

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.

Ville Kajala¹
Johtava asiantuntija

Finanssialan tuotehallintaprosessit

Johdanto

Sijoitus- ja säästötuotteet ovat 2000-luvulla monimutkaistuneet. Tuotteiden monimutkaistuessa myös niiden jakelukanavissa on tapahtunut muutoksia. Siinä, missä yksinkertaisen tuotteen tarjoaja on usein myös sen kehittäjä (esimerkiksi joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskija), monimutkaisempien strukturoitujen tuotteiden kehittäminen on keskittynyt suurille ja yleensä kansainvälisille finanssikonserneille ja investointipankeille. Pienemmät finanssialan yritykset toimivat yhteistyössä tuotteiden kehittäjien kanssa ja tarjoavat tuotteita asiakkailleen. Osa näistä tuotteista on räätälöity jakelijan tai jopa yksittäisten asiakkaiden (lähinnä institutionaalisten sijoittajien) toiveiden mukaisesti. Räätälöityä tuotetta on kuitenkin saatettu tarjota sen alkuperäistä kohderyhmää laajemmalle asiakaskunnalle.

Monimutkaisten tuotteiden riskiprofiilit ovat usein mahdollistaneet vallitsevan markkinakoron selvästi ylittäviä tuottomahdollisuuksia. Jos tuotteen kohderyhmää ei ole ollut selkeästi rajattu, tuottomahdollisuus on voinut houkuttaa myös tuotteen ominaisuuksia ja riskejä heikommin ymmärtäviä asiakkaita sijoittamaan niihin. Vallitsevan markkinakoron ylittävän tuottomahdollisuuden tarjoaminen on kuitenkin edellyttänyt, että tuotteeseen on sisällytetty erilaisia riskielementtejä, kuten velkavipua tai luottoriskiä.

Tuotteiden kehittäjien ja jakelijoiden eriytyminen ja alun perin ammattimaisille sijoittajille kehitettyjen tuotteiden päätyminen vähittäissijoittajille on johtanut siihen, että aiempi lähinnä myyntitilanteeseen ja toimijan omaan riskienhallintaan kohdistunut sääntely on koettu asiakkaansuojan näkökulmasta riittämättömäksi. Finanssialan sääntelyssä ja valvonnassa on siksi viime vuosina kiinnitetty huomiota toimijoiden tuotehallintaprosesseihin.² Asiakkaan etu on edellytetty ottamaan paremmin huomioon jo tuotteen suunnitteluvaiheessa.

Käyn tässä artikkelissa läpi tuoretta, osin vielä valmisteltavana olevaa EU-lainsäädäntöä tuotehallintaprosesseista sekä aiheeseen liittyviä Eurooppalaisten valvontaviranomaisten, Euroopan pankkiviranomaisen (EBA), Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen (EIOPA) ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA, kaikki kolme yhdessä ESAt) ohjeita, suosituksia ja lausuntoja. Tarkastelen sääntelyä erityisesti asiakkaansuojan näkökulmasta.

Tuotehallintaprosesseja koskevan sääntelyn tausta

Tuotehallintaprosessien sääntely ennen finanssikriisiä

Ennen finanssikriisiä tuotehallintaprosesseihin ei juurikaan kohdistunut nimenomaista sääntelyä.³ Asiakkaansuojasääntely kohdistui toiminnan järjestämiseen yleisesti sekä tiedonantovelvollisuuksiin ja menettelytapoihin myyntitilanteissa. Toiminnan järjestämistä koskevat vaatimukset, kuten eturistiriitojen hallintaa, kannustimia ja palkitsemista koskevat vaatimukset, poikkesivat arvopaperi-, pankki- ja vakuutussektorilla toisistaan sekä kattavuudeltaan että sisällöltään.

Ensimmäisenä tuotehallintaprosesseihin asiakkaansuojanäkökulmasta lienee kiinnittänyt huomiota yhdysvaltalainen arvopaperimarkkinoiden itsesääntelyelin NASD (*National Association of Securities Dealers*)⁴, kun se vuonna 2005 antoi jäsenilleen ohjeen uusien tuotteiden arvioinnista⁵. NASD perusteli ohjeistustaan sillä, että sijoittajien tuottovaatimusten kasvamisen takia strukturoidut tuotteet olivat tulleet aiempaa monimutkaisemmiksi. Tuotteisiin saattoi sisältyä ominaisuuksia, joita sijoittajat eivät välttämättä täysin ymmärtäneet. Esille nostettiin myös kysymyksiä tuotteiden soveltuvuudesta asiakkaille ja mahdollisista eturistiriidoista tuotteen kehittäjän ja asiakkaan välillä.⁶

NASD:n ohjeessa esitettiin joukko kysymyksiä, joita yhtiön tulisi sisäisessä tuotearviointiprosessissaan harkita. Lisäksi ohjeessa nostettiin esille seikkoja, joita yhtiöiden tuli ottaa huomioon arvioidessaan, onko kyseessä uusi tuote, korostettiin tuotteen seurannan ja arvioinnin tarvetta koko sen elinkaaren ajan sekä esitettiin tuotehallintaprosesseihin liittyviä hyviä käytänteitä.

Finanssikriisin vaikutukset tuotehallintaprosessien sääntelyyn ja valvontaan

Monissa EU-maissa valvojien ja lainsäätäjän kiinnostus tuotehallintaprosesseja kohtaan heräsi finanssikriisin puhjettua. Äkillisten markkinamuutosten johdosta osa markkinoilla olleista sijoitus tuotteista menetti nopeasti arvonsa. Asiakasvalitusten määrä kasvoi huomattavasti.

Monimutkaisten sijoitustuotteiden osalta toistui usein sama kaava. Tuotteet oli alun perin suunniteltu ja markkinoitu ammattimaisille sijoittajille. Tuotteen elinkaaren aikana tai uusia vastaavia tuotteita lanseerattaessa tuotteen tarjoaminen oli kuitenkin laajentunut alkuperäistä kohderyhmää laajemmaksi. Lopulta tuotteita oli päätyneet myös asiakkaille, jotka eivät välttämättä enää ymmärtäneet niiden ominaisuuksia. Toisaalta myöskään myyntiorganisaatio ei aina täysin osannut kuvata tuotteiden ominaisuuksia oikein asiakkaille.

