

*Artikkeli on julkaistu FINEn juhlakirjassa Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 45 vuotta (Toim. Olli Norros, Irene Luukkonen, Erik Sirén ja Ville Raulos), Vakuutus- ja rahoitusneuvonta, Helsinki 2016.*

Anneli Tuominen  
Johtaja

## Finanssi-innovaatioista

### Johdanto

Finanssi-innovaatiot ja erityisesti finanssiteknologia, fintech, ovat nousseet finanssimarkkinoiden keskiöön. Investoinnit finanssiteknologiaan ovat viime vuosina kasvaneet lähes eksponentiaalisesti. Vuonna 2015 finanssiteknologiasijoitusten määrän arvioitiin ylittäneen 22 miljardia dollaria maailmanlaajuisesti ja pankkien uusien IT-investointien arvioitiin olleen noin 50 miljardia euroa.<sup>1</sup> Joukkorahoitus, uudentyypiset maksupalvelut, bittiraha ja automatisoitu sijoitusneuvonta ovat esimerkkejä viimeaikaisista innovaatioista, joiden on katsottu tuottavan hyötyjä kuluttajille ja yrityksille. Toisaalta finanssikriisin kärjistymiseen myötävaikuttaneet arvopaperistetut subprime-asuntolainat muistuttavat meitä innovaatioiden negatiivisista puolista.

Finanssi-innovaatioiden lisääntymiseen ovat vaikuttaneet monet tekijät. Finanssikriisin jälkeen kiristynyt sääntely on kannustanut perinteisiä toimijoita etsimään uusia säästöjä toimintojen automatisoinnista. Kasvanut tietojenkäsittelykapasiteetti on mahdollistanut olemassa olevien tietomassojen hyödyntämisen uusilla tavoilla. Digitalisaatiokehityksen myötä finanssitoimialan ulkopuoliset startup yritykset ovat ensin haastaneet alan perinteisiä toimijoita ja nyttemmin jopa siirtyneet monelta osin kehityksen kärkeen. Myös suuret globaalit IT-yritykset, kuten Google, Apple, Facebook, Amazon ja Alibaba, ovat osoittaneet kiinnostusta laajentaa liiketoimintaansa finanssipalveluihin.

Myös finanssi-innovaatioiden valvontaan ja sääntelyyn on finanssi-kriisin jälkeen kiinnitetty aiempaa enemmän huomiota. Finanssikriisin jälkeisessä sääntelyssä on pyritty varmistamaan se, että valvojat seuraavat innovaatioita riittävästi ja että niillä on riittävät työkalut puuttua mahdollisiin finanssi-innovaatioiden haittoihin. Innovaatioiden positiivisia puolia taas tuetaan EU:n työllisyys-, kasvu- ja investointiohjelman sekä pääomamarkkinaunionin puitteissa.

### Mikä on finanssi-innovaatio?

Finanssi-innovaatioita on ollut läpi ihmiskunnan historian: raha, lainat, pankki- ja luottokortit, osakkeet, vakuutukset, sijoitusrahastot ja verkkopankit ovat kaikki olleet aikansa innovaatioita. Innovaatiot eivät aina ole täysin uusia tuotteita tai palveluja, vaan pienimuotoisia innovaatioita syntyy jatkuvasti alan tuotekehityksen tuloksena.

Uusien innovaatioiden avulla finanssimarkkinoista on mahdollista tehdä tehokkaampia. Tällöin rahoitusta voidaan välittää reaalitylouteen nopeammin ja edullisemmin, sijoittajat voivat valita sijoituskohteensa suuremmasta kohdejoukosta ja riskejä voidaan hajauttaa entistä paremmin.

## ESIMERKKEJÄ AJANKOHTAISISTA FINANSSI-INNOVAATIOISTA

Tällä hetkellä ajankohtaiset finanssi-innovaatiot liittyvät muun muassa maksupalveluihin, finanssi-palvelujen automatisointiin, hajautetun tilikirjan teknologiaan (engl. distributed ledger technology) ja massadatan (engl. big data) hyödyntämiseen.

*Uudet maksupalvelut* haastavat pankit maksujen välityksessä. Palvelut mahdollistavat esimerkiksi maksusuoritukset mobiililaitteilla käyttäjältä toiselle reaaliajassa tai helpottavat maksuliikennettä verkkokaupoissa. Virtuaalivaluuttojen on puolestaan väitetty jatkossa haastavan perinteiset keskuspankkivaluutat.

