituskokemukseen. (Arvopaperilautakunta 2016, APL 2/16.)

Asianmukaisuutta tarkasteltaessa huomio kiinnittyi eritoten pankin suosittelemiin saman finanssikonsernin rahasto- ja vakuutus tuotteisiin, joiden hallinnointipalkkiot ovat selvästi korkeammat kuin pörssiosakkeiden passiivisesta säilytyksestä maksettavat palkkiot. Asiakkaan tekemät toimeksiannot ovat täten tuoneet etua pankin konserniyhtiölle. Kyseinen toimi tukee käsitystä siitä, että asiakkaan etuja ei ole otettu huomioon, vaikkakaan se ei tee neuvoja sen hetkisen lainsäädännön mukaan virheelliseksi. (Arvopaperilautakunta 2016, APL 2/16.)

Oikeudenkäymiskaaren 17 luvun 2 § ilmenevän periaatteen mukaisesti lautakunta suositteli pankkia korvaamaan asiakkaalle 15.000 euroa. Lautakunta ei ottanut kantaa verotuksellisiin asioihin. (Arvopaperilautakunta 2016, APL 2/16.)

4.2 Arvopaperinvälitystoiminta

Asiakkaalla ja pankilla oli riitaa liittyen kahteen asiakkaan suullisesti antamaan toimeksiantoon, joissa hän oli pyytänyt pankkia myymään rahasto-osuuksiaan käydessään konttorissa vuonna 2010. Asiakkaan mukaan pankki oli kuitenkin laiminlyönyt toimeksiantojen toteuttamisen. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 10/13.)

Asiakas antoi ensimmäisen toimeksiannon 15.4.2010 ja toisen toimeksiannon 15.10.2010. palveluntarjoaja kuitenkin kieltäytyi toteuttamasta toimeksiantoa ja alkoi painostamaan asiakasta liittyen konsernin muiden tuotteiden myyntiin. Asiakkaan mukaan toimeksiannosta tehtiin äänikuitti pankin järjestelmään 15.10.2010 hänen vaatimuksestaan. Pankki olisi kuitenkin salannut tai tuhonnut kyseisen äänikuitin. Asiakas on pyrkinyt välttämään riitaa pankin kanssa, minkä vuoksi hän on

vasta 28.7.2013 lautakunnalle toimittamassa valituksessaan vaatinut pankkia lunastamaan rahasto-osuudet 15.10.2010 arvolla sekä hyvittämään 460 euroa korkohyvityksenä. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 10/13.)

Pankki myöntää keskustelleensa asiakkaan kanssa rahasto-osuuksien lunastamisesta. Asiakas ei pankin kertoman mukaan halunnut tehdä toimeksiantoja, sen jälkeen, kun pankki kertoi hänelle toimeksiannoista perittävästä palkkiosta. Toimeksiantoja ei myöskään nauhoiteta edes poikkeustilanteissa, vaan asiakkaalle annetaan aina kopio allekirjoittamastaan toimeksiantolomakkeesta sekä asiakkaan halutessa ilmoitus postitse. Pankki oli tarkistanut asiakkaan muut mahdolliset yhteydenotot, kuten asiakaspalveluun soitetut puhelut tai verkkopankkitunnistautumiset, mutta niitä ei kuitenkaan ollut tullut. Pankki huomautti ajankohdista, joista oli kulunut merkittävä aika. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 10/13.)

Lautakunta antoi suosituksensa esitetyn kirjallisen materiaalin ja muun selvityksen perusteella. Tämän lisäksi lautakunnan suositus perustui osapuolten tekemiin vaatimuksiin ja niiden tueksi esitettyihin seikkoihin. Edellytyksenä palveluntarjoajan vahingonkorvausvelvollisuudelle tulisi olla todiste huolimattomuudesta johtuvasta virheestä tai puutteesta, joka on aiheuttanut asiakkaalle vahinkoa. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 10/13.)

Tapauksessa on otettu huomioon, että sopimusoikeudellisten periaatteiden mukaisesti suullinen sopimus on yhtä pätevä kuin kirjallinenkin. Pankki on kuitenkin kiistänyt sopimuksen olemassaolon tai sisällön. Tällöin asiakkaan olisi pitänyt pystyä osoittamaan sopimus jotenkin toteen. Lautakunta toteaa tapauksesta kuluneen huomattavan ajan ja sen, että asiakkaalla olisi ollut käytettävissä muitakin palvelukanavia toimeksiannon antamiseen. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 10/13.)

