FIN-FSA
FINANSSIVALVONTA

25.9.2023 FIVA/2023/1577
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Eduskunnan talousvaliokunnalle

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivien ja asetuksen muuttamisesta vähittäissijoittajastrategiaksi (Retail Investment Strategy) (U 22/2023 vp)

Eduskunnan talousvaliokunta on pyytänyt Finanssivalvonnalta asiantuntijalausuntoa otsikossa mainitusta Valtioneuvoston kirjelmästä eduskunnalle komission ehdotuksesta (U 22/2023 vp). Finanssivalvonta lausuu esityksestä seuraavaa:

Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonta kannattaa lähtökohtaisesti komission säädösehdotuksen tavoitteita vahvistaa unionissa ei-ammattimaisten sijoittajien suojaksi annettuja säännöksiä, lisätä ei-ammattimaisten sijoittajien luottamusta ja heidän osallistumistaan pääomamarkkinoille sekä edistää ei-ammattimaisten sijoittajien mahdollisuuksia saavuttaa parempia ja oikeudenmukaisempia sijoitustuloksia. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan tavoitteen saavuttamiseksi esitetyt säädösmuutokset ovat pääasiassa oikeansuuntaisia, mutta ehdotusta käsiteltäessä on syytä ottaa huomioon tiettyjä seikkoja, joita on alla tarkemmin eritelty. Finanssivalvonta yhtyy valtioneuvoston näkemykseen siitä, että neuvottelujen kuluessa olisi varmistettava, että direktiiviehdotuksen sektorikohtaiset säännökset muodostavat johdonmukaisen kokonaisuuden ja että uudet velvoitteet ovat tarpeen ehdotuksen tavoitteiden saavuttamiseksi huomioiden asiakkaiden etu, sääntelykuorma ja toimivat markkinat.

Finanssivalvonta kiinnittää huomiota siihen, että neuvotteluissa tulisi pyrkiä varmistamaan mahdollisimman yhdenmukainen sääntely sijoituspalvelu- ja vakuutussektorien välille, jotta sääntelyarbitraasin mahdollisuudet minimoitaisiin.

<u>Markkinointi</u>

Finanssivalvonta ei yhdy valtioneuvoston arvioon ehdotettujen markkinointia koskevien säännösten vaikutuksista. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan on syytä ottaa huomioon, että rahoitus- ja myös vakuutussektorilla on jo nyt sektorikohtaista markkinointia koskevaa sääntelyä ja finanssisektori on muiltakin osin tarkkaan säännelty toimiala. Lakisääteisesti annettavien tietojen asianmukaisuuden arviointi ei jäisi pelkästään yleisen markkinointia koskevan sääntelyn varaan, kun esimerkiksi sijoituspalvelusääntely edellyttää asiakkaille annettavan kaiken tiedon olevan tasapuolista ja selkeää ja kieltää harhaanjohtavan tiedon antamisen. On myös syytä huomioida, että ehdotus vastaa pitkälti esim. rahastojen rajat ylittävää markkinointia koskevaa asetusta (EU) 2019/1156 ja

sen nojalla annettua alemman asteista sääntelyä liittyen rahastojen markkinointiviestintään.

Kannustinkielto

Finanssivalvonta kannattaa ehdotetun osittaisen kannustinkiellon taustalla olevia lähtökohtia eturistiriitojen vähentämiseksi palvelun tarjoajan ja ei-ammattimaisen sijoittajan välillä. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan on lähtökohtaisesti ehdotuksen mukaisesti perusteltua säätää kannustinkiellosta silloin, kun tarjotaan muuta palvelua kuin ei-riippumatonta sijoitusneuvontaa tai vakuutusedustaja tai -yritys antaa muuta neuvontaa kuin riippumatonta neuvontaa. Kuten vaikutusarvioissa on huomioitu, myös Finanssivalvonnan käsitys on, että ehdotetun kannustinkiellon myötä tarjottavien tuotteiden määrä voisi supistua.

