



European Securities and
Markets Authority

Ohjeet

Ohjeet monimutkaisista velkainstrumenteista ja strukturoiduista talletuksista



Sisällysluettelo

I.	Soveltamisala.....	3
II.	Viittaukset, lyhenteet ja määritelmät.....	3
III.	Tarkoitus.....	4
IV.	Noudattamista ja ilmoittamista koskevat velvoitteet.....	5
V.	Ohjeet.....	5
V.I	Velkainstrumentit, joihin sisältyy johdannainen.....	5
V.II	Velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että asiakkaan on vaikea ymmärtää riskiä.....	6
V.III	Strukturoidut talletukset, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että asiakkaan on vaikea ymmärtää tuottoon liittyvää riskiä.....	7
V.IV	Strukturoidut talletukset, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että asiakkaan on vaikea ymmärtää tuotteen irtisanomisesta ennen määräaikaa aiheutuvia kustannuksia.....	7
V.V	Esimerkkejä.....	8
VI.	Taulukko – Esimerkkiluettelo (ei tyhjentävä).....	9



I. Soveltamisala

Kenelle?

1. Näitä ohjeita sovelletaan
 - a. toimivaltaisiin viranomaisiin ja
 - b. yrityksiin.

Mitä?

2. Näitä ohjeita sovelletaan direktiivin 2014/65/EU (MiFID II) 25 artiklan 4 kohdan yhteydessä.

Milloin?

3. Näitä ohjeita sovelletaan 3. tammikuuta 2017 alkaen.

II. Viittaukset, lyhenteet ja määritelmät

Lainsäädäntöviittaukset

<i>AIFMD</i>	Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2011/61/EU, annettu 8 päivänä kesäkuuta 2011, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta.
<i>ESMA-asetus</i>	Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta.
<i>MiFID</i>	Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY, annettu 21 päivänä huhtikuuta 2004, 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.



MiFID II

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (uudelleenlaadittu).

Lyhenteet

<i>AIF-rahaston hoitaja</i>	Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja
<i>CA</i>	Competent Authority – Toimivaltainen viranomainen
<i>KA</i>	Kuulemisasiakirja
<i>EK</i>	Euroopan komissio
<i>EU</i>	Euroopan unioni
<i>ESMA</i>	Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen
<i>MiFID</i>	Rahoitusmarkkinadirektiivi

Määritelmät

4. Ellei toisin ilmoiteta, MiFID II:ssa käytetyillä termeillä on sama merkitys näissä ohjeissa. Lisäksi sovelletaan seuraavia määritelmiä:

<i>Yritykset</i>	sijoituspalveluyritykset (sellaisina kuin ne määritellään MiFID II:n 4 artiklan 1 kohdan 1 alakohdassa), luottolaitokset (sellaisina kuin ne määritellään MiFID II:n 4 artiklan 1 kohdan 27 alakohdassa) niiden tarjotessa sijoituspalveluja ja ulkopuoliset AIF-rahaston hoitajat niiden tarjotessa liitännäispalveluja (AIFMD:n 6 artiklan 4 kohdan a ja b alakohdassa tarkoitetussa merkityksessä)
<i>Velkainstrumentit</i>	joukkovelkakirjat, muut arvopaperistetut velan muodot ja rahamarkkinainstrumentit.

III. Tarkoitus

5. Näiden ohjeiden tarkoituksena on täsmentää seuraavien arviointikriteerejä: i) velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että asiakkaan on vaikea ymmärtää niihin liittyvää riskiä, ja ii) strukturoidut talletukset, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että asiakkaan on vaikea ymmärtää tuottoon liittyvää riskiä tai tuotteen irtisanomisesta ennen määräaikaan aiheutuvia kustannuksia.

6. Näissä ohjeissa selkeytetään myös kytkettyjen johdannaisten käsitettä, jotta voidaan tarjota yleiset puitteet, joiden mukaisesti MiFID II:n 25 artiklan 4 kohdan a alakohtaa sovelletaan velkainstrumenttien yhteydessä.
7. ESMA olettaa näiden ohjeiden vahvistavan sijoittajansuojaa ja auttavan lähentämään luokittelua ”monimutkaiseen” tai ”yksinkertaiseen” rahoitusinstrumentteihin tai strukturoituihin talletuksiin MiFID II:n 25 artiklan 3 kohdan mukaista asianmukaisuuden arviointia varten tai siitä vapauttamiseksi 25 artiklan 4 kohdan nojalla, kun palvelut koostuvat yksinomaan toimeksiantojen toteuttamisesta.