Asiakas ei pysty todistamaan, että olisi suullisesti antanut pankille toimeksiannon lunastaa rahasto-osuutensa. Tästä syystä lautakunta yksimielisesti ei suosittelenut asiassa hyvitystä. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 10/13.)

4.3 Sijoitusneuvonnan tarjoaminen

Asiakas oli asioinut 17.11.2010 pankin konttorissa tyttärensä ja poikansa kanssa. Tapaamisen yhteydessä asiakkaalle tarjottiin sijoitusneuvontaa, minkä seurauksena asiakas antoi 40.000 euron suuruisen merkintätoimeksiannon korkorahastoon. Merkintätoimeksiannon sisältö selvisi asiakkaalle vasta 31.12.2010 saapuneesta kirjelmästä, jonka näytti pojalleen. Tämän jälkeen asiakas vieraili saman sijoitusneuvojan luona 15.2.2011, jossa hän lunasti rahaston arvolla 39.505,86 euroa. (Arvopaperilautakunta 2011, APL 25/11.)

Asiakkaan mukaan sijoitusneuvoja on ohjannut hänen varallisuuttaan kielloista huolimatta korkorahastoon, vaikka asiakkaan tahtona oli sijoittaa varat tavalliselle tilille. Asiakkaan mukaan ensimmäinen tapaaminen sijoitusneuvojan luona kesti noin kahden tunnin ajan. Asiakkaan kertoman mukaan tapaamisen lopussa sijoitusneuvoja antoi allekirjoitettavaksi papereita, näyttäen allekirjoituskohdan. Korkean ikänsä vuoksi johtuvasta hidastuneesta lukemisesta ja väsymyksestä hän allekirjoitti paperit, luullen, että rahat siirrettäisiin tavalliselle tilille. Asiakas vaati pankkia korvaamaan 494,14 euron tappion sekä mielihahasta ja luottamuksen menetyksestä 200 euron korvauksen. (Arvopaperilautakunta 2011, APL 25/11.)

Pankin mukaan sijoitusneuvoja on esittänyt asiakkaalle joukon kysymyksiä, joilla hän on selvittänyt tämän suhtautumista sijoittamiseen. Kysymykset ovat käsitelleet mm. asiakkaan taloudellista asemaa ja kokonaisvarallisuutta, aikaisempaa sijoituskokemusta, arvioitua sijoitusaikaa, sijoitukselle asetettuja tuotto-odotuksia ja riskitasoa. Vastauksiin perustuen sijoitusneuvoja loi asiakkaalle säästämisen ja sijoittamisen suunnitelman, johon kyseiset asiat on dokumentoitu. (Arvopaperilautakunta 2011, APL 25/11.)

Asiakkaan vastausten perusteella pankki luokitteli asiakkaan riskinottohalukkuuden matalaksi, jolloin lyhyen aikavälin sijoitussuositukseksi oli esitetty säästötiliä ja pitkän aikavälin sijoitussuositukseksi 34.000 euron sijoittamista korkorahastoon ja 6.000 euron sijoittamista osakerahastoon. Pankin mukaan rahastojen ominaisuu-

det, riskit ja erot on kerrottu asiakkaalle tapaamisessa. Tämän jälkeen asiakas allekirjoitti rahaston merkintätoimeksiannon 40.000 euron edestä matalariskisempään korkorahastoon. (Arvopaperilautakunta 2011, APL 25/11.)

Pankin mukaan sijoitusneuvoja suositteli 15.2.2011 tapaamisessa asiakasta pitämään varat rahastossa tappiosta huolimatta, sillä sijoituksen arvon aleneminen ei aiheuta korvausvelvollisuutta pankille. Kyseisessä tapaamisessa sijoitusneuvoja tarjosi asiakkaalle yksinkertaistetun rahastoesitteen ja antoi suullisesti tarvittavat tiedot muun muassa rahaston ominaisuuksista ja sijoituksen arvonalaskun mahdollisuudesta. Pankin mielestä asiakas on myötävaikuttanut omalla toiminnallaan vahingon aiheutumiseen. Täten pankki ei näe olevansa korvausvelvollinen asiakkaalle. (Arvopaperilautakunta 2011, APL 25/11.)

