

FA:n kommentteja VM:lle luonnoksesta valtioneuvoston U-kirjelmäksi ehdotuksesta EU:n vähittäissijoittajastrategiaksi

Ehdotuksen yleinen tavoite

FA pitää ehdotuksen tavoitteita sijoittajansuojan kehittämisestä yleisellä tasolla kannatettavina, mutta katsoo, että keinot tavoitteiden saavuttamiseksi eivät ole onnistuneesti valittuja. FA ei siten tältä osin yhdy komission näkemykseen eikä U-kirjeluonnokseen kirjattuun valtioneuvoston kantaan.

FA katsoo, että Suomen markkinoilla ei ole ollut niitä ongelmia, joita ehdotuksella pyritään poistamaan. Osa ehdotuksista voi johtaa vähittäissijoittajan kannalta jopa huonompaan lopputulokseen. Näiden syiden vuoksi on tärkeää, että jäsenvaltioille jää riittävä liikkumavara kansallisten erityisolosuhteiden huomioimiseksi, mikä tulisi kirjata myös U-kirjeeseen valtioneuvoston kannaksi.

Emme myöskään pidä ehdotuksia kaikilta osin komission omien laajojen tavoitteiden, pääomamarkkinaunionin ja vihreän siirtymän mukaisina.

FA huomauttaa, ettei valtioneuvoston kannan muodostuksessa ole tehty arviointia ehdotuksen vaikutuksesta rajan yli tilanteisiin, kotimaisten yritysten kilpailutilanteeseen, kannattavuuteen, työllisyyteen ja verokertymään Suomessa.

Ehdotuksensäätelyn arviointia vaikeuttaa se, että sen keskeisiä elementtejä ohjataan myöhemmin annettavalla alemman asteisella sääntelyllä.

FA pitää tärkeänä, että Suomi pitää jatkoneuvotteluissa esillä ehdotuksen tosiasiallisia haitallisia vaikutuksia ja että tämä tuodaan esille myös U-kirjeessä.

Kannustinsäätely

Riippumattoman neuvonnan osalta kannustinkielto on perusteltu. FA yhtyykin tältä osin valtioneuvoston kantaan. Muilta osin kannustinkiellon vaikutukset ovat sijoittajansuojan näkökulmasta tarpeettomia ja valtaosin vähittäissijoittajille jopa vahingollisia.

FA ei usko, että ns. ei-riippumattoman sijoitusneuvonnan tai -neuvon osalta kannustinkielto saisi aikaan komission kuvailemalla tavalla riippumattomien palveluntarjoajien lukumäärän lisääntymistä. FA ei myöskään usko, että kielto parantaisi piensijoittajan asemaa tai hänen kiinnostustaan sijoittamista kohtaan.

Ehdotus rajoittaa ei-riippumattoman neuvonnan ja muun tarjonnan osalta voimakkaasti finanssialan yritysten mahdollisuutta järjestää tuotteiden jakelua eri jakelukanavissa, mikä hyvin todennäköisesti supistaa vähittäissijoittajalletarjottavien tuotteiden valikoimaa ja jopa palveluntarjoajien lukumäärää. Laajaa valikoimaa voidaan pitää tarjolla tällä hetkellä nimenomaan sen vuoksi, että tuotteen jakelijalla on mahdollista saada palkkioita tuotteen valmistajalta. Ehdotus vaikuttaa eri tavoin eri lailla järjestettyihin liiketoimintamuotoihin ja siten finanssipalveluita tarjoavien yritysten kilpailuasemaan, mikä tulisi mainita myös U-kirjeessä.

Ehdotuksen perusteluissa korostetaan, että nyt ei ehdoteta kannustimien täyttämiskieltoa, vaan kielto kohdistuisi sellaiseen tuotteiden tarjontaan, joka tehdään ilman neuvontaa. FA katsoo, että kielto ulottuu tosiasiallisesti huomattavasti kuvattua laajemmalle. Muodollis-juridinen mahdollisuus palkkioiden maksamiseen voi olla käytännössä mahdotonta, jos myyntiprosessiin edellytettävät hallinnolliset muutokset ovat niin raskaita, että niitä ei kannata pitää yllä teknis-taloudellisista syistä tai oikeudellisista riskeistä johtuen.