IV. Noudattamista ja ilmoittamista koskevat velvoitteet

Ohjeiden asema

8. Tämä asiakirja sisältää ohjeita, jotka on annettu ESMA-asetuksen 16 artiklan nojalla. ESMA-asetuksen 16 artiklan 3 kohdan mukaisesti toimivaltaisten viranomaisten ja finanssimarkkinoiden toimijoiden on kaikin tavoin pyrittävä noudattamaan ohjeita.
9. Toimivaltaisten viranomaisten, joihin näitä ohjeita sovelletaan, on noudatettava niitä sisällyttämällä ne valvontakäytäntöihinsä myös silloin, kun tietyt ohjeet on suunnattu ensisijaisesti finanssimarkkinoiden toimijoille.

Ilmoittamista koskevat vaatimukset

10. Toimivaltaisten viranomaisten, joihin näitä ohjeita sovelletaan, on ilmoitettava ESMALLE, kahden kuukauden kuluessa niiden julkaisemisesta osoitteeseen complexproducts1787@esma.europa.eu, noudattavatko ne tai aikovatko ne noudattaa näitä ohjeita, sekä syyt niiden noudattamatta jättämiseen. Jos ilmoitusta ei saada määräaikaan mennessä, toimivaltaisten viranomaisten katsotaan jättäneen ilmoittamisvelvollisuutensa täyttämättä. Ilmoituksen mallilomake on saatavilla ESMAN verkkosivuilla.
11. Yritysten, joihin näitä ohjeita sovelletaan, ei edellytetä ilmoittavan, noudattavatko ne ohjeita.

V. Ohjeet

V.1 Velkainstrumentit, joihin sisältyy johdannainen

12. MiFID II:n 25 artiklan 4 kohdan a alakohdan ii ja iii luetelmakohdassa tarkoitetun kytketyn johdannaisen tulisi tulkita tarkoittavan velkainstrumentin osaa, joka saa aikaan sen, että kaikki ne kassavirrat tai osa niistä kassavirroista, jotka instrumentti muutoin tuottaisi, muuttuvat yhden tai useamman määritellyn muuttujan mukaisesti.

V.II Velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että asiakkaan on vaikea ymmärtää riskiä

13. MiFID II:n 25 artiklan 4 kohdan a alakohdan ii ja iii luetelmakohdassa tarkoitettuihin velkainstrumentteihin, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että riskin ymmärtäminen on vaikeaa, tulisi katsoa kuuluvan muun muassa seuraavanlaisia instrumentteja:

- a) Velkainstrumentit, joiden tuotto riippuu tietyn omaisuuserien ryhmän arvon kehityksestä. Tähän luokkaan kuuluvat velkainstrumentit, joiden tuotto tai arvon kehitys riippuu kohde-etuutena olevaan ryhmään sisältyvien omaisuuserien synnyttämistä joko kiinteistä tai uusiutuvista saamisista.
- b) Velkainstrumentit, joiden tuotto riippuu muiden hallussa olevien velkainstrumenttien takaisinmaksusta. Tähän luokkaan kuuluvat velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että etuoikeudeltaan parempien velkainstrumenttien haltijoilla on ensisijainen oikeus liikkeeseenlaskijan varoihin etuoikeudeltaan huonompien velkainstrumenttien haltijoihin nähden liikkeeseenlaskijan maksukyvyttömyyden tapauksessa.
- c) Velkainstrumentit, joissa liikkeeseenlaskija voi harkintansa mukaan muuttaa instrumentin kassavirtoja. Tähän luokkaan kuuluvat velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että odotettu tuottovirta tai pääoman takaisinmaksu riippuu liikkeeseenlaskijan oman harkintansa mukaan asettamista muuttujista.
- d) Velkainstrumentit, joilla ei ole tiettyä lunastus- tai erääntymispäivää. Tähän luokkaan kuuluvat velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, ettei niissä ole tiettyä erääntymispäivää eikä näin ollen yleensä sijoitetun pääoman takaisinmaksua.
- e) Velkainstrumentit, joilla on epätavanomainen tai tuntematon kohde-etuus. Tähän luokkaan kuuluvat velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että odotettu tuottovirta tai pääoman takaisinmaksu riippuu tavalliselle yksityissijoittajalle epätavanomaisista tai tuntemattomista muuttujista.
- f) Velkainstrumentit, joissa on monimutkaiset tuottojen määritys- tai laskentamekanismit. Tähän luokkaan kuuluvat velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että odotettu tuottovirta saattaa vaihdella usein ja/tai merkittävästi eri ajankohtina instrumentin duraation aikana joko siksi, että tietyt ennalta määritetyt kynnysehdot täyttyvät tai siksi, että tietyt ajankohdat saavutetaan.
- g) Velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että pääoman määrää ei ehkä makseta kokonaisuudessaan takaisin. Tähän luokkaan kuuluvilla velkainstrumenteilla on sellainen rakenne tai ne kuuluvat sellaiseen mekanismiin, joka joissain olosuhteissa käynnistää pääoman osittaisen takaisinmaksun (tai pääomaa ei makseta takaisin lainkaan).