Lautakunnassa asia käsiteltiin kirjallisesti ja lautakunnan ratkaisusuositus perustuu lautakunnalle toimitettuihin asiakirjoihin. Osapuolten näkemykset selonotto- ja tiedonantovelvollisuuden täyttämisen osalta toimeksiantoihin liittyen poikkeavat toisistaan. Täten käytettävissä olevat keinot eivät riittäneet tapauksen selvittämiseen. (Arvopaperilautakunta 2011, APL 25/11.)

4.4 Selonottovelvollisuus

Asiakas oli ottanut yhteyttä pankkiin, jotta voisi sijoittaa 70 000 euroa turvallisesti. Asiakkaalla oli sijoituskokemusta vain määräaikaistalletuksista. Pankista saamiensa suositusten perusteella asiakas sijoitti varansa keväällä 2011 hajauttaen kahteen määräaikaistalletukseen, kahteen pääomaturvattuun indeksilainaan ja suomalaisia yhtiöitä sijoittavaan osakerahastoon. Kesällä 2012 markkinatilanteen laskusta johtuen asiakas halusi lunastaa kaikki sijoituksensa pankista. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 13/13.)

Asiakas koki pankin käyttäneen hyväkseen hänen kokemattomuuttaan sijoittamisessa ja täten erehdyttäneen hänet sijoittamaan tappiolliseksi tiedettyihin sijoitus tuotteisiin. Asiakas koki, että hän ei saanut tutustua etukäteen asiakirjoihin tai esittää tarkentavia kysymyksiä ennen kuin hän päätyi allekirjoittamaan asiakirjat. Asiakas nosti valituksessa esille myös pankin vastuun ja edustajan mahdollisesti saamat

palkkiot. Vaatimuksena asiakkaalla oli sijoitustappioiden realisoinnista aiheutuneiden 2547 euron korvaaminen korkolain mukaisine viivästyskorkeineen. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 13/13.)

Pankki kertoo vastauksessaan, että kyseiset väitteet ovat perusteettomia. Asiakkaalle oli tehty asianmukaisesti sijoituspalvelusopimus sekä sijoitussuunnitelma. Tämän lisäksi asiakas oli saanut tarvittavat ehdot, hinnastot ja esitteet, jotka asiakas vahvisti saaneensa allekirjoituksella. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 13/13.)

Tapauksessa arvopaperilautakunnan ratkaisu perustuu saatuihin selvityksiin. Tiedonantovelvollisuuden suhteen lautakunta totesi osapuolten kertomuksen osittain eroavan toisistaan. Lautakunta kuitenkin katsoi selvitysten perusteella, että pankki oli toiminut lainsäädännön mukaisesti tiedonantovelvollisuuden suhteen. Tapauksessa selviää, että asiakas oli realisoinut tappiot huolimatta sijoitussuunnitelman pitkäjänteisyydestä. Selonottovelvollisuuden laiminlyöntiin lautakunta ei ole saanut selvitystä. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 13/13.)

Tästä syystä lautakunta katsoi, että pankki ei ole korvausvelvollinen asiakkaalle. Asiakkaalle syntyneet tappiot ovat siis seurausta asiakkaan omista toimista. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 13/13.)

4.5 Tiedoksianto

Asiakas ja pankki olivat solmineet sopimuksen arvopaperivälityksestä ja lyhyeksi-myynnistä. Asiakas oli tehnyt lyhyeksi-myyntikauppaa verkkopalvelussa aamupäivällä 4.2.2014 Cargotecin osakkeilla. Verkkopalvelun toimintahäiriöiden vuoksi asiakkaan Cargotecin osakkeiden takaisinostot eivät onnistuneet. Asiakas otti yhteyttä puhelimitse sijoituspäällikköön henkilö A, joka lupasi soittaa asiakkaalle, kun järjestelmä toimii. Takaisinsoitto asiakkaalle tapahtui vasta kello 15:30, jolloin asiakas oli jo 3 000 euroa tappiolla. Tästä syystä asiakas ei lunastanut lyhyeksi myymiään osakkeita, jolloin pankki peri häneltä 4 500 euroa aiheutuneen tappion seuraavana päivänä. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 2/14.)

Valituksessaan asiakas korostaa, että toimintahäiriöitä on viimeisen kolmen vuoden aikana ollut aiemminkin. Ongelmat ovat aiheuttaneet vaikeuksia tehdä osakekauppaa ja lyhyeksimyyntiä. Lyhyeksimyynnissä pienetkin viivästykset voivat asiakkaan mukaan aiheuttaa tappioita. Asiakas kertoo, että toimihenkilö A:lle soittaessa tappiota oli vain noin 250 euroa ja hän pyysi toimihenkilöä poistamaan kyseisen kaupan tai lunastamaan osakkeet samantien. Toimihenkilö lupasi vain korjata tilanteen ja ottaa yhteyttä järjestelmän toimiessa. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 2/14.)