Kaikki viime vuosina esiin tulleet ongelmat eivät kuitenkaan ole liittyneet yksinomaan monimutkaisiin tuotteisiin. On myös tapauksia, joissa yksinkertaisempia tuotteita on myyty täysin väärälle kohderyhmälle. Esimerkiksi Iso-Britanniassa myytiin lainaturvavakuutuksia työttömyyden varalta yksityisrittäjille, vaikka vakuutuksen ehdot käytännössä eväsivät heiltä vakuutuskorvauksien loppuessa.⁷

Ongelmat ilmenivät yleensä asiakasrajapinnassa. Valvojien selvitellessä tapauksia havaittiin kuitenkin, että vaikka myyntiprosesseissakin saattoi olla vikaa, ongelmien perimmäinen syy (engl. root cause) oli yleensä toimijoiden puutteellisissa tuotekehitysprosesseissa. Yleiset säännökset toiminnan järjestämisestä, eturistiriitojen ja operatiivisten riskien hallitsemisesta, kannustimista ja palkitsemisesta olivat liian yleisluontoisia ohjataksaan kunnolla tuotekehitystä.

Tuotehallintaprosessit Suomessa

Kuten muualla Euroopassa, myös Suomessa tuotehallintaprosesseihin alettiin kiinnittää huomiota finanssikriisin puhjettua. Asiakasyhteydenottojen määrä Finanssivalvontaan ja FINEn asiakasneuvontatoimistoon kasvoi merkittävästi. Osa tapauksista päättyi myös arvopaperilautakunnan käsiteltäväksi.

Finanssivalvonta otti tuotekehitysprosessit yhdeksi valvontansa painoalueeksi. Finanssivalvonta teki ensimmäisen valvottaviensa tuotekehitysprosesseihin kohdistuneen tarkastuksen vuosina 2010 ja 2011. Tarkastuksessa käytiin läpi 20 sekä kooltaan että toiminta- ja organisaatiomalliltaan erilaista yhtiötä. Tarkastuksen tavoitteena oli varmistua siitä, että valvottavilla oli tuotteiden tuotantoketjussa käytössään sekä oman riskienhallintansa että sijoittajansuojan kannalta asianmukaiset menettelytavat.

Tarkastuksen perusteella Finanssivalvonta totesi, että valvottavilla oli tarve muun muassa selkeyttää prosessissa mukana olevien henkilöiden rooleja sekä kehittää tuotteiden tuottonäkymien testaamista ja testaamisesta saadun informaation esittämistä sijoittajille. Vaikka pääosalla toimijoista tuotekehitystoiminta oli suunnitelmallista ja jäsentynyttä, ja prosessikuvaukset oli laadittu, prosesseja kuitenkin noudatettiin vaihtelevasti. Tarkastuksessa havaittiin, että olemassa olevan tuotteen merkittävää muuttamista ei aina osattu rinnastaa uuden tuotteen kehittämiseen. Joillekin valvottaville annettiin palautetta myös tarpeesta ottaa asiakkaiden ja sijoittajien tarpeet huomioon tuotekehityksessä.

Finanssivalvonta korosti tarvetta selkeyttää vastuualueita ja päätöksentekojärjestystä tuotekehitysprosesseissa. Finanssivalvonta korosti myös tarvetta arvioida tuotteen käyttäytymistä erilaisissa talouden ja markkinoiden muutoksissa valvottavan oman riskienhallinnan näkökulman lisäksi asiakkaan näkökulmasta. Finanssivalvonta piti vielä tärkeänä, että valvottavat tarkentavat kriteereitä siitä, milloin kyseessä on uusi tuote, ja suositteli tuotekehitysyksikköjen osaamisen laajempaa hyödyntämistä myös asiakasinformaation tuottamisessa.⁸

ESOjen yhteiskomitean yhteinen kanta

ESOjen yhteiskomitea (engl. *Joint Committee of the European Supervisory Authorities*) julkaisi marraskuussa 2013 yhteisen kannan finanssituotteiden kehittäjien tuotehallintaprosesseista.⁹ Yhteisessä kannassa esitettiin periaatteet siitä, mitä finanssialan tuotekehitysprosesseissa ja olemassa olevien tuotteiden hallinnoinnissa tulisi ottaa huomioon. Periaatteiden tavoitteena oli edistää kuluttajansuojaa kehittämällä ja parantamalla finanssialan toimijoiden sisäisiä tuotekehitys- ja tuotehallintaprosesseja.

Yhteinen kanta oli ESOjen ensimmäinen merkittävä asiakkaansuojakysymyksiä käsittelevä kaikkia finanssialan sektoreita koskeva kannanotto. Kun yhteinen kanta julkaistiin, oli jo odotettavissa, että Euroopan parlamentissa ja neuvostossa neuvoteltavina oleviin sektorikohtaisiin 1-tason säädöksiin tulisi sisältymään tarkempaa sääntelyä tuotehallintaprosesseista. Yhteinen kanta olikin siksi kohdistettu EBALLE, EIOPALLE ja ESMALLE, ja niiden oli määrä ottaa periaatteet huomioon yksityiskohtaisempaa sektorikohtaista sääntelyä valmisteltaessa.

Periaatteiden mukaan tuotteen kehittäjällä tuli olla tuotehallintaprosessi kuluttajille aiheutuvien vahinkojen vähentämiseksi ja eturistiriitojen hallitsemiseksi. Tuotehallintaprosessin toimivuutta tuli arvioida säännöllisesti. Toimijan hallituksen tuli hyväksyä tuotehallintaprosessi ja toimivan johdon tuli vastata prosessin noudattamisesta sekä tuotehallintaprosessiin liittyvästä dokumentoinnista.