- h) Erillisyhtiön (SPV) liikkeeseen laskemat velkainstrumentit tilanteissa, joissa velkainstrumentin nimi tai SPV:n virallinen nimi saattaa johtaa sijoittajia harhaan siitä, mikä taho toimii liikkeeseenlaskijana tai takaajana.
- i) Velkainstrumentit, joilla on monimutkaiset takausmekanismit. Tähän luokkaan kuuluvat velkainstrumentit, joilla on kolmannen osapuolen antama takaus ja jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että sijoittajan on vaikea arvioida tarkasti, miten takausmekanismi vaikuttaa sijoituksen altistumiseen riskeille.
- j) Velkainstrumentit, joihin sisältyy vivutusta. Tähän luokkaan kuuluvat velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että sijoittajalle saattaa kertyä alkuperäiseen sijoitukseen nähden moninkertaiset tuotot tai tappiot.

V.III Strukturoidut talletukset, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että asiakkaan on vaikea ymmärtää tuottoon liittyvää riskiä

14. MiFID II:n 25 artiklan 4 kohdan a alakohdan v luetelmakohdassa tarkoitettu rakenne, jonka vuoksi asiakkaan on vaikea ymmärtää tuottoon liittyvää riskiä, on kyseessä silloin, kun

- a) saatuun tuottoon vaikuttaa useampi kuin yksi muuttuja; tai
- b) tuoton ja siihen vaikuttavan muuttujan välinen suhde tai tuoton määritys- tai laskentamekanismi on monimutkainen; tai
- c) tuoton laskemiseen sisältyvä muuttuja on tavalliselle yksityissijoittajalle epätavanomainen tai tuntematon; tai
- d) sopimus antaa luottolaitokselle yksipuolisen oikeuden irtisanoa sopimus ennen sen erääntymistä.

V.IV Strukturoidut talletukset, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että asiakkaan on vaikea ymmärtää kustannuksia, jotka aiheutuvat tuotteen irtisanomisesta ennen määräaikaa

15. MiFID II:n 25 artiklan 4 kohdan a alakohdan v luetelmakohdassa tarkoitettu rakenne, jonka vuoksi asiakkaan on vaikea ymmärtää tuotteen irtisanomisesta ennen määräaikaa aiheutuvia kustannuksia, on kyseessä silloin, kun irtisanomismaksu

- a) ei ole kiinteä summa;
- b) eikä kultakin kuukaudelta (tai sen osalta) maksettava kiinteä summa, joka maksetaan jäljellä olevan talletuskauden loppuun saakka;
- c) eikä kiinteä prosenttiosuus talletuksen määrästä.



V.V Esimerkkejä

16. VI kohdan taulukossa luetellaan joitakin esimerkkejä MiFID II:n 25 artiklan 4 kohdan a alakohdan ii ja iii luetelmakohdassa tarkoitetuista velkainstrumenteista, joihin sisältyy johdannainen tai jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että asiakkaan on vaikea ymmärtää niihin liittyvää riskiä, sekä v luetelmakohdassa tarkoitetuista monimutkaisista strukturoiduista talletuksista.