Asiakas koki, että pankki suhtautui hänen etuihinsa välinpitämättömästi. Valituksessa hän toi ilmi, että aiemminkin kauppoja oli korjattu järjestelmän virheiden vuoksi. Hän ihmettelee, miksi A valehteli hänelle kauppojen korjaamisen mahdollisuudesta. Tämän lisäksi asiakas katsoo pankin rikkoneen sopimusta. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 2/14.)

Vastineessaan pankki kiisti kaikki vaatimukset ja vaati niiden hylkäämistä. Pankki kertoo, että käytännön syistä asiakkaan yhteyshenkilönä on ollut pankista erillisen yhtiön sijoituspäällikkö. Tästä syystä A ei ole voinut ottaa toimeksiantoja asiakkaalta, koska hän on ollut toisen yhtiön palveluksessa. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 2/14.)

Vastineessa pankki vetosi myös teknisiin virheisiin liittyvään ylivoimaiseen esteeseen, sillä ongelmat ovat olleet ennalta-arvaamattomia. Tämän lisäksi pankki vetosi sijoituspalvelusopimuksen, verkkopalvelutunnusten sekä verkkopalveluiden yleisissä ehdoissa oleviin vastuunrajoitus kohtiin. Kyseisten ehtojen perusteella pankki ei ole vastuussa tässä tapauksessa asiakkaalle aiheutuvista vahingoista. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 2/14.)

Lautakunta katsoo saamiensa selvitysten perusteella, että asiakas kärsi tappiota lyhyeksi myydyn osakkeen takaisinoston viivästykseen vuoksi. Kyseinen häiriö poistui järjestelmästä jo kello 11:30, mutta asiakkaalle ilmoitettiin siitä vasta kello

15:25. Lautakunta toteaa, että henkilö A ei ollut informoinut asiakasta toimeksiantojen tekemisen mahdollisuudesta myös pankin puhelinpalvelussa tai konttorissa. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 2/14.)

Selvityksen perusteella ylivoimaiseen esteeseen liittyvä vastuunrajoitus ei täyty, sillä ylivoimaisesta esteestä tulisi ilmoittaa asiakkaalle pikaisesti. Lautakunta näkee asiakkaan vahingon välittömänä, minkä vuoksi myöskään pankin viittaama vastuunrajoitus ehtokohta ei vapauta pankkia vastuusta. Samassa ehtokohdassa pankki viittasi taloudellisen vahingon korvattavuuden poissulkuun, mutta lautakunta katsoi kyseisen viittauksen kohtuuttomana sopimusehtona asiakasta kohtaan. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 2/14.)

Lautakunta katsoi, että pankin tulisi korvata asiakkaalle tappio, joka syntyi Cargotecin osakkeiden lyhyeksimyynnistä 4.2.2014 ajankohtana 10.58 – 15.45. (Arvopaperilautakunta 2014, APL 2/14.)

5 LOPPUPÄÄTELMÄT

Sijoitusneuvonta tulee olemaan MiFID 2-direktiivin myötä paremmin säänneltyä. Parempi sääntely lisää sijoittajansuojaa, koska MiFID 2-direktiivi sääntely yhdessä MiFIR-asetuksen kanssa muuttavat sijoituspalvelun tarjontaa koskevia toimilupia ja toiminnan järjestämistä koskevia vaatimuksia. Sääntely tulee lisäämään rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyyttä ja vakautta sekä markkinoiden avoimuutta ja tehokkuutta.

Sijoitusneuvojan vastuu ja velvollisuudet eivät perusidealtaan tule muuttumaan MiFID 2-sääntelyn myötä. Yksityisasiakkaalla on edelleen samat oikeudet kuten ennenkin, mutta paranneltuna. Täten sijoitusneuvojan velvollisuudet ovat säädellymmät ja vastuu on suurempi.