Periaatteissa korostettiin myös tarvetta määritellä tuotteen kohdemarkkina, analysoida sen ominaispiirteet ja varmistaa, että tuote täyttää tunnistetut kohdemarkkinan tavoitteet ja tarpeet. Kehittäjän tuli testata tuotteet arvioidakseen, miten tuote toimii suunnitellusti erilaisissa markkinaolosuhteissa, stressiskenaariot mukaan lukien. Tuotetestauksen avulla tuli varmistaa, että tuotteet vastaavat kohdemarkkinoiden tarpeita ja tavoitteita sekä johtavat kohdemarkkinoiden kannalta kohtuullisiin lopputuloksiin (engl. *“leads to fair outcomes for the target market”*).

Periaatteet käsittelivät myös tuotteiden jakelukanavia. Kehittäjän tuli valita jakelukanavat kohdemarkkinan mukaan ja antaa tuotteiden jälleenmyyjille selkeää, tarkkaa ja ajantasaista tietoa tuotteista. Tuotteen kehittäjän edellytettiin myös seuraavan säännöllisesti tuotteen toimivuutta ja kehitystä lanseerauksen jälkeenkin varmistakseen, että tuote täyttää jatkuvasti määritellyt kohdemarkkinan tarpeet ja tavoitteet. Muuttuneissa olosuhteissa tuotetta tuli tarvittaessa päivittää. Kehittäjän odotettiin myös ryhtyvän toimenpiteisiin tilanteissa, joissa kuluttajille on aiheutunut tai odotetaan aiheutuvan vahinkoa.

Arvopaperisektorin sääntely

ESMAN lausunto

Maaliskuussa 2014, pian ESOjen yhteiskomitean yhteisen kannan jälkeen, ESMA julkaisi strukturoitujen tuotteiden tuotehallintaprosesseihin liittyvän lausunnon¹⁰ kansallisille valvojille. ESMA totesi lausunnossaan, että asianmukaiset tuotehallintaprosessit ovat erittäin tärkeitä sijoittajansuojan kannalta ja voivat vähentää tarvetta viranomaisten tuoteinterventioille. Lausunnon liitteessä ESMA esitti hyviä käytänteitä, joita se odotti valvojen ottavan valvonnassaan huomioon.

Hyvät käytänteet koskivat ensisijaisesti vähittäissijoittajille suunnattuja strukturoituja tuotteita, mutta ESMA katsoi, että niillä oli myös merkitystä vähittäissijoittajille suunnattujen muiden rahoitusvälineiden sekä ammattimaisille sijoittajille suunnattujen tuotteiden kannalta. ESMA korosti sitä, ettei hyvien käytänteiden tarkoituksena ollut poistaa tuotteista ja sijoittajilta sijoitusrisiä.

ESMA katsoi, että tuotehallintaprosessien tuli kattaa ainakin seuraavat osa-alueet: tuotehallinnan järjestäminen yleisellä tasolla, tuotesuunnittelu, tuotetestaus, kohdemarkkinan määrittely, jakelustrategia, liikkeeseenlaskuhetken käyvän arvon ja kulujen läpinäkyvyys, jälkimarkkinan tai lunastusmahdollisuuden tarjoaminen sekä tuotteen arviointi sen elinkaaren aikana.

Uudistettu rahoitusmarkkinadirektiivi (MiFID II)

Euroopan komissio antoi lokakuussa 2011 ehdotuksensa rahoitusmarkkinasääntelyn uudistamiseksi.¹¹ Uudella sääntelyllä oli tarkoitus korvata vuonna 2004 annettu rahoitusmarkkinadirektiivi (MiFID)¹². Ehdotuksessa oli sinänsä kiinnitetty huomiota strukturoituihin tuotteisiin, sillä strukturoidut talletukset haluttiin ulottaa arvopaperisektorin menettelytapasääntelyä vastaavan sääntelyn piiriin. Komissio ei kuitenkaan vielä tuolloin ehdottanut tuotehallintaprosesseja koskevaa tarkempaa sääntelyä. Komission ehdotuksessa asiakkaansuojaa pyrittiin parantamaan muun muassa lisäämällä kuluja ja palkkioita koskevaa tiedonantovelvollisuutta, tiukentamalla eturistiriitojen hallintaa sekä myyntihenkilöstön koulutusta ja osaamista koskevia vaatimuksia, rajaamalla kannusti-

mien käyttöä sekä säätämällä valvojien mahdollisuudesta kieltää sijoittajansuojan kannalta haitallisia tuotteita.

Tuotehallintaprosesseja koskevat säännökset lisättiin direktiiviin Euroopan parlamentin ja neuvoston käsittelyssä. Uudistettu rahoitusmarkkinadirektiivi (MiFID II)¹³ ja sen rinnalla valmisteltu rahoitusmarkkina-asetus (MiFIR)¹⁴ annettiin lopulta toukokuussa 2014. Niitä sovelletaan 3.1.2018 alkaen.¹⁵ Tuotehallintaprosesseja koskevat direktiivin säännökset ovat sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestämistä koskevassa 16 artiklan 3 kohdassa sekä sijoittajansuojaa koskevia yleisiä periaatteita ja asiakkaille annettavia tietoja koskevassa 24 artiklan 2 kohdassa. Säännöksiä sovelletaan direktiivin 1 artiklan mukaisesti sijoituspalveluyrityksiin ja sijoituspalveluja tarjoaviin luottolaitoksiin sekä luottolaitoksiin, jotka myyvät strukturoituja talletuksia tai tarjoavat asiakkaalle niihin liittyvää neuvontaa.¹⁶

Direktiivin 16 artikla edellyttää rahoitusvälineitä kehittäviä sijoituspalveluyrityksiä ylläpitämään, käyttämään ja tarkastelemaan prosessia, jossa rahoitusväline ja olemassa olevien rahoitusvälineiden merkittävät mukautukset hyväksytään ennen rahoitusvälineen markkinointia tai jakelua asiakkaille. Tuotehyväksyntäprosessissa on määritettävä tuotteen kohdemarkkina ja arvioitava kohdemarkkinan kannalta merkitykselliset riskit. Myös tuotteen jakelustrategian on oltava määritellyn kohdemarkkinan mukainen. Direktiivin 24 artiklan mukaan tuotteen kehittäjän on toteutettava kohtuulliset toimenpiteet sen varmistamiseksi, että rahoitusvälinettä jaetaan yksilöidyille kohdemarkkinoille.