*Finanssipalvelujen automatisoinnilla* on mahdollistettu yksinkertaisten neuvontapalvelujen tarjoaminen sähköisesti ja aiempaa laajemmalle kohderyhmälle. Automatisoidut kaupankäyntistrategiat helpottavat salkunhoitajien työtaakkaa ja mahdollistavat omaisuudenhoitopalvelujen tarjoamisen laajemmalle kohderyhmälle. Keinoälysovellusten kehittyessä on mahdollista, että palvelut automatisoituvat entisestään.

*Hajautetun tilikirjan teknologian* on väitetty mullistavan arvopaperikauppojen selvityksen sekä arvopaperien säilytysjärjestelmät. Teknologia voisi tehostaa selvitystoimintaa muun muassa nopeuttamalla selvitysprosessia parhaimmillaan lähes reaaliaikaiseksi ja vähentämällä vastapuoliriskiä ja selvityksessä tarvittavien välikäsien määrää. Teknologia voisi myös helpottaa osakkeenomistajan mahdollisuutta käyttää äänivaltaansa erityisesti ulkomaisissa yhtiöissä.

*Massadatan* avulla on mahdollista analysoida asiakkaan käyttäytymistä ja riskiprofiilia aiempaa tarkemmin. Asiakkaalle tämä voi tarkoittaa esimerkiksi paremmin omiin tarpeisiin kohdennettuja palveluja tai kohdennetumpaa hinnoittelua. Palveluntarjoajan näkökulmasta massadatan käyttö voi muun muassa tukea tuotteiden ja palvelujen kehittämistä, riskienhallintaa ja auttaa tunnistamaan uusia potentiaalisia asiakkaita tai asiakasryhmiä.

## FINANSSI-INNOVAATIOIDEN RISKEJÄ

Finanssi-innovaatioihin voi liittyä riskejä, joita vakiintuneisiin finanssialan tuotteisiin tai palveluihin ei sisälly. Esimerkiksi uusiin tuotteisiin voi sisältyä sellaisia ominaisuuksia, jotka muuttavat yllättävästi tuotteen riski- tai tuotto profiilia varsinkin poikkeuksellisissa markkinaolosuhteissa. Virheellisesti suunniteltu kaupankäyntialgoritmi voi johtaa tappioihin tai suuriin kurssireaktioihin. Jos uuden sovelluksen toimintojen testaus on ollut puutteellista, se voi pahimmillaan johtaa teknisiin ongelmiin ja niistä seuraaviin taloudellisiin tappioihin.

Käyttäjän näkökulmasta uudet tuotteet tai palvelut voivat tuoda mukanaan uudenlaisia haasteita. Nuoret diginatiivit omaksuvat uusien digitaalisten palvelujen käytön usein helpommin ja nopeammin kuin ikäihmiset. Toisaalta helppokäyttöisten palvelujen käyttö ilman riittävää finanssilukutaitoa saattaa myös johtaa ongelmiin. Esimerkkinä tästä voidaan mainita pikavipit ja niistä seurannut maksuhäiriöiden kasautuminen nuorille.

Innovaatioihin voi luonnollisesti liittyä myös sellaisia riskejä, jotka ovat tavanomaisia myös perinteisempien finanssialan tuotteiden tai palvelujen yhteydessä. Innovaatiosta riippuen myös jotkut näistä riskeistä voivat korostua. Esimerkiksi internet-palveluissa korostuvat kyberriskit, kuten riski asiakastietoihin tai asiakkaan varoihin liittyvistä väärinkäytöksistä tietomurtojen tai tietojen kalastelun seurauksena. Massadatan hyödyntämiseen liittyy myös merkittäviä yksityisyyden suojaan liittyviä kysymyksiä, kun palveluntarjoaja yhdistelee eri tietolähteistä hankkimiaan tietoja esimerkiksi asiakkaan taloudellisesta asemasta, ostoskäyttäytymisestä ja terveydentilasta.

Jotkut finanssi-innovaatiot saattavat lisätä finanssialan toimijoiden keskinäisiä riippuvuussuhteita niin, että sillä voi olla vaikutusta jopa markkinoiden vakauteen. Näin on varsinkin silloin, jos innovaatioon sisältyy velkavivun käyttö. Esimerkiksi lainanantorahastojen avulla on mahdollista parantaa markkinaehtoisen yritysrahoituksen saatavuutta. Jos nämä rahastot kuitenkin kasvavat suuriksi ja käyttävät kasvuunsa velkavipua, keskinäiset riippuvuussuhteet finanssialan eri sektorien välillä kasvavat.

