

Lausunto

LUONNOS HALLITUKSEN ESITYKSEKSI SIOITUSPALVELULAIN MUUTTAMISESTA (MIFID II)

Valtiovarainministeriö on pyytänyt OP Ryhmältä lausuntoa 28.4.2017 päivätystä luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi sijoituspalvelulain muuttamisesta, laiksi kaupan käynnistä rahoitusvälineillä ja eräksi niihin liittyviksi laeiksi. Lausuntonaan OP Ryhmä esittää kunnioittavasti seuraavan.

1 **Direktiivi harmonisoi sijoituspalvelujen tarjoamisen EU:n alueella – kansallisen lainsäädännön kilpailukyky turvattava**

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi II (jäljempänä MiFID II) luo yhtenäiset puitteet koko EU:n alueella tarjottaville sijoituspalveluille. Direktiivin lähtökohtana on yhden toimiluvan periaate, jolloin yhdessä EU27/28 jäsenvaltiossa saadulla toimiluvalla voi tarjota palveluita rajan yli koko EU:ssa. Suomen rahoitusmarkkinoiden paikallisen elinvoimaisuuden kannalta on tärkeää, että direktiivi implementoida kilpailukykyisellä tavalla. Sääntelyratkaisussa ei tule omaksumaa kansallista ylisääntelyä, mutta samalla direktiivin tarjoama liikkumavara on käytettävä tehokkaasti hyväksi.

Pidämme esitystä hyvin valmisteltuna ja siinä omaksuttua linjaa panna direktiivi täytäntöön ilman kansallista lisäsääntelyä tervetulleena. Yhdymme esityksen näkemykseen siitä, että direktiivin yli menevä sääntely johtaa helposti ristiriitoihin komission ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) antaman alemman asteisen hyvin yksityiskohtaisen sääntelyn sekä ohjeistuksen kanssa. Selvyyden vuoksi lain perusteluissa tulisi niin ikään todeta, ettei kansallisella hallinnollisella normistolla tule myöskään antaa direktiivin tai ESMAn ohjeita pidemmälle meneviä ohjeita.

Kansallisen sääntelyratkaisun tulisi myös taata tasapuoliset kilpailuolosuhteet. Saman tyyppistä toimintaa harjoittavien yritysten toimintaa tulisi säännellä samalla tavalla. Lisäksi pidämme tärkeänä, että MiFID II:ssa omaksutut sääntelyratkaisut ovat soveltuvin osin yhdenmukaiset vakuutusten tarjoamisesta annetun direktiivin (IDD) kanssa. Olemme huolissamme siitä, että IDD:n kansalliseen voimaansaattamiseen on monin osin suunnitteilla hallitusohjelmatavoitteiden vastaisesti kansallista ylisääntelyä. IDD:n sääntelyratkaisut voivat osaltaan vaikeuttaa ja aiheuttaa negatiivisia heijastusvaikutuksia myös MiFID II:n mukaisten palveluiden tarjoamiseen, sillä myyntiprosesseja saatetaan joutua tarkistamaan kautta linjan.

2 **Yhtenäinen valvontakäytäntö ja kansallinen määräyksenantovaltuus**

MiFID II, siihen liittyvät alemman tasoiset EU-asetukset ja ESMAn ohjeet muodostavat puitteet yhtenäiselle eurooppalaisella sääntökirjalle (Single Rulebook). Lisäksi ESMAn strategisena tavoitteena on luoda vuosien 2016-2020 yhtenäisemmät valvontakäytännöt. Tämän vuoksi sijoituspalvelulaissa annettavat kansalliset Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuudet tulisi sitoa tarkoin EU-asetusten tekniseen voimaansaattamiseen. Kansallista lisäsääntelyä koskevaa harvintavaltaa ei näihin tulisi sisällyttää. Täysharmonisointitavoitteesta tulisi ottaa erillinen kirjaus valtuussäännöksiin (sijoituspalvelulain 7 luvun 13 § ja 10 luvun 16 §).