Sijoituspalveluyrityksen on säännöllisesti tarkasteltava tarjoamiaan tai markkinoimiaan rahoitusvälineitä ja arvioitava, täyttääkö rahoitusväline edelleen kohdemarkkinan tarpeet ja onko käytetty jakelustrategia edelleen asianmukainen. Tuotteen kehittäjän on myös annettava jakelijoille kaikki asianmukaiset tiedot rahoitusvälineestä ja tuotteen hyväksymisprosessista, mukaan lukien tieto rahoitusvälineen kohdemarkkinasta.

Tuotteen jakelijalla tulee olla käytössään järjestelyt, joiden kautta se voi hankkia tarvittavat tiedot rahoitusvälineestä, tuotteen hyväksymisprosessista ja kohdemarkkinasta sekä saada käsityksen rahoitusvälineen ominaisuuksista. Tämä vaatimus koskee myös tilanteita, joissa tuotteen kehittäjä ei ole direktiivin soveltamisalan piirissä.¹⁷ Direktiivin 24 artiklan mukaan tuotteen jakelijalla on lisäksi oltava käsitys tarjoamistaan tai suosittelemistaan rahoitusvälineistä, ja sen on arvioitava rahoitusvälineiden yhteensopivuus asiakkaidensa tarpeiden kanssa. Arvioinnissa on otettava huomioon tuotteen kohdemarkkina ja varmistettava, että rahoitusvälineitä tarjotaan tai suositellaan vain, jos tämä on asiakkaan edun mukaista.

MiFID II:n 2-tason sääntely

MiFID II valtuutti komission antamaan tarkempia säännöksiä tuotehallintaprosesseista. Komissio antoi nämä delegoidut säädökset (direktiivi ja asetus)¹⁸ huhtikuussa 2016. Komission delegoidun direktiivin 9 artiklassa annetaan tuotteen kehittäjiä ja 10 artiklassa tuotteen jakelijoita koskevia MiFID II:ta tarkentavia säännöksiä. Komission delegoidun asetuksen 21 artiklassa puolestaan säädetään tarkemmin yleisistä toiminnan järjestämistä koskevista vaatimuksista.

Tuotteen kehittäjiä koskevissa säännöksissä korostetaan eturistiriitojen hallintaa, tarvetta arvioida tuotetta rahoitusmarkkinoiden vakauden näkökulmasta ja kehittäjän henkilöstön riittävää asiantuntemusta. Sijoituspalveluyrityksen hallituksen ja compliance-toiminnon on valvottava tuotevalvontaprosessia. Delegoidussa direktiivissä annetaan myös tarkempia säännöksiä muun muassa kohdemarkkinan määrittämisestä, tuotetestauksesta sekä tuotehyväksyntäprosessissa huomioon otettavista seikoista, kuten rahoitusvälineen riski-tuotto-profiiliin yhdenmukaisuudesta

kohdemarkkinan kanssa ja tuotteen kulurakenteesta. Lisäksi edellytetään, että sijoituspalveluyritykset määrittävät tapahtumat, jotka voivat vaikuttaa rahoitusvälineen potentiaaliseen riskiin tai tuotto-odotuksiin niin, että yrityksen tulisi ryhtyä toimenpiteisiin sijoittajien suojaamiseksi, kuten asiakkaiden tai jakelijoiden informoimiseen, tuotehyväksyntäprosessin muuttamiseen, liikkeenlaskun keskeyttämiseen tai rahoitusvälineen ehtojen muuttamiseen kohtuuttomien sopimusehtojen välttämiseksi.

Jakelijoilta puolestaan edellytetään muun muassa kohdemarkkinan määrittelyä sekä tarjottavien tai suositeltavien tuotteiden ja tarjottujen palvelujen säännöllistä tarkastelua kohdemarkkinan tarpeiden ja tavoitteiden sekä jakelustrategian kannalta. Jakelijan on tarkasteltava kohdemarkkinaa uudelleen tai päivitettävä tuotehallintajärjestelyjä, jos se havaitsee, että tuote tai kohdemarkkina on yksilöity virheellisesti tai että tuote tai palvelu ei enää vastaa yksilöidyn kohdemarkkinan olosuhteita. Lisäksi tuotteen jakelijalta edellytetään tuotteita ja tuotehyväksyntäprosessia koskevien riittävien tietojen hankkimista siitä riippumatta, sovelletaanko MiFID II:ta tuotteen kehittäjään. Jakelijan hallituksen ja compliance-toiminnon on valvottava tuotehallintaprosessia, ja henkilöstöllä on oltava riittävä asiantuntemus ymmärtääkseen tarjottavien tai suositeltavien tuotteiden taikka tarjottavien palvelujen ominaisuudet ja riskit. Jos eri yritykset tekevät tuotteen tai palvelun jakelussa yhteistyötä, vastuu velvoitteiden täyttämisestä on viime kädessä sillä sijoituspalveluyrityksellä, jolla on suora suhde asiakkaisiin.

Delegoidut säännökset korostavat myös suhteellisuusperiaatteen merkitystä. Komission delegoidun asetuksen 21 artiklan mukaan toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten yhteydessä on otettava huomioon sijoituspalveluyrityksen liiketoiminnan luonne, laajuus ja monimuotoisuus sekä liiketoiminnan osana toteutettujen sijoituspalvelujen ja -toiminnan luonne ja laajuus. Vastaavasti delegoidun direktiivin 18. johdantokappaleen mukaan tuotehallintaprosesseja koskevia säännöksiä voidaan soveltaa suhteellisesti sen mukaan, kuinka monimutkaisesta tuotteesta on kyse ja missä määrin julkista tietoa on saatavilla, ottaen huomioon rahoitusvälineen, sijoituspalvelun ja kohdemarkkinan luonne. Yksinkertaisten, toimeksiantojen toteuttamisen kautta jaeltavien tuotteiden tuotehallintaprosessi voi olla suhteellisen yksinkertainen, jos tällaiset tuotteet ovat yhteensopivia vähittäisijoittajien tarpeiden ja ominaispiirteiden kanssa.