Toisaalta sijoitusneuvojat ovat tulevaisuudessa pätevämpiä, koska MiFID 2-direktiivissä asetetut pätevyysvaatimukset korostavat sijoitusneuvojan asemaa asiantuntijana. Pätevyydellä tarkoitetaan alan koulutusta ja työkokemusta, jota tulisi olla vähintään 6 kuukautta. MiFID 2-direktiiviin myötä sijoitusneuvojien tulee ottaa paremmin huomioon asiakkaan etu, joten on hyvä, että heillä itsekkin on parempi tietämys markkinoista ja tarjottavista rahoitusvälineistä.

5.1 Ratkaisusuositukset

Opinnäytetyön ratkaisusuosituksissa Arvopaperilautakunta on tehnyt ratkaisunsa silloiseen MiFID-sääntelyyn nojautuen. Tarkastellessa ratkaisusuosituksia MiFID 2-sääntelyn myötä ratkaisusuositukset olisivat olleet osittain erilaiset. Parhaassa tapauksessa kyseisiltä tapauksilta olisi voitu kokonaan välttyä, jos kyseiseen ajankohtaan olisi noudatettu MiFID 2-sääntelyä.

Tapauksessa APL 2/16 pankin toimet aiheuttivat asiakkaalle suuren veroseurauksen, josta asiakas olisi voinut osittain välttyä omana elinaikanaan. Sijoitusneuvoja ei nykyisen lainsäädännön puitteissa tehnyt virhettä, kun suositteli myyntejä. MiFID 2-sääntelyn puitteissa tarkasteltuna kyseinen toimi ei olisi vastannut asiakkaan sijoituskokemusta, eikä palvellut asiakkaan parasta mahdollista etua. MiFID

2-sääntely määrittelee täten asiakkaan tarpeet, ominaisuudet ja tavoitteet aiempaa lainsäädäntöä paremmin. Asiakas oli iäkäs, joten hänen tapauksessaan myyjtejä ei olisi kannattanut tehdä, vaan suurempi etu olisi tullut jatkuvasta osinkovirrasta.

Pankki oli myös suosittelut asiakasta sijoittamaan myynneistä saadut rahat pankin konserniyhtiön rahastoon. Kyseisestä toimesta hyötyi pankki. Asiaa tarkastellessa MiFID lainsäädännön puitteissa ei sijoitusneuvoja toiminut väärin. MiFID 2-sääntely estäisi kyseiset toimet, koska rahoitusvälineiden tarjoaminen on läpinäkyvämpää ja asiakkaan etujen mukaisempaa.

Tapauksessa APL 2/14 asiakasta palveli puhelimitse pankin erillisen yhtiön sijoituspäällikkö, joka ei informoinut asiakasta toimeksiannon tekemisen mahdollisuudesta puhelinaluepalvelussa tai konttorissa. Asiakas ei saanut tarpeeksi informaatiota, joten hänen etujaan ei otettu kunnolla huomioon. MiFID 2-sääntelyn myötä asiakkaiden toimeksiannot nimittäin tulee suorittaa parhaalla mahdollisella tavalla.

Tapauksessa APL 10/13 ja APL 13/13 on puutteita dokumentoinnissa. APL 10/13 on epäselvyyksiä asiakkaan toimeksiannoissa ja APL 13/13 lautakunta ei saanut selvitystä selontottovelvollisuuteen liittyen. APL 10/13 asiakkaan mukaan hän oli antanut pankin konttorissa asioidessaan kahtena erillisenä kertana suullisesti toimeksiannot myydä rahasto-osuuksiaan. Pankin mukaan kyseisiä toimeksiantoja ei ole tapahtunut suullisesti, kirjallisesti eikä muissakaan mahdollisissa viestintäkanavissa. Tästä syystä pankki ei toteuttanut toimeksiantoja.

Nykyinen lainsäädäntö ei velvoita niin tarkasti dokumentoimaan sijoitusneuvontatapahtumia, kuin tuleva MiFID 2-sääntely. MiFID 2-sääntelyn myötä pankin täytyy dokumentoida kaikki asiakkaan sijoituspalvelutapahtumat. Kyseiset APL 10/13 ja APL 13/13 ratkaistiin oikeudenmukaisesti, koska lautakunta ei saanut riittäviä selvityksiä muuhun ratkaisuun. MiFID 2-sääntelyn myötä kyseiset tapaukset on helppompaa selvittää ilman epäselvyyksiä. Parempi dokumentointi palvelee täten kaikkien osapuolien etuja.