VI. Taulukko – Esimerkkiluettelo (ei tyhjentävä)

Luettelossa on joitakin esimerkkejä MiFID II:n 25 artiklan 4 kohdan a alakohdan ii ja iii luetelmakohdassa tarkoitetuista velkainstrumenteista, joihin sisältyy johdannainen tai jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että asiakkaan on vaikea ymmärtää niihin liittyvää riskiä, sekä v luetelmakohdassa tarkoitetuista monimutkaisista strukturoiduista talletuksista¹

INSTRUMENTTILUOKKA	ESIMERKKILUETTELO (EI TYHJENTÄVÄ)
<p>VELKAINSTRUMENTIT, JOIHIN SISÄLTYY JOHDANNAINEN</p>	<p>a) Vaihtovelkakirjalainat ja muut muunnettavissa ja/tai vaihdettavissa olevat joukkovelkakirjat.</p> <p>b) Indeksisidonnaiset joukkovelkakirjat ja turbosertifikaatit.</p> <p>c) Ehdolliset vaihtovelkakirjat.</p> <p>d) Liikkeeseenlaskijan ennenaikaisesti lunastettavissa olevat joukkovelkakirjalainat tai joukkovelkakirjat, jotka haltija voi lunastaa ennen erääntymistä</p> <p>e) Luottoriskin vaihtolainat.</p> <p>f) Warrantit.</p>
<p>VELKAINSTRUMENTIT, JOTKA OVAT RAKENTEELTAAN SELLAISIA, ETTÄ ASIAKKAAN ON VAIKEA YMMÄRTÄÄ RISKIÄ</p>	<p>a) Velkainstrumentit, joiden tuotto riippuu tietyn omaisuuserien ryhmän arvon kehityksestä. Esimerkkejä:</p> <p>Omaisuusvakuudelliset arvopaperit ja omaisuusvakuudelliset yritystodistukset, asuinkiinteistövakuudelliset arvopaperit (RMBS), liikekiinteistövakuudelliset arvopaperit (CMBS), vakuudelliset velkasitoumukset (CDO)</p> <p>b) Velkainstrumentit, joiden tuotto riippuu muiden hallussa olevien velkainstrumenttien takaisinmaksusta. Esimerkkejä:</p> <ul style="list-style-type: none"> - etuoikeudeltaan huonommat velkainstrumentit, - todistukset (sellaisina kuin ne määritellään MiFIR:n 2

¹ Joissain tapauksissa on määritetty velkainstrumenttien erityistyypppejä, toisissa taas annetaan määritelmä. Joissain tapauksissa rahoitusinstrumentti voi kuulua useampaan kuin yhteen luokkaan.

	<p>artiklan 1 kohdan 27 alakohdassa).</p> <p>c) Velkainstrumentit, joissa liikkeeseenlaskija voi harkintansa mukaan muuttaa instrumenttien kassavirtoja.</p> <p>d) Velkainstrumentit, joilla ei ole tiettyä lunastus- tai erääntymispäivää. Esimerkki:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ikuiset joukkovelkakirjat. <p>e) Velkainstrumentit, joilla on epätavanomainen tai tuntematon kohde-etuus. Esimerkkejä:</p> <ul style="list-style-type: none"> - velkainstrumentit, joissa vertailukohtana on kohde-etuuksia, kuten ei-julkisia vertailuarvoja, synteettisiä indeksejä, pieniä erikoismarkkinoita, hyvin teknisiä vertailuperusteita (mm. volatilitteetti ja muuttujien yhdistelmät); - katastrofijoukkovelkakirjat. <p>f) Velkainstrumentit, joissa on monimutkaiset tuottojen määrittämis- tai laskentamekanismit. Esimerkki:</p> <ul style="list-style-type: none"> - velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että odotettu tuottovirta saattaa vaihdella usein ja/tai merkittävästi eri ajankohtina instrumentin duraation aikana joko siksi, että tietyt ennalta määritetyt kynnysehdot täyttyvät tai siksi, että tietyt ajankohdat saavutetaan. <p>g) Velkainstrumentit, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että pääoman määrää ei ehkä makseta kokonaisuudessaan takaisin.</p> <ul style="list-style-type: none"> - velkainstrumentit, joita voidaan käyttää velkakirjojen arvon alaskirjaukseen. <p>h) Erillisyhtiön (SPV) liikkeeseen laskemat velkainstrumentit tilanteissa, joissa velkainstrumentin nimi tai SPV:n virallinen nimi saattaa johtaa sijoittajia harhaan siitä, mikä taho toimii liikkeeseenlaskijana tai takaajana.</p> <p>i) Velkainstrumentit, joilla on monimutkaiset takausmekanismit. Esimerkkejä:</p> <ul style="list-style-type: none"> - velkainstrumentit, joiden takausmekanismissa takauksen
--	--