Suomessa tuotteiden jakelu tapahtuu pitkälti pankkien kautta, jotka tarjoavat asiakkailleen pääasiassa samaan konserniin kuuluvan rahastojen hoitajan rahastotuotteita. Finanssivalvonnan arvion mukaan osittainen kannustinkielto voisi muuttaa liiketoimintamalleja esimerkiksi siten, että kannustinpalkkioiden sijaan asiakkailta alettaisiin periä sijoitettuun varallisuuteen perustuvia palvelumaksuja. Kannustinkielto ei siis välttämättä merkittävästi alentaisi ei-ammattimaisten sijoittajien kokonaiskustannuksia. Toisaalta kannustinkielto joka tapauksessa tekisi kulurakenteen läpinäkyvämmäksi ja vähentäisi eturistiriitatilanteita, mikä lähtökohtaisesti olisi ei-ammattimaisten sijoittajien etujen mukaista.

Finanssivalvonta korostaa valtioneuvoston tavoin tarvetta selventää vakuutusmuotoisten sijoitustuotteiden kannustinkiellon soveltamisalaa. Kannustimia maksetaan ensinnä vakuutuksen tuottaja – vakuutuksen jakelija -suhteessa. Ehdotus tarkoittaisi, että kannustinkielto koskisi jatkossa sitä myyntiä, joka nykyisin tapahtuu pelkän asianmukaisuusarvioinnin pohjalta. Kannustimia maksetaan myös sijoitustuotteen valmistaja – vakuutuksen tuottaja -suhteessa. Tässä suhteessa ongelmallista on, että kannustinkiellon vaikutukset voisivat heijastua myös jo voimassa olevien pitkäaikaisten henkivakuutussopimusten hinnoitteluun. Vakuutuksenottajien etua turvaava lainsäädäntö ei kuitenkaan mahdollista henkivakuutussopimukseen sisältyvien maksujen muuttamista, ellei muutoksesta ole sovittu vakuutusehdoissa. Sen vuoksi Finanssivalvonta pitää tärkeänä, että kannustinkieltoa sovelletaan vain direktiivin voimaantulon jälkeen säädettävän kansallisen lainmuutoksen voimaantulon jälkeen tehtyihin sopimuksiin.

Tuotehallintaprosessi

Finanssivalvonta yhtyy valtioneuvoston positiiviseen kantaan ehdotuksesta tuotehallintaprosessiin tehtävästä lisäyksestä kulujen kriittisesti arvioimiseksi. Finanssivalvonta pitää hyvänä, että sijoittajalta perittäviä kuluja tulisi arvioida ja ne tulisi perustella entistä tarkemmin. Finanssivalvonta voisi jatkossa paremmin käyttää toimivaltaansa kulujen asianmukaisuuden arviointiin, kun niiden tarpeellisuudelle asetettaisiin selkeät kriteerit.

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan kuluja koskevien sääntelyehdotusten osalta tulisi kuitenkin vielä arvioida, onko kuluja koskeva lisäsääntely vertailuarvojen määrittelyn osalta tarkoituksenmukaista erityisesti siltä osin, kun tuotteiden tarjoamista ei-ammattimaisille sijoittajille ehdotetaan rajoitettavaksi pelkästään tuotteiden kulujen arvioinnin näkökulmasta. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan neuvotteluissa olisi pidettävä huolta, että vertailuarvojen käyttäminen ei käytännössä johtaisi hintasääntelyyn. Finanssivalvonta kiinnittää huomiota myös siihen, että ehdotuksessa kuluja koskevaa sääntelyä lisättäisiin kerralla huomattavasti verrattuna nykytilaan, jossa sitovaa sääntelyä on vähän.

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan ehdotus hinnoitteluprosessissa käytettävistä vertailuarvoista voi aiheuttaa myös käytännön haasteita. Jotta vertailuarvojen käyttö voisi olla tarkoituksenmukaista, niitä tulisi rakentaa hyvin suuri määrä kattamaan erilaisia sijoitusstrategioita. Lisäksi on väistämätöntä, että tietyille innovatiivisemmille tuotteille ei olisi mahdollista määrittää vertailuarvoa, mikä voisi vähentää tuotekehitystä ja vähentää tuotteiden tarjontaa ei-ammattimaisille sijoittajille.