## Miten finanssi-innovaatioita tulisi säännellä?

### SÄÄNTELYN LÄHTÖKOHDAT

On esitetty, ettei finanssialan runsas sääntely tue tarpeeksi palvelu- ja tuote-innovaatioita. Sääntelyn johdosta alalle tulon kynnys on korkea, mikä saattaa liiaksi suosia suuria ja etabloituneita toimijoita. Toisaalta on myös katsottu, että osa innovaatioista jää mahdollisesti kokonaan sääntelyn ulkopuolelle, jolloin ne saattavat saada kilpailullista etua siitä, etteivät finanssialan asiakkaansuojaa, riskienhallintaa tai vakavaraisuutta koskevat säännökset sovellu niihin.

Finanssi-innovaatioiden ja finanssiteknologian yhteydessä haetaan jatkuvasti voimassa olevan sääntelyn rajoja. Uudet toimijat eivät välttämättä tunne finanssialan sääntelyä ja mahdollisia toimilupa-tarpeita samalla tavoin kuin olemassa olevat toimijat. Markkinoiden mullistamista tavoittelevat yritykset saattavat pyrkiä käyttämään hyväkseen lainsäädännön epäselvyyksiä tai aukkoja etsiessään mahdollisimman kevyesti säänneltyä reittiä säännellylle toimialalle. Uusien toimijoiden toimintakulttuuri – erityisesti riskienoton ja -hallinnan osalta – ei aina vastaa sitä, mitä finanssialan toimijoilta odotetaan.

Asiakkaansuojan, finanssimarkkinoihin kohdistuvan luottamuksen säilyttämisen ja tasapuolisten kilpailuedellytysten kannalta olisi tärkeää, että innovatiiviset finanssipalvelut ja tuotteet tulisivat sääntelyn piiriin. Sääntelyn tulee samalla kuitenkin mahdollistaa uusien toimijoiden pääsy markkinoille eikä se saa luoda tarpeettomia alalle tulon esteitä liian laajamittaisilla vaatimuksilla. Siksi sääntelyssä tulisi voida soveltaa suhteellisuusperiaatetta varsin laajasti. Tuote- tai sektorikohtaisen sääntelyn sijaan finanssipalveluihin laajemmin sovellettavat yleiset periaatteet voisivat puolestaan vähentää riskiä siitä, että innovaatio jäisi kokonaan sääntelyn ulkopuolelle.

Internet on palvelualustana mahdollistanut palvelujen tarjoamisen maailmanlaajuisesti. Samalla sovelluksella on helppo tavoitella globaalia asiakasjoukkoa. Sääntely ja toimilupavaatimukset ovat kuitenkin usein edelleen kansallisia tai alueellisia. Euroopan talousalueella sääntelyä on jatkuvasti harmonisoitu ja toimiluvanvaraiset toimijat voivat hyötyä europassista. Voidaan kuitenkin perustellusti kysyä, mikä merkitys perinteisten konttorien maailmaan suunnitellulla notifikaatiomenettelyllä on digitaalisissa palveluissa, kun inter-netissä ei tarvitse kiinteää toimipaikkaa ja asiakkaat käyttävät palveluja yli jäsenvaltioiden rajojen. EU-sääntelyssä olisikin syytä harkita jäsenvaltiokohtaisen notifikaatiomenettelyn korvaamista sillä, että myönnetty toimilupa ilmoitetaan Euroopan valvontaviranomaisten ylläpitämiin rekistereihin, jonka jälkeen toimilupa olisi automaattisesti voimassa koko EU:n alueella.

## KOKEILUTALOUS JA HIEKKALAAATIKOT

Pääministeri Sipilän hallitusohjelmassa nostetaan esille termi kokeilutalous. Finanssi-innovaatioiden osalta nousee esille kysymys siitä, tulisiko finanssialan sääntelyn mahdollistaa jonkinlaiset rajatut kokeilut. Näitä niin sanottuja hiekkalaatikoita (engl. regulatory sand-box) on jo valmisteltu eräissä valtioissa, muun muassa Iso-Britanniassa ja Alankomaissa. Koska EU-sääntely ei ainakaan tällä hetkellä tunnista hiekkalaatikoita, niitä on kehitetty lähinnä niille osa-alueille, joihin EU-sääntely jättää kansallista liikkumavaraa.