3 Asiakasvarojen suojaamista koskevat ohjaus ja hallintojärjestelmät – kansallisen harkintavallan käyttö

Sijoituspalvelulain 9 luku sisältäisi uudet säännökset asiakasvarojen käsittelystä. Luvussa saatettaisiin kansallisesti voimaan myös komission delegoidun direktiivin säännöksiä. Kiinnitämme huomioita siihen, että delegoidun direktiivin 7 artikla ehdotetaan pantavaksi täytäntöön kokonaisuudessaan Finanssivalvonnan määräyksiin. Artiklan mukaan:

- ”Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset nimeävät yhden toimihenkilön, jolla on riittävät taidot ja valtuudet, vastaamaan erityisesti sellaisista kysymyksistä, jotka koskevat yritysten asiakkaiden rahoitusvälineiden ja varojen suojaamiseen liittyvien velvoitteiden noudattamista.
- Jäsenvaltioiden on annettava sijoituspalveluyritysten päättää, varmistaen samalla tämän direktiivin täysimittaisen noudattamisen, onko nimetyn toimihenkilön hoidettava ainoastaan tätä tehtävää vai voiko hän hoitaa tehtävänsä tehokkaasti ja hoitaa samalla myös muita tehtäviä.”

Velvoite nimetä asiakasvaroista vastaava henkilö on siinä määrin keskeinen säännös, että siitä olisi syytä säätää lain tasolla. Lisäksi säännös olisi saatettava voimaan tavalla, joka ottaa huomioon Suomen pankkimarkkinoiden erityispiirteet.

OP Ryhmään kuuluu nykyisellään 170 itsenäistä osuuspankkia. Arvoperitoiminnot ja asiakasvarojen hallinnointi hoidetaan kuitenkin keskusyhteisövetoisesti. Keskusyhteisöön on keskitetty direktiivin tarkoittamalla tavalla rahoitusvälineiden ja varojen suojaamiseen liittyvä osaaminen sekä siihen liittyvä markkinainfrastruktuuuri. Toimintojen ollessa keskitettyjä vastaavaan erityisosaamiseen ei ole ollut tarvetta osuuspankkien tasolla. Lisäksi suomalainen arvo-osuus- ja arvopaperitililainsäädäntö on kansainvälisesti arvioituna vahva ja luo selkeät esineoikeudelliset puitteet arvopaperiomistusten kirjaamiselle. Tilanne on olennaisesti toinen kuin esimerkiksi UK:ssa, jonka finanssikriisin jälkipyykkiä direktiivin asiakasvarojen käsittelyä koskevillä säännöksillä osaltaan hoidetaan.

Yllä esitetyn valossa ehdotamme artiklan kansallista voimaansaattamista siten, että laissa mahdollistettaisiin ryhmätasoisien asiakasvaroista vastaavan toimihenkilön nimittäminen. Tämä vastaisi näkemyksemme mukaan direktiivin perustelukappaleessa 5 esitettyä vaatimusta muodostaa kokonaisnäkemys ja -vastuu asiakasvarojen käsittelystä.

4 Kannustimet ja paikallisen jakelujärjestelmän huomioiminen

MiFID II asettaa aiempaa tarkemmat vaatimukset kannustimien ja jakelupalkkioiden maksamiselle. Tavoitteena on turvata, että sijoituspalveluiden tarjoajat toimivat asiakkaan edun mukaisesti. Jakelupalkkiot ovat sallittuja silloin, kun ne ovat tarkoitettu parantamaan palvelun laatua eivätkä ne rakenteeltaan vaaranna sijoittajansuojaa. Komission delegoidussa direktiivissä säädetään tarkemmista edellytyksistä.