Uusi asiakkaan parhaan edun mukaisuus -testi painottaa voimakkaasti tuotteen kulujen arviointia. Myös muut tuotteeseen liittyvät ominaisuudet, kuten sijoitusten riskillisuus, vihreän siirtymän tai uusien kasvuinnovaatioiden tukeminen tai riskien hajautus, tulisi huomioida nyt ehdotettua paremmin, minkä tulisi näkyä myös valtioneuvoston kannassa

Ehdotus ei huomioi asiakassuhteen jatkuvuuselementtejä, vaan ottaa lähtökohdaksi jokaisen transaktion erillisenä. Asiakkaan sijoituksia ei kuitenkaan ole kaikilta osin mahdollista jakaa eri lainsäädäntöregiimeihin kuuluviksi. Sama asiakas voi ostaa tuotetta ensin neuvon kanssa ja myöhemmin itsepalvelukavavaa käyttäen, jolloin näihin tulisi soveltaa erilaisia kannustinsäätelyä. On myös epäselvää, kuinka pitkän ajan neuvon antaminen vaikuttaa myöhemmin tehtyyn sijoituspäätökseen sovellettavaan säätelyyn. Tämä epäselvyys tulisi valmistelun aikana poistaa.

Seurauksena voi olla epätarkoituksenmukaisesti toistuvia velvoitteita tai mahdottomuus soveltaa rinnakkain vanhan ja uuden lainsäädännön vaatimuksia.

Kansallisen vakuutuslakimme kieltää henkivakuutus sopimuksen ehtojen muuttamisen. Tietojemme mukaan suurimmassa osassa muita Euroopan maita vastaavaa ehtojen muuttamiskieltoa ei ole, mikä mahdollistaa myös reagoimisen säätelyn vaatimusten muuttumiseen ja esimerkiksi kannustintulon häviämiseen tuotteen kannattavuuslaskennassa. Onkin tärkeää, että direktiivin implementoinnin yhteydessä otetaan huomioon tältä osin kansallisen säätelyn muutostarve, jotta suomalaiset yritykset eivät ole muihin jäsenvaltioihin sijoittuneita kilpailijoitaan huonommassa asemassa.

Kulujen läpinäkyvyys ja kohtuullisuus – tuotehallintaprosessi

Ehdotus luo eurooppalaisille valvojille merkittävät toimivaltuudet hinnoittelun ohjaamiseen. Ehdotuksen perusteella on hyvin vaikea arvioida,

- miten mekanismi käytännössä toteutetaan;
- miten se kohtelee erilaisia sijoitustuotteita;
- mitkä lyhyen ja pitkän aikavälin vaikutukset mekanismeilla on;
- millä tavoin valvojat asettaisivat kulujen sallitun vaihteluvälin (benchmark-arvot) ;
- minkälaisin kriteerein finanssialan toimija voisi osoittaa kulujen vaihteluvälin ulkopuolelle jäämisen oikeutuksen; tai
- mitä tarkoitetaan epäasianmukaisilla kuluilla ja niiden takaisinmaksulla.

Pidämme ehdotusta viitearvomekanismien luomisesta sijoitustuotteisiin periaatteellisesti suurena ja huolestuttavana muutoksena. Se lähentyy tuotteiden hintasääntelyä.

Uusien tuotteiden lanseeraaminen johtaisi ehdotuksen toteutuessa siihen, että uusi tuote olisi väistämättä viitearvokehityksen ulkopuolella, luoden siten riskin siitä, että valmistaja arvioi väärin valvojan käsityksen viitearvon ylittämisen oikeutuksesta.

Muutosehdotusten painottuminen tuotteen hintaan voi vaikuttaa tuotevalikoimaan siten, että jatkossa tarjolla on valtaosin nimenomaan hinnan perusteella valikoituja tuotteita, muiden kriteerien jäädessä toissijaiseksi.

Lainsäädännön valmistelussa tulee ottaa huomioon, että voimassaoleva vakuutusyhtiöiden vakavaraisuussääntely edellyttää, että vakuutusyhtiön hinnoittelu turvaa pääomavaateiden täyttämisen.

FA katsoo, että Suomen tulisi neuvotteluissa varmistaa, että tuleva lainsäädäntö tukisi kuluttajan mahdollisuutta valita tuotteita laajasta valikoimasta, riskien hajautuksen, kestävän kehityksen tai muiden henkilökohtaisten sijoittamistavoitteidensa mukaisesti. Ehdotuksessa kuvattu kuluttajien tiedontarve voidaan ratkaista laadukkaalla, yksinkertaisella kuluraportoinnilla puuttumatta innovaatiohalukkuuteen, tuotevalikoimaan tai luomatta valvojille raskasta viitearvomekanismia.