	<p>lankeaminen maksettavaksi riippuu liikkeeseenlaskijan maksukyvyttömyyden lisäksi yhdestä tai useasta ehdosta;</p> <ul style="list-style-type: none"> - velkainstrumentit, joiden takausmekanismissa takauksen määrään tai takauksen lankeamiseen maksettavaksi sovelletaan aikarajoituksia. <p>j) Velkainstrumentit, joihin sisältyy vivutusta.</p>
<p style="text-align: center;">STRUKTUROIDUT TALLETUKSET, JOTKA OVAT RAKENTEELTAAN SELLAISIA, ETTÄ ASIAKKAAN ON VAIKEA YMMÄRTÄÄ TUOTTOON LIITTYVÄÄ RISKIÄ</p>	<p>Strukturoidut talletukset seuraavissa tapauksissa:</p> <p>a) Saatuun tuottoon vaikuttaa useampi kuin yksi muuttuja. Esimerkkejä:</p> <ul style="list-style-type: none"> - strukturoidut talletukset, joissa tuotonmaksun edellytyksenä on, että instrumenttien tai omaisuuserien muodostaman korin arvon kehitys on tiettyä vertailuarvoa parempi; - strukturoidut talletukset, joissa tuotto määräytyy kahden tai useamman indeksin yhdistelmän perusteella. <p>b) Tuoton ja muuttujan välinen suhde tai tuoton määritys- tai laskentamekanismi on monimutkainen. Esimerkkejä:</p> <ul style="list-style-type: none"> - strukturoidut talletukset ovat rakenteeltaan sellaisia, että mekanismiin, jonka mukaisesti tietyn indeksin hintataso näkyy tuotossa, sisältyy erilaisia markkinadatakohtia (eli yhden tai useamman kynnysarvon täytyy ylittyä) tai useita indeksimittauksia eri ajankohtina; - strukturoidut talletukset, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että luovutusvoitto tai maksettava korko suurenee tai pienenee joissakin erityistilanteissa; - strukturoidut talletukset, jotka ovat rakenteeltaan sellaisia, että odotettu tuottovirta saattaa vaihdella usein ja/tai merkittävästi eri ajankohtina instrumentin duraation aikana. <p>c) Tuoton laskemiseen sisältyvä muuttuja on tavalliselle yksityissijoittajalle epätavanomainen tai tuntematon. Esimerkki:</p> <ul style="list-style-type: none"> - strukturoidut talletukset, joissa tuotto on sidoksissa pieniin erikoismarkkinoihin, sisäiseen indeksiin tai johonkin toiseen ei-julkiseen vertailuarvoon,

	<p>synteettiseen indeksiin tai hyvin tekniseen vertailuperusteeseen, kuten varallisuushintojen volatilitettiin.</p> <p>d) Sopimus antaa luottolaitokselle yksipuolisen oikeuden irtisanoa sopimus ennen sen erääntymistä.</p>
<p>STRUKTUROIDUT TALLETUKSET, JOTKA OVAT RAKENTEELTAAN SELLAISIA, ETTÄ ASIAKKAAN ON VAIKEA YMMÄRTÄÄ KUSTANNUKSIA, JOTKA AIHEUTUVAT TUOTTEEN IRTISANOMISESTA ENNEN MÄÄRÄAIKAA</p>	<p>Strukturoidut talletukset seuraavissa tapauksissa:</p> <p>a) Irtisanomismaksu ei ole kiinteä summa. Esimerkkejä:</p> <ul style="list-style-type: none"> - strukturoidut talletukset, joissa on muuttuva tai tiettyyn enimmäismäärään rajattu irtisanomismaksu (ennenaikaisesta irtisanomisesta veloitetaan esim. enintään 300 euroa); - strukturoidut talletukset, joissa irtisanomismaksun laskennassa käytetään vertailukohtana muuttuvaa tekijää, kuten korkoa. <p>b) Irtisanomismaksu ei ole kiinteä summa, joka maksetaan kultakin kuukaudelta jäljellä olevan talletuskauden loppuun saakka. Esimerkki:</p> <ul style="list-style-type: none"> - strukturoidut talletukset, joissa on muuttuva tai tiettyyn enimmäismäärään rajattu irtisanomismaksu, joka maksetaan kuukausittain jäljellä olevan talletuskauden loppuun saakka (ennenaikaisesta irtisanomisesta maksetaan esim. enintään 50 euroa kuukaudessa). <p>c) Irtisanomismaksu ei ole alkuperäisestä sijoitussummasta laskettu prosenttiosuus. Esimerkki:</p> <ul style="list-style-type: none"> - strukturoidut talletukset, joissa irtisanomismaksu on vähintään yhtä suuri kuin ennenaikaiseen irtisanomiseen saakka kertyneiden tuottojen määrä.