Arvopaperilautakunnan ratkaisussa APL 25/11 ei kyetä antamaan lausuntoa asiasta edellä esitettyjen seikkojen perusteella. Mielestäni tulevan MiFID 2-sääntelyn puitteissa vastaavassa tapauksessa kyettäisiin antamaan lausunto paremman dokumentoinnin vuoksi. Tapauksessa mielenkiintoni herätti suuri 40.000 euron merkintäsumma. Mielessäni herää kysymys, miksei kyseistä summaa merkitty mieluummin hajauttamalla eli oliko kyseessä pankin omien etujen tavoittelu. MiFID 2-sääntelyn myötä asiakkaan etu otetaan paremmin huomioon ja sijoitusneuvonta on läpinäkyvämpää. Uusi lainsäädäntö nimittäin velvoittaa esittämään tuotteista avaintietoesitteet, joista selviää tuotteen riskitasot, kohdemarkkinat, kustannukset ja palkkiot. Tämän vuoksi pankin omia rahastoja ei välttämättä enää tarjota yhtä ”ärhäkkäästi”, vaan ajatellaan enemmän asiakkaan etua.

5.2 Itsearviointi

Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää MiFID 2-sääntelyn vaikutukset sijoitusneuvojan vastuuseen ja velvollisuuksiin hänen tarjotessaan sijoitusneuvontaa yksityisasiakkaille. Tutkimuskysymyksien avulla sain rakennettua teoreettisen viitekehyksen tutkimukselleni. Teoriaosuudesta tein kattavan, mutta silti hyvin jäsennellyn ja tiiviin. Mielestäni teoriaosuus antaa vastauksen tutkimusongelmaan ja tutkimuskysymyksiin.

Teoriaosuutta hyödynsin Arvopaperilautakunnan ratkaisusuositusten tutkimiseen. Ilman johdonmukaista ja syventävää teoriaosuutta en olisi voinut peilata MiFID sääntelyn ajalta olevia ratkaisusuosituksia tulevaan MiFID 2-sääntelyyn. Loppupäätelmät luvussa tuon esille MiFID sääntelyn ongelmakohtia. Tämän lisäksi kerroin miten MiFID 2-sääntelyn mukaisesti arvioiden ratkaisusuositukselta olisi voinut välttyä tai lopputulos olisi ollut erilainen.

Haastetta opinnäytetyöhön toi juurikin tämä asetelma, jossa peilasin nykyistä lainsäädäntöä MiFID 2-sääntelyyn. Kaiken kaikkiaan opinnäytetyöprosessi syvensi alan lainsäädännön tietämystäni. Opin tuntemaan alan nykyistä ja tulevaa lainsäädäntöä entistä paremmin. Toivottavasti pääsen tulevaisuudessa hyödyntämään opittua tietoa käytäntöön.

5.3 Jatkotutkimusaihe

Opinnäytetyön jatkotutkimusaiheena olisi hyvä tutkia, miten sijoitusneuvojan vastuu ja velvollisuudet tulevat käytännössä muuttumaan MiFID 2-direktiivin ja MiFIR-asetuksen myötä. Kyseinen tutkimus olisi hyvä toteuttaa, sitten kun uuden lainsäädännön vaikutuksia kyetään havaitsemaan. Vastaavanlaisia tutkimuksia on tehty MiFID-direktiiviin vaikutuksista ennen vuotta 2007 olevaan lainsäädäntöön.

Tätä tutkimusta olisi hyvä käyttää teoreettisena pohjana ja apuna jatkotutkimuksen tekemisessä. Tämän opinnäytetyön tutkimustuloksia voitaisiin peilata empiirisen tutkimustyön löydöksiin. Jatkotutkimukseen olisi hyvä ottaa lisäksi lautakunnan uusia tämän opinnäytetyön kanssa yhteneviä ratkaisusuosituksia tutkittavaksi, jotta nähtäisiin, onko niiden tulokinnassa tapahtunut muutoksia.

LÄHTEET

2014/65/EU. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta. EUR-Lex -tietokanta. Viitattu 4.7.2017. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=CELEX:32014L0065>

Alhonsuo, S., Nisen, A., Nousiainen, S., Pellikka, T. & Sundberg, S. 2012. Finanssitoiminnan käsikirja. 2. uudistettu painos. Jyväskylä. Bookwell Oy.