Delegoidun direktiivin mukaan kannustimet ovat perusteltuja, kun ne edesauttavat lisäpalvelun tai korkeatasoisemman palvelun tarjoamista asiakkaalle. Direktiivissä on tarkennettu puitedirektiivin perusedellytyksiä ja annettu esimerkkejä asiakasta hyödyttävistä lisäpalveluista. Nämä direktiivin 11 artiklassa esitetyt kriteerit ovat niin keskeisiä, että niistä tulisi säätää eduskuntalain tasolla sijoituspalvelulain 10 luvussa.

MiFID II sääntelyn yhteydessä on esitetty laajalti huolia palveluiden tasapuolisesta saatavuudesta. Tämän vuoksi esimerkiksi Saksassa direktiivi ollaan saattamassa voimaan tavalla, jolla huolehditaan korkeatasoisten palveluiden saatavuudesta myös pienemmillä paikkakunnilla. Tällöin laadunparannuskriteerin tulkinnassa otetaan huomioon myös laajan paikallisen jakeluverkon ylläpitäminen.

Ehdotamme, että Saksassa käyttöön otettava sääntely otettaisiin malliksi myös Suomen kansallisessa voimaansaattamisessa. Ehdotettu olisi linjassa delegoidun direktiivin 11 artiklan sanamuodon kanssa, jonka mukaan laadunparannusta arvioitaessa on otettava huomioon ”rahoitusvälineiden saantimahdollisuuden tarjoaminen kilpailukykyiseen hintaan laajasta valikoimasta rahoitusvälineitä”. Näin osaltaan turvattaisiin laadukkaiden sijoituspalveluiden saatavuus myös syrjäisemmillä seuduilla ja kannustettaisiin panostamaan paikalliseen palveluun. Paikallisen jakeluverkon ylläpitoa voitaisiin perustella tarkemmin yksityiskohtaisissa perusteluissa. Ehdotettu malli olisi linjassa Suomen yleisten rahoitusmarkkinapoliittisten tavoitteiden kanssa turvata rahoituspalveluiden saatavuus koko maan alueella.

5 Omistusoikeuden siirtävät vakuusjärjestelyt

Sijoituspalvelulain 9 luvun uuteen 4a §:ään ehdotetaan säännöksiä omistusoikeuden siirtävistä vakuusjärjestelyistä. Direktiivin mukaan ei-ammattimaiselta sijoittajalta ei saa ottaa vastaan omistusoikeuden siirtävää vakuutta. Esityksen mukaan tämä kieltö ulotettaisiin myös ammattimaisiin sijoittajiin, ellei tähän oikeussuhteeseen voida soveltaa rahoitusvakuuslakia (11/2004).

Emme kannata ehdotettua lisäsääntelyä, vaan pidämme parempana sääntelyratkaisuna pitäytyä direktiivin mukaisessa systematiikassa. Kiellolla voisi olla haitallisia ja ennalta arvaamattomia vaikutuksia erityisesti toimittaessa kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla ja ulkomaisten asiakkaiden kanssa. Omistusoikeuden siirtävien vakuuksien käyttö on tavanomaista etenkin johdannaiskaupankäynnissä. Kotimaisten ammattimaisten sijoittajien osalta rahoitusvakuuslaki tulee käytännössä aina sovellettavaksi jo rahoitusvakuuslain soveltamisalasäännösten mukaisesti, joten ongelmaa sijoittajansuojan suhteen ei kotimaisella tasolla ole.

6 Julkiset sisäpiirirekisterit

Esityksessä ehdotetaan säilytettäväksi julkisia sisäpiirirekistereitä koskeva kansallinen sääntely. Ymmärrämme sääntelyn taustalla olevat rahoitusmarkkinapoliittiset tavoitteet, mutta kiinnitämme samalla huomiota suomalaisten pankkien ja ulkomaisten pankkien eriarvoiseen kohteluun. Useampi Suomessa toimiva pankki tai sijoituspalveluyritys harjoittaa toimintaansa sivuliikkeen muodossa. Esityksessä viitatus komission tulkinnan mukaan velvoite ylläpitää julkista sisäpiirirekisteriä ei koske lainkaan näitä pankkeja, vaikka harjoittavat laajaa sijoituspalveluiden tarjontaa Suomessa ja Suomeen sijoittautuneina. Pidämme tilannetta epätydyttävänä sekä tasapuolisten kilpailuolosuhteiden että lainsäädännön julkisuutta lisäävien tavoitteiden toteutumisen näkökulmasta.