On myös ongelmallista, että vertailuarvoja tai niistä poikkeamista koskevan sääntelyn sisältö tarkentuisi vasta alemman asteisessa sääntelyssä, jolloin ehdotuksen tarkoituksenmukaisuutta on tältä osin nyt hyvin vaikea arvioida. Kuluja koskevien sääntelyehdotusten osalta olisi kiinnitettävä huomiota tarkemmin jo direktiivin säännösten sisältöön ja tarpeellisuuteen. Finanssivalvonta huomauttaa lisäksi, että Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen kannanotot ovat luonteeltaan hyvin yleistasoisia. Näin ollen nykyistä eisitovaa valvontaviranomaisten ohjeistusta ei pidä rinnastaa sitovaan sääntelyyn, kuten nyt ehdotuksen vaikutusten arviointiosiossa on tehty.

Yleisellä tasolla Finanssivalvonta kuitenkin kannattaa ajatusta erilaisten vertailuarvojen julkistamisesta ja ylläpitämisestä, jotta sijoittajat voisivat saada paremmin tietoa erilaisten sijoitustuotteiden ja -palveluiden yleisestä kulutasosta.

<u>Viranomaisvaltuudet</u>

Ehdotuksessa on tiettyjä toimivaltaisen viranomaisen valtuuksiin liittyviä kohtia, joita Finanssivalvonta pitää ongelmallisina, mikäli ehdotuksessa tarkoitettu toimivaltainen viranomainen olisi Finanssivalvonta, kuten nykyisellään on säädetty.

Ehdotettu valtuus rajoittaa pääsyä sijoittajansuojaa uhkaaville verkkosivustoille voisi aiheuttaa käytännön haasteita valvonnan toteutuksesta, koska verkkosivujen ylläpitäjät eivät usein ole Finanssivalvonnan valvonnassa. Ehdotettu valtuus toteuttaa haamuasiakastestejä voisi aiheuttaa myös käytännön haasteita valtuuden toteuttamisen mahdollisuuksista, koska finanssipalveluiden käyttämisen edellytys on tyypillisesti asiakkaan tunnistaminen. Finanssivalvonnalla ei ole voimassa olevan lainsäädännön nojalla lähtökohtaisesti oikeutta tehdä haamuasiakastestejä.

Finanssivalvonta pitää valtioneuvoston tavoin Finanssivalvonnalle ehdotettua valtuutta velvoittaa tarpeettomia kustannuksia perinyttä rahastojen hoitajaa hyvittämään kustannukset sijoittajille ongelmallisena. Finanssivalvonnan tehtävänä on valvoa valvottavia ja liikkeeseenlaskijoita, muttei ratkaista valvottavan ja yksittäisen asiakkaan väliseen sopimussuhteeseen liittyviä riita-asioita.

Vaikutukset Finanssivalvonnan tehtäviin

Ehdotus sisältää lukuisia uusia valvontatehtäviä ja -valtuuksia Finanssivalvonnalle, joista aiheutuu väistämättä merkittäviä järjestelmä- ja henkilöstökustannuksia. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan esityksen vaikutuksia Finanssivalvonnalle ei ole U-kirjelmässä riittävissä määrin arvioitu. Finanssivalvonnan tämänhetkisen arvion mukaan lisäresurssien tarve olisi noin 3–4 henkilötyövuotta. Lisäksi järjestelmien rakentamiseen ja ylläpitoon tarvitaan sekä rahallista- että henkilöstöpanosta. Nämä yhdessä nostaisivat Finanssivalvonnan keräämien valvontamaksujen määrää. Sääntelyn sisällön täsmennyttyä arviota on mahdollista tarkentaa.

FINANSSIVALVONTA

Sähköisesti allekirjoitettu

Taipale Armi
91237320B

Armi Taipale
osastopäällikkö

Granskog Eeva
91237324F

Eeva Granskog
toimistopäällikkö