

NOTAT

Finanstilsynet

15. juni 2009

J.nr.

Samlet afsluttende rapport - Finanstilsynets undersøgelse af fire pengeinstitutters overholdelse af reglerne om investorbeskyttelse, best execution og præmiering

Finanstilsynet foretog i februar og marts 2009 fire temaundersøgelser af Spar Nord Bank A/S, Vestjysk Bank A/S, Nordea Bank Danmark A/S og Sydbank A/S. Undersøgelserne omhandlede:

- bankernes generelle håndtering af rådgivning om investering i værdipapirer,
- hvordan bankerne efterlever reglerne om best execution, herunder hvordan bankerne sikrer, at kunderne får den bedste udførelse af ordrer, og
- bankernes efterlevelse af præmieringsreglerne i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel.

På undersøgelsen blev følgende emner drøftet med bankerne:

- Bankernes generelle rådgivning i forbindelse med værdipapirhandel.
- Bankernes efterlevelse af reglerne om best execution.
- Bankernes efterlevelse af reglerne om præmiering.

Finanstilsynet havde på forhånd fået tilsendt materiale fra bankerne, herunder interne forretningsgange og relevante instrukser til medarbejdere, der yder rådgivning.

På inspektionerne demonstrerede en rådgiver, hvordan en fiktiv kunde-profil medbragt af Finanstilsynet blev rådgivet, og Finanstilsynet gennemgik fem tilfældigt udvalgte, konkrete sager, hvor privatkunder havde modtaget rådgivning.

Regelgrundlag

Bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel, som indeholder MiFIDs regler om investorbeskyttelse, indeholder et krav om, at

en kunde skal have lavet en egnethedstest, inden kunden modtager investeringsrådgivning i sin bank. En bank skal således, inden den anbefaler et værdipapir til en detailkunde, foretage en egnethedstest baseret på oplysninger om kundens kendskab, erfaring, økonomiske situation, investeringsformål og investeringshorisont, herunder alder. Kun handler, som har karakter af en egentlig bestilling og som foretages på kundens eget initiativ, dvs. som såkaldt ”execution only”, kan gennemføres helt uden rådgivning.

Bestemmelsen skal sikre at kunder, der henvender sig til en bank for at få investeringsrådgivning, får udarbejdet en investeringsprofil, hvor kundens risikovillighed afdækkes. Risikoprofilen skal danne grundlag for den rådgivning kunden herefter får, og skal sikre at de investeringer, som banken foreslår, passer til kundens profil.

Bekendtgørelse om værdipapirhandleres udførelse af ordrer indeholder ligeledes et krav om, at en bank ved udførelse af modtagne ordrer skal træffe alle rimelige foranstaltninger for at opnå det efter omstændighederne bedst mulige resultat for sine kunder – best execution. Bestemmelsen specificerer, at når en bank udfører ordrer på en detailkundes vegne bestemmes best execution ud fra det samlede vederlag, med mindre formålet med udførelsen af orden tilsiger andet, f.eks. at ordren udføres hurtigt. Bestemmelsen sikrer, at de relevante elementer - pris, hurtighed m.m. - som skal sikre det bedst mulige resultat for kunden, altid skal være i fokus ved en banks udførelse af modtagne ordrer.

Endelig indeholder bekendtgørelse om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel en bestemmelse, der regulerer hvornår en bank må modtage eller give præmiering i forbindelse med ydelse af f.eks. investeringsrådgivning til en kunde. Dette må i store træk kun ske, når præmieringen:

- ydes eller modtages af kunden
- øger kvaliteten af den tjeneste, der ydes kunden
- er et nødvendigt gebyr for at gennemføre værdipapirhandelen

Denne bestemmelse skal sikre, at banken undgår interessekonflikter mellem egne og kundens interesser.

Rådgivningen

Finanstilsynet havde medbragt en fiktiv kundeprofil, som bankerne blev bedt om at benytte. Finanstilsynet benytter den fiktive kundeprofil til at teste overholdelsen af lovgivningen ved investeringsrådgivning. De fem konkrete rådgivningssager gennemgås dernæst med henblik på at se, om de afspejler den rådgivning, den fiktive kundeprofil har modtaget.

Bankerne oplyste, at de udarbejder en investeringsprofil ved hjælp af spørgsmål om risikovillighed, kendskab, erfaring og formål, når et kunde-

forhold etableres. Kundens oplysninger om kendskab og erfaring lægges som udgangspunkt til grund for rådgivningen. Bankerne indhenter desuden oplysninger om kundens økonomiske forhold.

Investeringsprofilen danner grundlaget for bankernes rådgivning af kunden og de anbefalinger, som kunden får.