Kannatamme esityksen ehdotuksia hallinnollisen taakan keventämiseksi ja vuosi-ilmoituksen poistamiseksi.

7 Joukkorahoituksen sääntelypuitteiden tarkistaminen

Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi joukkorahoituksen sääntelyä vastaamaan MiFID II:n myötä tiukentuneita vaatimuksia muun muassa toimiluvan suhteen. Pidämme muutoksia teknisluonteisina ja tarpeellisina. Samalla kiinnitämme kuitenkin huomiota voimassa olevan joukkorahoituslain ja muun arvopaperimarkkinalainsäädännön soveltamiskäytännössä ilmenneisiin tulkinnanvaraisuuksiin.

Joukkorahoituksen välitys eroaa perinteisestä arvopaperien liikkeeseenlaskusta ja emission järjestämisestä. Joukkorahoituksessa yritykselle tarjotaan alusta ja työkalut omaehtoiseen rahoituksenhankintaan. Tavoitteena on, että rahoitusta hakeva yritys pystyy itse täyttämään tiedonantovelvollisuutensa. Näin pienissä rahoituskerroksissa kulut pysyvät kohtuullisina. Joukkorahoituksen välittäjän rooli on siten paljon suppeampi kuin perinteisessä osakeannin järjestämisessä, jossa pankki tai sijoituspalveluyritys suorittaa kattavan yritystarkastuksen (due diligence) ja laatii EU:n esitesääntelyn mukaisen yksityiskohtaisen antiesitteen.

Kotimaisen joukkorahoitusmarkkinan kehityksen kannalta on keskeistä, tunnustaako Suomen lainsäädäntö joukkorahoitusmallin erityispiirteet. Joukkorahoituslain tavoitteena on ollut luoda selkeät puitteet joukkorahoitusta hakevan yrityksen tiedonantovelvollisuudelle. Tästä säädetään tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksessa joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuden sisällöstä ja rakenteesta.

Epäselvyys koskee joukkorahoituslain mukaisen tiedonantovelvollisuuden ja arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n ja sijoituspalvelun tarjoajan tiedonantovelvollisuuden välistä suhdetta. Sääntelyä tulisi selkiyttää siten, että joukkorahoituksen välittäjä täyttää arvopaperimarkkinalain mukaisen tiedonantovelvollisuuden asettamalla saataville joukkorahoituslain edellyttämän informaation.

8 Kevyemmin säännelty sijoitusneuvonta heikentäisi sijoittajansuojaa

Esityksessä ehdotetaan otettavaksi laajasti käyttöön MiFID II 3 artiklan mukainen poikkeussäännös. Ehdotuksen mukaan lainkohta mahdollistaisi kevyemmän sääntely-ympäristön sellaisille toimijoille, jotka ainoastaan vastaanottavat ja välittävät säännöksessä tarkoitettuja rahoitusvälineitä tai tarjoavat niihin liittyvää sijoitusneuvontaa.

Pidämme kevennettyä sääntely-ympäristöä perusteltuna siltä osin, kun kysymys on uudentyyppisten palveluiden kuten joukkorahoituksen välityksen sääntelystä. Sitä vastoin pidämme sijoittajansuojan ja tasapuolisten kilpailuolosuhteiden näkökulmasta erittäin ongelmallisena hyvin ohuesti säännellyn sijoitusneuvonnan käyttöönottoa. Maahamme syntyisi kahdentasoiset sääntelystandardit sijoitusneuvonnalle. Asiakkaiden olisi hyvin vaikea arvioida, minkä tasoisesta säännelystä neuvonnasta olisi kysymys. Toisin kuin joukkorahoituksen osalta, esityksessä ei ole perusteltu juuri lainkaan kevyemmän sääntelyjärjestelmän tarvetta.