Finanssi-innovaatioiden kehittämisen näkökulmasta ajatus hiekkalaatikoista tuntuu houkuttelevalta. Hiekkalaatikkovaiheessa voitaisiin seuloa pois epäonnistuneita, systeemistä tai asiakkaansuojanäkökulmasta riskialttiita innovaatioita. Hyödyllisten innovaatioiden kehittäminen edistäisi tavoitetta tehokkaasta rahoitusjärjestelmästä.

Hiekkalaatikolle voisi mahdollisesti päästä ilman toimilupaa tai kevyemmällä pääoma- ja menettelytapavaatimuksilla. Palvelua vasta kehittelevän start up -yrityksen näkökulmasta tämä helpottaisi palvelun testausta ja auttaisi ennen toimilupaprosessia selvittämään sitä, onko palvelulla riittävästi potentiaalia. Valvojan ja sääntelijän näkökulmasta hiekkalaatikko voisi auttaa tunnistamaan kyseiseen innovaatioon liittyviä riskejä ja mahdollisia sääntelytarpeita. Samalla palvelu olisi kuitenkin jo kokeiluvaiheessakin jonkinasteisen valvonnan ja sääntelyn piirissä.

Toisaalta asiakkaansuojan näkökulmasta hiekkalaatikkomalliin sisältyy ilmeisiä riskejä. Mahdollisesti vielä beta-testausvaiheessa olevat palvelut voisivat virhetilanteissa johtaa asiakkaiden taloudellisiin tappioihin. Hiekkalaatikkomalli ei saisi johtaa asiakkaansuojan heikentymiseen. Asiakkaansuojaan liittyviä riskejä voidaan rajata esimerkiksi sääntelyllä, valvonnalla tai toimijan vastuuvakuutuksin. On myös huomattava, että kokeiluympäristöön hakeutuvat asiakkaat todennäköisesti hakeutuvat palvelun käyttäjiksi tietoisina siitä, että palvelut ovat vielä kokeiluasteella, jolloin heidän sietokykynsä palvelun tilapäisille häiriöille voi olla tavanomaista korkeampi.

Hiekkalaatikkomalliin voi sisältyä ongelmia myös kilpailuneutraliteetin näkökulmasta. Hiekkalaatikon ei tulisi olla palveluntarjoajien pääasiallinen tuotekehityskanava, vaan sen tulisi selkeästi rajautua vain uusiin innovaatioihin. Oikeus hiekkalaatikkoon voisi myös olla määräaikainen niin, että jo vakiinnutetut palvelut siirtyisivät täyden sääntelyn ja valvonnan piiriin.

Jos hiekkalaatikkomalli haluttaisiin mahdollistaa myös Suomessa, se olisi mahdollista toteuttaa esimerkiksi niin, että valvojalle annettaisiin laissa mahdollisuus myöntää rajatuin edellytyksin poikkeuksia yksittäisistä lain vaatimuksista. Vaihtoehtoisesti laissa voitaisiin nimenomaisesti säätää oikeudesta hiekkalaatikon käyttöön ja sen edellytyksistä. Kummassakin tapauksessa tulisi ottaa huomioon pakottavan EU-sääntelyn asettamat rajoitteet. Hiekkalaatikkoon osallistuvat palvelut eivät myöskään voisi saada europassia.

## Finanssi-innovaatioiden valvonta

### EUROOPPALAINEN VALVONTA

Finanssikriisi osoitti, että kansallinen valvonta ja aiemmat valvojien eurooppalaiset yhteistyöorganit olivat kykenemättömiä koordinoimaan valvontaa EU:n yhtenäismarkkinoilla. Valvottavat toimivat usein monilla markkinoilla. Toimijat, markkinat ja riskit olivat globaaleja tai vähintään EU:n laajuisia mutta valvonta korostuneen kansallista. Myöskään finanssi-innovaatioita ei seurattu järjestelmällisesti. Raja-aidat valvojien väliselle tietojenvaihdolle eri jäsenvaltioiden välillä olivat liian korkeat. Riskejä valvottiin kansallisesti, eikä koko EU-tason näkökulmaa otettu riittävästi huomioon.