Vakuutussektorin sääntely

Direktiivi vakuutusten tarjoamisesta (IDD)

Vakuutussektorilla tuotehallintaprosesseja koskevat säännökset sisältyvät vakuutusten tarjoamisesta annettuun direktiiviin (IDD)¹⁹. Direktiivi tuli voimaan 23.2.2016, ja se tulee saattaa osaksi kansallista lainsäädäntöä 23.2.2018 mennessä.

Komissio antoi direktiiviä koskevan ehdotuksensa heinäkuussa 2012.²⁰ Ehdotuksella pyrittiin muun muassa yhdenmukaistamaan vakuutusmuotoisiin sijoitustuotteisiin liittyvää menettelytapaa ja tiedonantovelvollisuussäätelyä MiFID/MiFID II -sääntelyn kanssa. Komissio ehdotti direktiiviin muun muassa MiFID II -ehdotusta vastaavia säännöksiä eturistiriitojen hallinnasta sekä tuotteiden asianmukaisuuden tai soveltuvuuden arvioinnista. Tähänkään direktiiviehdotukseen ei vielä tuolloin sisältynyt tuotehallintaprosesseja koskevia vaatimuksia, vaan ne lisättiin direktiiviin Euroopan parlamentin ja neuvoston käsittelyssä.

Direktiivin säännökset tuotehallintaprosesseista vastaavat pääpiirteissään MiFID II:n säännöksiä, joskin direktiivien sanamuodot poikkeavat paikoittain toisistaan.²¹ Direktiivin tuotehallinta-

prosessia koskevia säännöksiä sovelletaan kaikkiin direktiivin soveltamisalaan kuuluviin vakuutus- tuotteisiin, pois lukien vakuutus tuotteet, jotka muodostuvat suurten riskien vakuuttamisesta. Tuotteen kehittäjiä koskevia säännöksiä sovelletaan sekä vakuutusyhtiöihin että vakuutuksia asiakkaille myytäväksi tuottaviin vakuutusedustajiin.

IDD:n 2-tason sääntely ja EIOPAn valmisteluohje

IDD valtuuttaa komission antamaan tarkempia säännöksiä tuotehallintaprosesseista. Näiden säännösten valmistelu on parhaillaan käynnissä. Komissio pyysi helmikuussa 2016 EIOPAlta teknistä neuvua delegeoituja säännöksiä varten. EIOPAlle antamassaan toimeksiannossa komissio korosti muun muassa tarvetta pyrkiä johdonmukaisuuteen MiFID II:n ja sen nojalla annettavien delegeoitujen säädösten kanssa varsinkin silloin, kun IDD:n ja MiFID II:n säännösten välillä ei ole perustavaa laatua olevia eroavaisuuksia. EIOPAn on määrä toimittaa neuvonsa komissiolle 1.2.2017 mennessä.

EIOPA oli kuitenkin aloittanut IDD:hen liittyvän valmisteluprosessin kuitenkin jo ennen kuin komissio pyysi teknistä neuvua. EIOPA pyysi lokakuussa 2014 lausuntoja luonnoksesta valmisteluohjeeksi vakuutusyhtiöiden tuotehallintaprosesseista²² ja lokakuussa 2015 se ehdotti valmisteluohjeen laajentamista koskemaan myös vakuutusten jakelijoita²³. EIOPA antoi lopullisen valmisteluohjeen huhtikuussa 2016.²⁴

Valmisteluohje on annettu IDD:n tuotehallintaprosesseja koskevien yhdenmukaisten, toimivien ja tehokkaiden valvontakäytäntöjen luomista varten direktiivin säännösten täysimääräistä soveltamista edeltäväksi ajaksi. EIOPAn mukaan asiakkaansuojan kannalta oli erittäin tärkeää, että tuotehallintaprosesseja koskevat vaatimukset pannaan heti alussa asianmukaisesti täytäntöön ja että niiden soveltaminen aloitetaan mahdollisimman aikaisin. Ohjeen tarkoituksena oli varmistaa johdonmukainen sääntely finanssialan eri sektorien välillä sekä se, että toimivaltaiset viranomaiset noudattavat johdonmukaista ja yhtenäistä lähestymistapaa IDD:n täytäntöönpanon valmistelussa.²⁵

EIOPAn valmisteluohjeessa tuotehallintaprosesseille asetetut vaatimukset on laadittu ESOjen yhteiskomitean yhteisessä kannassa esitettyjen periaatteiden pohjalta. Yhteisessä kannassa esitettyjen periaatteiden lisäksi valmisteluohjeessa käsitellään myös tuotesuunnittelun ulkoistamista ja tuotehallintaprosessin dokumentointia. Ohje korostaa suhteellisuusperiaatetta: tuotehallintaprosessien on oltava suhteessa tuotteiden monimutkaisuuteen ja riskeihin sekä yrityksen liike-toiminnan luonteeseen, laajuuteen ja monimutkaisuuteen.

EIOPAn valmisteluohje on toiminut myös pohjana komission pyytämän IDD:n 2-tason teknisen neuvon valmistelussa. EIOPA julkaisi lausuntopyynnön neuvoluonnoksesta heinäkuussa 2016.²⁶ Neuvoluonnoksessaan EIOPA toistaa (vähäisin muutoksin) valmisteluohjeen vaatimukset sekä esittää eräitä uusia ehdotuksia, joiden tarkoituksena on yhdenmukaistaa IDD:n sääntelyä MiFID II -sääntelyn kanssa. EIOPA muun muassa ehdottaa selvennystä siihen, mikä katsotaan vakuutus- tuotteen kehittämiseksi sekä tarkennuksia kohdemarkkinan määrittelyyn ja tuotteiden säännölliseen tarkasteluun.