FA katsoo, että valtioneuvoston kannassa tulee tuoda esille se, että ehdotus tarkoittaa tosiasiallisesti merkittävän sääntelyvallan luovuttamista valvojalle.

Suomen tulisi edellyttää, että jatkovalmistelussa sääntelyä selkeytetään myös yllämainituin osin.

FA korostaa tarvetta varmistaa, ettei tuleva sääntely muodostu käytännössä hintasääntelyksi, mikä tulisi mainita myös U-kirjeessä Suomen kantana.

FA yhtyy valtioneuvoston näkemykseen siitä, että valvontaviranomaiselle annettaisiin valtuus edellyttää toimijaa jälkikäteen palauttamaan perusteettomasti perityt kulut kuluttajalle on ongelmallinen.

Edellä sanotun lisäksi FA pitää ongelmallisena myös valtuutuksen kohteena olevaa palautusmekanismia itsessään. Ehdotus näyttää johtavan valmistajan ja jakelijan päällekkäisiin tuotteita koskeviin selvitys- ja raportointivelvoitteisiin. Ehdotus lisää siten toimialalle yksityiskohtaisen raportoinnin määrää ja valvojille jatkuvan raja-arvojen kehittämis- ja päivittämistarpeen. FA katsoo, että tämä tulisi käydä ilmi ehdotuksen vaikutusten kuvailussa.

Tiedonantovelvoitteet

Valtioneuvoston kantaluonnoksessa ei kiinnitetä riittävästi huomiota kuluttajan kohtaaman informaatiovyöryn vaikutukseen päätöksentekoa haittaavana tekijänä. Jo nykyinenkin sääntely tuottaa liikaa ja vääränlaisesti koettua informaatiota. Ehdotus lisää edelleen tiedonantovelvoitteiden määrää.

Kannatamme tiedonantösääntelyn selkeyttämistä ja yhdenmukaistamista, jotta asiakas saisi selkeän, ja vertailukelpoisen tiedon tuotteista. Varoitukset riskeistä voivat liian pitkälle vietyinä lannistaa sijoittajaa tavalla, joka voi olla ristiriidassa sen tavoitteen kanssa, että kansalaiset sijoittaisivat varallisuuttaan talletustileillä pitämisen sijaan. Sijoitussidonnaisten vakuutusten sääntelyssä on huomioitava voimassa olevan vakuutusten tarjontaa koskevan direktiivin tiedonantovelvoitteet.

Markkinointisääntely

FA katsoo, että laaja yksityiskohtainen markkinointisääntely ei ole tarkoituksenmukaista tämän lainsäädäntöhankkeen yhteydessä. Sektorikohtaisen ja horisontaalisen markkinointisääntelyn kysymys on ratkaistu jo tyydyttävällä tavalla voimassa olevassa lainsäädännössä.

FA yhtyy VN-kantaluonnokseen siltä osin, kun valtioneuvosto tunnistaa tarpeen vaikuttaa EU-neuvotteluissa siihen, ettei sääntelyn kokonaisuus muodostu sekavaksi.

Ammatilliset vaatimukset

FA kannattaa ammatillisten vaatimusten muotoilua direktiivissä yleisellä, riittävän joustavalla tasolla. Tämä mahdollistaa erilaisten palveluntarjoajien henkilöstön kouluttamisen riittävän monipuolisella tavalla.

Ammattimaisen asiakkaan luokan muutokset

FA puoltaa direktiiviehdotuksen mukaista ammattimaisen asiakkaan määritelmän muutosta.

Implementointi- ja voimaantuloajat ovat kohtuuttomia.

FA yhtyy VN-kantaluonnoksessa ilmaistuun huoleen riittävän siirtymäajan varmistamiseksi sekä uudelleentarkastelun tekemisestä aikaisintaan viiden vuoden kuluttua sääntelyn soveltamisen alkamisesta. Jos lainsäädäntö toteutuu ehdotetussa muodossaan, ylemmän tason säännösten noudattaminen näyttäisi voivan alkaa ennen kuin alemman tason säännösten sisällöstä on varmuutta.