Arvopaperilautakunta. 2011. Ratkaisusuositus. Diaarinumero: APL 25/11. Fine – Vakuutus- ja rahoitusneuvonta. Viitattu: 29.10.2017. <https://www.fine.fi/ratkaisutietokannat/ratkaisu/apl-2511.html>

Arvopaperilautakunta. 2014. Ratkaisusuositus. Diaarinumero: APL 10/13. Fine – Vakuutus- ja rahoitusneuvonta. Viitattu 7.7.2017. <https://www.fine.fi/ratkaisutietokannat/ratkaisu/apl-1013.html>

Arvopaperilautakunta. 2014. Ratkaisusuositus. Diaarinumero: APL 2/14. Fine – Vakuutus- ja rahoitusneuvonta. Viitattu 1.4.2018. <https://www.fine.fi/ratkaisutietokannat/ratkaisu/apl-214.html>

Arvopaperilautakunta. 2014. Ratkaisusuositus. Diaarinumero: APL 13/13. Fine – Vakuutus- ja rahoitusneuvonta. Viitattu 18.3.2017. <https://www.fine.fi/ratkaisutietokannat/ratkaisu/apl-1313.html>

Arvopaperilautakunta. 2016. Ratkaisusuositus. Diaarinumero: APL 2/16. Fine – Vakuutus- ja rahoitusneuvonta. Viitattu 6.7.2017. <https://www.fine.fi/ratkaisutietokannat/ratkaisu/apl-216.html>

(EU) N:o 600/2014. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta. EUR-Lex -tietokanta. Viitattu 4.7.2017. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=CELEX:32014R0600>

Finanssivalvonta. 2015a. Sijoitusneuvonta. Viitattu 27.2.2017. http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Sijoituspalvelut/Sijoitusneuvonta/Pages/Default.aspx

Finanssivalvonta 2015b. Menettelytavat sijoituspalveluja tarjottaessa. Viitattu 2.3.2017. http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Sijoituspalvelut/Menettelytavat/Pages/Default.aspx

Finanssivalvonta 2015c. Sijoittajien korvausrahasto. Viitattu 26.3.2017. http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Asiakkaansuoja/Korvausrahastot/Sijoittajien_korvausrahasto/Pages/Default.aspx

Finanssivalvonta 2017a. MiFID II ja MiFIR. Viitattu 15.7.2017. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/MiFID/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta 2017b. Arvopaperilautakunta. Viitattu 6.7.2017. http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Asiakkaansuoja/Apua_antavat_tahot/Muutoksenhaku/Arvopaperilautakunta/Pages/Default.aspx

HE 32/2012. 2017. Hallituksen esitys eduskunnalle arvopaperimarkkinoita koskevaksi lainsäädännöksi. Esityksen pääasiallinen sisältö. Finlex. Viitattu 26.3.2017. <http://www.finlex.fi/fi/esitykset/he/2012/20120032#idp3659744>

Hoppu, K. 2009. Sijoituspalvelusopimukset. WSOYpro. Helsinki.

Hurmerinta, M. 2017. Fivalta varoitus neljälle yhtiölle – Nordealle miljoonan euron rapsut. Kauppalehti. Viitattu 5.7.2017. <https://m.kauppalehti.fi/uutiset/fivalta-varoitus-neljalle-yhtiolle---nordealle-miljoonan-euron-rapsut/TztHukyQ>

L 14.12.2012/746. 2017. Arvopaperimarkkinalaki. Säädös säädöstietopankki Finlexin sivuilla. Viitattu 23.3.2017. <http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2012/20120746#L1P2>

L 14.12.2012/747. 2017. Sijoituspalvelulaki. Säädös säädöstietopankki Finlexin sivuilla. Viitattu 2.3.2017. <http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2012/20120747>

L 19.12.2008/878. 2017. Laki Finanssivalvonnasta. Säädös säädöstietopankki Finlexin sivuilla. Viitattu 23.3.2017. <http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2008/20080878>

Salo, M. 2017. KTT Marika Salo: Mermaidin jälkeen – uudella MiFID II -säätelyllä kohti ymmärrettävämpiä sijoitustuotteita ja parempia sijoituspäätöksiä?. Edilex.fi. Uutiset. Viitattu 5.7.2017. <https://www.edilex.fi/uutiset/51656>

Valtiovarainministeriö. 2017. Kaupankäynti rahoitusvälineillä, sijoituspalvelut ja sijoittajansuoja. Viitattu 3.7.2017. <http://vm.fi/rahoitusmarkkinat/kaupankaynti-rahoitusvalineilla-sijoituspalvelut-ja-sijoittajansuoj>