Pankkisektorin sääntely

Toisin kuin arvopaperi- ja vakuutussektorilla, pankkisektorilla ei ole nimenomaista tuotehallintaprosesseja koskevaa sitovaa sääntelyä.²⁷ EBA antoi kuitenkin heinäkuussa 2015 ohjeen vähittäispankkituotteiden tuotehallintamenettelyistä²⁸. Tuotehallintaprosesseihin kohdistuvan sitovan sääntelyn puuttuessa EBA perusti ohjeensa pankkisektorin yleisiin säännöksiin toiminnan järjestämisestä²⁹ ja kuluttajansuojasta³⁰. Ohje tulee voimaan 3.1.2017.³¹

EBA:n ohje on soveltamisalaltaan rajatumpi kuin MiFID II tai IDD. Se koskee kuluttajille tarjottavien ja myytävien tuotteiden kehittäjiä ja jakelijoita. Ohjeen soveltamisalan piiriin kuuluvat luottolaitokset, asuntoluottodirektiivissä tarkoitetut luotonantajat, maksulaitokset sekä sähköisen rahan liikkeeseenlaskijat. Kansalliset valvojat voivat harkintansa mukaan soveltaa ohjetta myös muihin toimivaltansa piiriin kuuluviin toimijoihin, kuten kulutusluottojen välittäjiin. Lisäksi kansalliset valvojat voivat harkintansa mukaan laajentaa EBA:n ohjeiden mukaisen suojan koskemaan myös muita kuin kuluttajia, kuten mikroyrityksiä sekä pieniä ja keskisuuria yrityksiä.

Ohjeessa asetetaan vaatimuksia sekä tuotteiden kehittäjien että jakelijoiden tuotehallintaprosesseille. Tuotehallintaprosesseille asetetut vaatimukset on laadittu ESOjen yhteiskomitean yhteisessä kannassa esitettyjen periaatteiden pohjalta. Yhteisessä kannassa esitettyjen periaatteiden lisäksi ohjeessa käsitellään tuotesuunnittelun ulkoistamista ja tuotehallintaprosessin dokumentointia. Ohjeen mukaan tuotehallintaprosessin tulisi olla oikeasuhtainen kehittäjän liiketoiminnan laatuun, laajuuteen ja monimuotoisuuteen nähden. Tuotehallintaprosessin toteutuksessa tulisi ottaa huomioon kuluttajille mahdollisesti aiheutuvan riskin suuruus ja tuotteen monimutkaisuus.

Sääntelyn vaatimusten arviointia

Lienee kiistatonta, että tuotehallintaprosesseja koskevalle tarkemmalle sääntelylle on ollut tarvetta. Puutteet tuotehallintaprosesseissa ovat olleet myötävaikuttavana tekijänä tai perimmäisenä syynä moneen viime vuosien tuoteskandaaliin. Olemassa olevan sääntelyn yleissäännökset eivät sellaisenaan ole ohjanneet toimijoita kiinnittämään riittävästi huomiota tuotehallintaprosesseihin. Kuluttajia suojataan tuotevastuusääntelyllä myös monella muulla toimialalla, joten siinäkin suhteessa lainsäätäjän lähestymistapa ei ole poikkeuksellinen.

Puuttelliset tuotehallintaprosessit on katsottu siinä määrin merkittäväksi riskiksi, että ESA:t ovat ryhtyneet toimenpiteisiin jo ennen uuden sitovan sääntelyn voimaantuloa. ESOjen yhteiskomitean yhteinen kanta, ESMAn lausunto, EBA:n ohjeet ja EIOPAN väliaikaiset ohjeet heijastavat eurooppalaisten valvontaviranomaisten pyrkimystä reagoida havaittuihin ongelmiin mahdollisimman nopeasti.

Tuotehallintaprosesseja koskevat vaatimukset arvopaperi-, pankki- ja vakuutussektorien välillä ovat uuden EU-sääntelyn myötä yhdenmukaistumassa, mikä on tasapuolisten kilpailuedellytysten näkökulmasta tärkeää. Uuden sääntelyn soveltamisala on arvopaperi- ja vakuutussektorilla suhteellisen kattava. Sen sijaan pankkisektorilla sääntelyn kattavuus on suppeampi kuin kahdella muulla sektorilla ja sen sitovuus on arvopaperi- ja vakuutussektorin sääntelyä heikompa.

Pankkisektorin tuotehallintaprosessien – ja osin myös myyntiprosessien – sääntelyn näkökulmasta ongelmana on, ettei pankkisektorilla ole MiFID II:ta tai IDD:tä vastaavaa yleistä asiakkaansuojasääntelyä, vaan sääntely on hajautunut tuotekohtaisesti eri direktiiveihin. Tämä kasvattaa riskiä siitä, että jotkin tuotteet, palvelut tai toimijat jäävät sääntelyn ulkopuolelle. Kansallisten valvojien mahdollisuus soveltaa ohjetta valvottaviinsa laajemmin voi asettaa eri EU-maissa toimivat tuotekehittäjät ja jakelijat eriarvoiseen asemaan ja aiheuttaa ongelmia jäsenvaltioiden rajat

ylittävälle toiminnalle. EBAn ohjetta voidaan kritisoida myös siitä, että se koskee vain kuluttajille suunnattuja tuotteita ja palveluja. Markkinoiden vakauden näkökulmasta olisi ollut perusteltua, että ohje olisi kattanut myös muut tuotteet ja palvelut. Ohjeen normiperusta ei olisi tätä estänyt, sillä ohje perustuu pääosin yleisiin toiminnan järjestämistä ja luotettavaa hallintoa koskeviin vaatimuksiin.

Suuri osa tuotehallintaprosesseja koskevista vaatimuksista on sellaisia, joita huolellinen toimija todennäköisesti joka tapauksessa noudattaisi ainakin yleisluontoisesti. Sääntelyn yksityiskohtaisuus ja erityisesti säännökset kohderyhmän määrittelystä ovat kuitenkin herättäneet kysymyksiä siitä, onko sääntelyssä menty liian pitkälle. Hieman kärjistäen on esimerkiksi esitetty, miten yksinkertaisen finanssituotteen, kuten perusmaksutilin tai lakisääteisen liikennevakuutuksen kohderyhmä tulisi määritellä.