Ehdotamme, että hallituksen esityksessä omaksuttaisiin ratkaisu, jossa sijoitusneuvonta olisi voimassa olevan lain tavoin kytketty ainoastaan joukkorahoituksen välitykseen liittyvään sijoitusneuvontaan.

9 Toimeksiantojen toteuttamisperiaatteet (best execution)

Esityksessä tehtäisiin muutoksia toimeksiantojen toteuttamisperiaatteita koskevaan sääntelyyn. Ehdotuksen mukaan sijoituspalveluyrityksen on etukäteen hankittava suostumus toimeksiantojen toteuttamisperiaatteille. MiFID I ja MiFID II:n sanamuodot ovat tältä osin samanlaiset, mutta kansallista sääntelyä muutetaan vasta MiFID II:n implementaation vaiheessa. Toisin kuin monissa muissa EU-maissa implementaatiokäytännön muutos Suomessa aiheuttaa pankeille ja sijoituspalveluyrityksille runsaasti hallinnollista taakkaa osa-alueella, jossa ei käytännössä saavuteta sanottavaa parannusta sijoittajansuojaan. Käytännössä myös asiakkaalle aiheutuisi jäljempänä kuvatulla tavalla ylimääräistä vaivaa.

Kansallisen sääntelyvaateen muuttuessa lyhyellä aikavälillä syntyy kohtuuton tilanne suostumuksen hakemiseen olemassa olevilta asiakkailta. Ongelma syntyy silloin, kun toimeksiantojen toteuttamispolitiikkaa muutetaan seuraavan kerran 3.1.2018 sovellettavaksi tulevan sijoituspalvelun lain jälkeen. Tällöin toimeksiantojen toteuttamispolitiikka jouduttaisiin pyytämään jokaiselta asiakkaalta manuaalisesti uudestaan. On huomattava, että suomalaisesta kansainvälisessä vertailussa nopeasta digitalisaatiokehityksestä huolimatta huomattava määrä suomalaisia ei käytä verkkopankkia toimeksiantoihinsa. Tällöin joudutaan toimittamaan paperimuotoisia hyväksymiskirjeitä, joihin on välillä vaikea saada asiakkaan vastausta.

Asiakkaan näkökulmasta tilanne olisi parempi ja selväpiirteisempi, jos toteuttamispolitiikan hyväksyminen vaadittaisiin ainoastaan uusien asiakkaiden osalta. Vanhojen asiakkaiden osalta ehdotamme, että lakiin otettaisiin siirtymäsäännös, jonka mukaan näille asiakkaille toteuttamispolitiikka voidaan toimittaa kirjallisesti tiedoksi ennen toteuttamispolitiikan voimaantuloa.



10

Finanssivalvonnan oikeus määrätä seuraamusmaksuja ja valvottavien oikeusturva

Esityksessä ehdotetaan laajempia oikeuksia määrätä seuraamusmaksu. Esityksen mukaan ”Finanssivalvonta ei tekisi enää esitystä yli yhden miljoonan euron seuraamusmaksun määräämisestä markkinaoikeuteen vaan määräisi kaikki seuraamusmaksut itse. Lisäksi muutoksenhaku Finanssivalvonnan päätöksistä yhtenäistettäisiin siten, että valitustuomioistuimena toimisi myös hallinnollisia seuraamuksia koskevissa asioissa hallinto-oikeus.”

Pidämme ehdotettua sääntelyä ongelmallisena sijoituspalvelun tarjoajien oikeusturvan kannalta. Suomalaiseen oikeuskäytäntöön perustuen tuntuu vieraalta, että hallintoviranomaisella olisi itsenäinen oikeus määrätä hyvin suuria seuraamusmaksuja.

Erkki Sarsa

Edunvalvontajohtaja

Tuomas Majuri

Edunvalvontapäällikkö