Euroopan valvontaviranomaiset (EBA, EIOPA, ESMA, yhdessä ESAt) ja Euroopan järjestelmäriskikomitea (ESRB) aloittivat toimintansa vuoden 2011 alussa. Niille osoitettiin myös nimenomaisia finanssi-innovaatioiden seuranta- ja valvontatehtäviä. ESOjen tehtävänä on muun muassa edistää finanssimarkkinoiden vakautta ja tehokkuutta, yhdenmukaista sääntelyä ja valvontaa, tasapuolisia toimintaedellytyksiä ja asiakkaansuojaa sekä estää sääntelyarbitraasia. ESOilla on myös velvollisuus valvoa finanssimarkkinoiden kehitystä ja koota kansalliset valvontaviranomaiset yhteen kussakin ESAssa toimivaan finanssi-innovaatiokomiteaan. Finanssi-innovaatiokomiteoiden tehtävänä on muun muassa arvioida uusien innovaatioiden riskejä asiakkaansuojan ja markkinoiden vakauden näkökulmasta sekä edistää finanssialan uuden tai innovatiivisen toiminnan yhdenmukaista sääntelyä ja valvontaa.

ESOjen työ finanssi-innovaatioiden parissa on jo kantanut hedelmää. Tieto innovaatioista on levinnyt valvojien keskuudessa aiempaa paremmin, ja innovaatioiden hyötyjä ja riskejä on päästy arvioimaan yhdessä. ESAt ovat julkaisseet useita analyyseja eri innovaatioista, kuten virtuaalivaluutoista (EBA), hajautetun tilikirjan teknologiasta (ESMA) ja finanssipalvelujen automatisoinnista (ESOjen yhteiskomitea). Näissä analyyseissa ei yleensä ole ollut kyse uusista sääntely-hankkeista, vaan ensi vaiheessa on usein herätetty keskustelua innovaation potentiaalisista hyödyistä ja riskeistä sekä olemassa olevan sääntelyn soveltumisesta innovaatioon. Sääntelyaloitteita on yleensä tehty vain siinä tapauksessa, jos sääntelyn aukkojen tai puutteiden on katsottu mahdollistavan markkinahäiriön.

ESOjen perustamisasetukset loivat myös mahdollisuuden sille, että ESAt voivat väliaikaisesti kieltää tai rajoittaa sellaista toimintaa, joka vaarantaa EU:n finanssimarkkinoiden toimintaa tai vakautta. Tällaisten rajoitusten tai kieltojen asettaminen edellyttää kuitenkin sitä, että valtuuden käytöstä on säädetty tarkemmin muualla EU-lainsäädännössä tai että EU:n ministerineuvosto on todennut, että unionissa vallitsee kriisitilanne, joka voi vaarantaa finanssi-markkinoiden moitteettoman toiminnan tai koko finanssijärjestelmän tai sen osan vakauden. Toistaiseksi rajoituksia tai kieltoja ei ole asetettu, koska interventioista ei ole ollut – lyhyeksimyntiasetusta<sup>2</sup> lukuun ottamatta – tarkempaa

sääntelyä EU-lainsäädännössä. Tilanne on kuitenkin muuttumassa 31.12.2016 voimaan tulevan paketoituja ja vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita koskevan asetuksen<sup>3</sup> sekä 3.1.2018 voimaan tulevan rahoitusmarkkina-asetuksen<sup>4</sup> myötä.

## KANSALLINEN VALVONTA

Kansallisella tasolla sääntely ei ole toistaiseksi edellyttänyt erityistä finanssi-innovaatioiden seuranta. Monet kansalliset valvojat, Finanssivalvonta mukaan lukien, ovat silti toki seuranneet markkinoiden kehitystä. Finanssivalvonnassa on yleisen markkina-analyysin lisäksi toiminut pitkään sisäinen työryhmä, joka on arvioinut uusia tuotteita ja palveluja niin sääntelyn, riskien, tiedonantovollisuuksien kuin menettelytapavaatimustenkin näkökulmasta.

Finanssi-innovaatioiden valvonta tulee jatkossa yhtenäistymään, sillä paketoituja ja vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita koskeva asetukset sekä rahoitusmarkkina-asetus edellyttävät, että kansalliset valvojat seuraavat rahoitusvälineiden ja vakuutusmuotoisten sijoitustuotteiden markkinoita. Samalla valvojille annetaan toimivaltuuksia puuttua haitallisiin tuotteisiin tai palveluihin. Tämä seurantavelvoite tukee myös ESOjen finanssi-innovaatioiden seuranta, sillä kansalliset valvojat raportoivat innovaatioita koskevista havainnoistaan säännöllisesti ESOille.