On selvää, että tuotehallintaprosesseja koskevassa sääntelyssä tulee noudattaa suhteellisuusperiaatetta. Yksinkertaisen tuotteen kehittämisessä ei ole tarvetta yhtä laajoille prosesseille kuin monimutkaisten tuotteiden kehittämisessä. Niin MiFID II, IDD kuin EBAn ohjekin mahdollistavat suhteellisuusperiaatteen soveltamisen. Yksityiskohtaista sääntelyä voidaan kuitenkin perustella toimijoiden oikeusturvan näkökulmasta. Kun uudistuva sääntely ankaroiittaa rikkomuksista määrättäviä seuraamuksia, on tärkeää, että toimijat tietävät niihin kohdistuvat odotukset. Liian yleisen tason periaatteet saattaisivat osoittautua ongelmallisiksi seuraamuksia määrättäessä.

ESOjen yhteiskomitean yhteisessä kannassa esitetty vaatimus kohdemarkkinan kannalta kohtuullisesta lopputuloksesta oli siinä mielessä merkittävä uudistus, että eurooppalaisten valvojien voidaan katsoa ottaneen siinä välillisesti kantaa myös tuotteiden hinnoittelun ja kulujen kohtuullisuuteen. Aiemmin tuotteiden hinnoittelun on katsottu olevan toimijan liiketoimintaratkaisuuksi, ja sääntelyllä on pyritty varmistamaan, että hinnoittelu ja kulut ovat läpinäkyviä. ESOjen tarkoitus ei liene ollut ottaa yksityiskohtaisesti kantaa yksittäisten tuotteiden kuluihin tai asettaa enimmäismäärää kuluille, vaan puuttua räikeimpiin ylilyönteihin, kuten tuotteisiin, joiden ei kulujen vähentämisen jälkeen voi odottaa tuottavan voittoa missään todennäköisissä markkinaolosuhteissa. Liiketoimintamalli, jossa tuotteen kannattavuus sen kehittäjälle perustuu asiakkaan kannalta heikkoihin tuloksiin, ei ole hyväksyttävä asiakkaan edun mukaisen toiminnan näkökulmasta.

Lopuksi

Uusi EU-sääntely korostaa sitä, että asiakkaan etu on jatkossa otettava selkeämmin huomioon finanssialan tuotekehityksessä. Tuotehallintaprosesseja koskevaa sääntelyä ei tule kuitenkaan tarkastella kokonaan muusta sääntelystä erillisenä, vaan se on osa laajempaa lainsäätäjän ja valvojien lähestymistavan muutosta. Siinä, missä asiakkaansuojasääntely on aiemmin perustunut pääosin tiedonantovelvollisuuksiin ja menettelytapasääntöksiin myyntitilanteessa, uudessa sääntelyssä toimijan edellytetään yhä korostuneemmin ottavan asiakkaan edun huomioon omissa sisäisissä prosesseissaan. Näiden vaatimusten ohella valvojiltakin edellytetään aiempaa proaktiivisempaa otetta: markkinoiden kehityksen ja innovaatioiden seurantarvetta on korostettu ja työkalupakkia on kasvatettu muun muassa ankaroitamalla seuraamuksia ja antamalla valvojille valtuus rajoittaa tai jopa kieltää kokonaan palvelun tai tuotteen tarjoaminen. Tuotehallintaprosesseihin liittyvällä sääntelyllä ei kuitenkaan ole tarkoitus siirtää sijoitustuotteisiin liittyvää sijoitusriskiä, vaan se säilyy jatkossakin asiakkaalla.

Asianmukaiset tuotehallintaprosessit ovat tärkeitä paitsi asiakkaansuojan myös toimijoiden oman riskienhallinnan ja markkinoiden vakauden näkökulmasta. Toimijan markkinariskien hallinnan lisäksi vakavaraisuusvalvojien huomion kohteeksi ovat viime aikoina nousseet menettelyta-

poihin liittyvät riskit (engl. *conduct risk*), kun finanssialan toimijoille on määrätty erilaisista laajamittaisista väärinkäytöksistä Euroopassa satojen miljoonien ja Yhdysvalloissa jopa yli miljardin euron seuraamusmaksuja. Markkinoiden vakauden näkökulmasta on huomiota puolestaan kiinnitetty tuotteiden mahdollisesti aiheuttamien järjestelmäriskien lisäksi muun muassa siihen, voiko ammattimaisille sijoittajille alun perin suunnattujen tuotteiden valuminen vähitellen myös vähittäissijoittajille aiheuttaa järjestelmäriskejä.³²

Kun uutta sääntelyä aletaan soveltaa, sitä tulisi voida soveltaa mahdollisimman yhdenmukaisesti koko EU:ssa ja eri sektoreilla. Tämän varmistamisessa ESOilla ja niiden yhteiskomitealla on tärkeä rooli. Myös MiFID II:n ja IDD:n kansallisessa voimaansaattamisessa on tarpeen varmistaa kansallisen lainsäädännön yhtenäisyys ja johdonmukaisuus.