De fire banker benytter alle EDB - værktøjer med standardiserede afkrydsningsmuligheder i investeringsprofilen. Rådgiveren har dog mulighed for at indskrive særlige kommentarer i profilen. Når kunden har svaret på bankens spørgsmål om risikovillighed, kendskab, erfaring og formål med investeringen, lægger EDB - værktøjerne svarene sammen og danner en investeringsprofil på kunden. Ud fra denne investeringsprofil danner bankernes EDB - værktøjer dernæst et investeringsforslag til kunden. Rådgiveren forelægger dette investeringsforslag for kunden, der sammen med rådgiveren foretager sin investeringsbeslutning.

Disse investeringsforslag er ens for bankernes forskellige risikogrupper, forstået således, at ligger en kunde med en høj risikoprofil i en bank, vil denne kunde få et investeringsforslag med den samme produktsammensætning som en anden kunde med en høj risikoprofil i samme bank. Banker benytter typisk kategorierne lav, mellem og højrisiko, men flere har en skala fx fra 1-10.

I alle fire banker har kunder, der får investeringsrådgivning, mulighed for at investere i aktier, obligationer og investeringsforeningsbeviser. I Vestjysk Bank A/S, Nordea og Spar Nord Bank A/S har kunder ligeledes mulighed for at investere i strukturerede produkter med og uden hovedstolsgaranti. I Spar Nord Bank A/S har kunder også mulighed for at investere i derivater på aktier, valuta og råvarer.

De fire banker anbefalede Finanstilsynets fiktive kundeprofil med en investeringshorisont på 5 år, ca. en halv million kroner i investeringsbeløb og høj risikovillighed, at købe investeringsforeningsbeviser med en aktie/obligationsandel, der modsvarer kundens risikoprofil. Dette blev anbefalet pga. den risikospredning, der sikres ved investering i investeringsforeningsbeviser. Den samme risikospredning ville for den fiktive kundeprofil være mere omkostningsfuld, hvis den skulle sikres ved investering i enkeltaktier.

Finanstilsynet fandt på baggrund af det indsendte materiale og det fiktive rådgivningsforløb, at Spar Nord Bank A/S, Vestjysk Bank A/S, Nordea Bank Danmark A/S og Sydbank A/S alle har forretningsgange, procedurer og rådgivningsværktøjer, som tilsammen bør tilsikre, at kunder kategoriseres og får udarbejdet en investeringsprofil, som danner grundlag for den efterfølgende investeringsrådgivning.

Best execution og præmiering

Bankerne oplyste alle, at der er forskel på, hvordan den bedste pris findes for aktier og obligationer, da prisen på aktier oftest er oplyst, hvorimod dette ikke er tilfældet for obligationer.

Ved aktier søges der primært efter den bedst mulige pris og en evt. børspris benyttes som indikator for den bedste pris. Børspriser findes ikke på illikvide aktier, som en kunde ønsker at handle som execution only.

På obligationsmarkedet finder bankerne en pris ved enten at:

- se på den sidst omsatte pris, markedets efterfølgende bevægelser og lignende markeder,
- ved likvide obligationer ringe til en mægler for at få en pris og ved illikvide obligationer ringe til tre mæglere,
- ved likvide obligationer vurdere prisen ud fra tilsvarende papirer i markedet og ved illikvide obligationer tage kontakt til specialister indenfor det segment, der ønskes handlet.

Præmiering

I Nordea Bank Danmark A/S, Sydbank A/S og Spar Nord Bank A/S oplyses det i forbindelse med præmiering, at bonusaftaler for rådgivere kun eksisterer ud fra bankernes generelle årlige resultat. Vestjysk Bank A/S oplyser, at banken ikke benytter bonusaftaler.

De fire banker oplyser endvidere, at provision kun modtages ved formidling af investeringsforeningsbeviser.

Samlet konklusion

Det er på baggrund af undersøgelsen Finanstilsynets vurdering, at Spar Nord Bank A/S, Vestjysk Bank A/S, Nordea Bank Danmark A/S og Sydbank A/S alle har procedurer, forretningsgange og rådgivningsværktøjer, som sætter bankerne i stand til at efterleve kravene til kategorisering og rådgivning i investorbekendtgørelsen, herunder også reglerne om best execution og præmiering.

Finanstilsynet gør for en god ordens skyld opmærksom på, at formålet med inspektioner er at undersøge pengeinstitutters generelle adfærd og hvordan institutterne har indrettet deres virksomhed for at leve op til lovgivningens krav. Hvorvidt konkrete rådgivningsforløb er i overensstemmelse med institutternes generelle adfærd er i tilfælde af uenighed en afgørelse for Pengeinstitutankenævnet eller domstolene.