Joillakin kansallisilla valvojilla on erilaisia finanssi-innovaatioita tukevia hankkeita. Esimerkiksi Iso-Britanniassa Financial Conduct Authority (FCA) on perustanut Innovation hub -palvelun. Palvelun tarkoituksena on varmistaa innovaatioihin liittyvien tulkintakysymysten ja toimilupahakemusten nopea ja joustava viranomaiskäsittely. Myös Finanssivalvonta on kehittämässä uutta konseptia finanssi-innovaatioiden valvontaan.

## Johtopäätökset

Elämme keskellä markkinamurrosta. Digitalisaatio on muuttamassa tapojamme käyttää finanssipalveluja. Finanssialan ulkopuoliset toimijat haastavat perinteiset palveluntarjoajat. Pankit, sijoituspalveluyritykset ja vakuutusyhtiöt suuntaavat liiketoimintaansa uudelleen pyrkiessään vastaamaan uusien toimijoiden asettamaan haasteeseen. Markkinamurroksen voittajat ja häviäjät eivät vielä ole selvillä. Osa nyt esillä olevista innovaatioista voi muuttaa merkittävästi sitä, miten käytämme finanssipalveluja. Osa innovaatioista integroituu olemassa oleviin palvelu- ja toimintamalleihin ja osa taas ei tule koskaan menestymään.

Asiakkaille finanssi-innovaatiot tuovat muun muassa aiempaa helpompia ja nopeampia tapoja välittää maksuja, uusia sijoituskohteita sekä mahdollisuuden käyttää hyväkseen palveluja, jotka ovat aiemmin olleet vain harvojen saatavilla. Samalla monipuolistuva tuote- ja palvelukirjo kuitenkin kasvattaa finanssilukutaidon tarvetta. Palveluja digitalisoitaessa on myös pidettävä huoli niistä asiakkaista, joilla ei syystä tai toisesta ole mahdollisuutta käyttää sähköisiä palveluja.

Finanssi-innovaatioilla voi olla merkittäviä vaikutuksia toimialaan ja liiketoimintamalleihin. Automaatio nopeuttaa prosesseja, vähentää konttori- ja henkilökuntatarvetta sekä muuttaa henkilö-

kunnalta edellytettävää osaamisprofiilia. Toimijoiden riskienhallinnan ja tuotehallintaprosessien merkitys kasvaa edelleen.

Sääntelyn pitää turvata toimijoille tasapuoliset toimintaedellytykset ja riittävä asiakkaansuoja. Asiakkaan ei tulisi finanssi-innovaatioidenkaan osalta joutua kantamaan palveluntarjoajan liiketoimintariskiä. Alalle tulon kynnystä ei saa asettaa liian korkealle, jotta uudet toimijat voisivat haastaa etabloituneet toimijat. Alati muuttuvassa toimintaympäristössä liian yksityiskohtainen sääntely johtaa siihen, että sääntely on jatkuvasti useamman askeleen innovaatioita jäljessä. Toimintokohtainen sääntely puolestaan voi johtaa siihen, että jotkut uudet toimintamuodot jäävät kokonaan sääntelyn ulkopuolelle. Aiempaa laajempi yleisten periaatteiden käyttö erityisesti asiakkaansuojan, riskienhallinnan ja tuotehallintaprosessien sääntelyssä lieventäisi näitä ongelmia.

Valvojan tehtävä on jatkossakin valvoa, että olemassa olevaa sääntelyä ja asianmukaisia menettelytapoja noudatetaan. Erilaisten eturistiriitojen välttämiseksi valvoja ei voi ottaa konsultin roolia. Valvoja voi omalla suhtautumisellaan kuitenkin merkittävästi myötävaikuttaa innovaatioystävällisen ilmapiirin kehittymiseen ja tukea sitä kautta finanssimarkkinoiden kehittymistä.

## Lähteet

1 Accenture: Fintech and the evolving landscape: landing points for the industry.

[[http://www.fintechinnovationlablondon.co.uk/pdf/Fintech\\_Evolving\\_Landscape\\_2016.pdf](http://www.fintechinnovationlablondon.co.uk/pdf/Fintech_Evolving_Landscape_2016.pdf)].

2 Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 236/2012 lyhyeksimyynnistä ja tietyistä luottoriskinvaihtosopimuksiin liittyvistä kysymyksistä.

3 Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1286/2014 vähittäismarkkinoille tarkoitettuja paketoituja ja vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita (PRIIP-tuotteita) koskevista avaintietoasiakirjoista.

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