- 1 Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajan omia eivätkä välttämättä vastaa Finanssivalvonnan kantaa.
- 2 Vaikka sana tuotehallintaprosessi (engl. *product governance* tai *product oversight and governance*) viittaaakin tuotteisiin, se kattaa tässä yhteydessä myös erilaiset palvelut. Arvopaperisektorin EU-lainsäädännön suomenkielisissä käännöksissä käytetään termiä tuotevalvonta.
- 3 The Joint Forum: Customer suitability in the retail sale of financial products and services (April 2008), s. 22.
- 4 Nyttemmin NASD:n itsesääntely on osa *Financial Industry Regulatory Authorityn* (FINRA) toimintaa.
- 5 NASD Notice to Members 05–26. Guidance. New Products. April 2005. NASD:n kiinnostus tuotehallintaprosesseja kohtaan näyttää ajoittuneen suunnilleen samalle ajankohdalle, jolloin finanssikriisin syntymiseen myötävaikuttaneet arvopaperistetut tuotteet yleistyivät.
- 6 Ibid, s. 1.
- 7 Esimerkkejä lainaturvavakuutuksiin liittyneistä valituksista Iso-Britanniassa on esitetty paikallisen riidanratkaisuelimen Financial Ombudsman Servicen uutiskirjeessä, ks. Ombudsman news, Issue 104, August 2012, s. 4–15.
- 8 Finanssivalvonnan toimintakertomus 2010, s. 26 ja Finanssivalvonnan toimintakertomus 2011, s. 32.
- 9 Joint Position of the European Supervisory Authorities on Manufacturers’ Product Oversight & Governance Processes. 28.11.2013 (JC-2013-77).
- 10 ESMA Opinion: Structured Retail Products – Good practices for product governance arrangements, 27.3.2014 (ESMA/2014/332). ESMA oli lisäksi helmikuussa 2014 julkaissut lausunnon kansallisille viranomaisille monimutkaisten tuotteiden myyntikäytänteistä (ESMA Opinion: MiFID practices for firms selling complex products, 7.2.2014 (ESMA/2014/146)).
- 11 KOM(2011) 656 lopullinen, 20.10.2011.
- 12 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta.
- 13 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (uudelleenlaadittu).
- 14 Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 600/2014 rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta.
- 15 Direktiiviä tuli alun perin soveltaa 3.1.2017 alkaen. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) 2016/1033 ja direktiivillä (EU) 2016/1034 MiFIR:n ja MiFID II:n soveltamisajan alkua lykättiin vuodelle.
- 16 Direktiivin soveltamisalaa koskevista poikkeuksista säädetään direktiivin 2 artiklassa. Lisäksi direktiivin 3 artiklassa sallitaan tietyin edellytyksin kansallinen sääntely arvopapereita tai yhteissijoitusyritysten osuuksia koskevien toimeksiantojen vastaanottamiseen ja välitykseen sekä näihin rahoitusvälineisiin liittyvän sijoitusneuvonnan tarjoamiseen. Vaikka kansallista poikkeusta käytettäisiin, osaa direktiivin tuotehallintaprosesseja koskevasta sääntelystä sovelletaan myös kansallisen poikkeuksen nojalla toimiviin yrityksiin.
- 17 Direktiivin 71. johdantokappale: ”[...] Sen varmistamiseksi, että rahoitusvälineitä tarjotaan ja suositellaan ainoastaan silloin, kun se on asiakkaan edun mukaista, tämän direktiivin mukaisien tuotevalvontavaatimusten soveltamisalaan kuulumattomien yritysten tai kolmansien maiden yritysten kehittämiä tuotteita tarjoavilla tai suosittelevilla sijoituspalveluyrityksillä olisi

myös oltava käytössään asianmukaiset järjestelyt saadakseen riittävästi tietoa näistä rahoitusvälineistä.”

- 18 Komission delegeoitu direktiivi, annettu 7.4.2016, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä asiakkaiden rahoitusvälineiden ja varojen suojaamisen, tuotevalvontavelvoitteiden sekä välityspalkkioiden, provisioiden tai muiden rahallisten tai ei-rahallisten etujen tarjoamiseen tai vastaanottamiseen sovellettavien sääntöjen osalta (C(2016) 2031 final) ja komission delegeoitu asetus, annettu 25.4.2016, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta (C(2016) 2398 final). Delegoidut säädökset perustuivat ESMA:n komissiolle antamaan neuvoon (ESMA/2014/1569, 19.12.2014). Tätä artikkelia kirjoitettaessa määräaika, joka Euroopan parlamentilla ja neuvostolla on vastustaa komission antamia delegeoituja säädöksiä, ei ole vielä päättynyt eikä niitä ole vielä julkaistu EU:n virallisessa lehdessä.
- 19 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2016/97 vakuutusten tarjoamisesta (uudelleenlaadittu).
- 20 KOM(2012) 360 final, 3.7.2012.
- 21 Tuotteiden jakelijoita koskevien IDD:n ja MiFID II:n säännösten vastaavuutta arvioitaessa on tarpeen ottaa huomioon myös IDD:n 20 artiklan 1 kohdan toinen ja kolmas alakohta, jonka mukaan ilman neuvontaa ehdotetun sopimuksen on oltava asiakkaan vakuutusta koskevien vaatimusten ja tarpeiden mukainen. Neuvonnan yhteydessä vakuutusten tarjoajan on puolestaan annettava asiakkaalle henkilökohtainen suositus ja selvitettävä, miksi tietty tuote täyttäisi parhaiten asiakkaan vaatimukset ja tarpeet.
- 22 EIOPA-BoS-14/150, 27.10.2014.
- 23 EIOPA-CP-15/008, 30.10.2015.
- 24 EIOPA-BoS-16-071, 6.4.2016.
- 25 EIOPA-BoS-16/071 FI, s. 2.
- 26 EIOPA-CP-16/006, (4.7.2016).
- 27 MiFID II:n säännökset koskevat kuitenkin strukturoituja talletuksia.
- 28 EBA/GL/2015/18, 15.7.2015.
- 29 Neljännen vakavaraisuusdirektiivin (2013/36/EU) 74 artiklan 1 kohta, maksupalveludirektiivin (2007/64/EY) 10 artiklan 4 kohta sekä sähköistä rahaa koskevan direktiivin (2009/110/EY) 3 artiklan 1 kohta yhdessä maksupalveludirektiivin 10 artiklan 4 kohdan kanssa.
- 30 Asuntoluottodirektiivin 7 artiklan 1 kohta.
- 31 Ohjeen voimaantulo oli ajoitettu yhdenmukaiseksi MiFID II:n soveltamispäivämäärän kanssa. Tätä kirjoittaessa ei ole tiedossa, vaikuttaako MiFID II:n soveltamisen lykkääminen EBAn ohjeen voimaantuloon.
- 32 Ks. esim. Burkart, Oliver – Bouveret, Antoine: Systemic risk due to retailisation? ESRB Macroprudential Commentaries, Issue No 3, July 2012.