

Juli 2021

Temarapport om produktgodkendelsesprocedurer og produktstyringsordninger

Indholdsfortegnelse

1	Indledning	1
2	Produktgodkendelses- og produktstyringsordninger.....	1
	2.1 Organisatoriske forhold	2
	2.2 Segmentering af produkter og ydelser i produktstyringen	3
	2.3 Regelmæssig og ekstraordinær produktgennemgang	5
	7	
3	Målgruppeafgrænsning.....	7
	3.1 Afgrænsning af positiv og negativ målgruppe.....	7
	3.2 Målgruppeafgrænsning, når netbanken er distributionskanal (execution only).....	8
	3.3 Målgruppeafgrænsning i relation til afkastforventninger	9
	3.4 Distributionskontrol som opfølgning på målgruppeafgrænsningen	9
4	BILAG: Retsgrundlag.....	11
	Bekendtgørelse nr. 922 af 29. juni 2017 om produktgodkendelsesprocedurer	11

1 Indledning

Investorbeskyttelse er et helt centralt område i Finanstilsynets arbejde. I Finanstilsynets nye Strategi 2025 lyder det således: ” *Finanstilsynet skal sikre, at de finansielle virksomheder tilbyder produkter, som giver værdi for kunderne og ikke påfører dem uforholdsmæssigt store økonomiske risici. Pensionsprodukterne skal understøtte forsørgelsesgrundlaget for den enkelte pensionist. Detailinvestorer skal sikkert kunne bruge det investeringsunivers, som er tilgængeligt og rettet mod dem.*”

Den finansielle lovgivning stiller krav til de produktgodkendelses- og produktstyringsordninger, som spiller en central rolle i sikringen af, at investorer tilbydes passende produkter. Kravene har været gældende siden 2018, hvor bekendtgørelse om produktgodkendelsesprocedurer nr. 922 af 29. juni 2017 trådte i kraft.

Bekendtgørelsen fastlægger en række krav til produktgodkendelses- og produktstyringsordninger for produktudviklere og distributører af produkter. Pengeinstitutter, der i rollen som distributør distribuerer investeringsprodukter og tjenesteydelser til deres kunder, skal bl.a. afgrænse både en positiv og en negativ målgruppe for investeringsprodukter og tjenesteydelser. Den positive målgruppe skal afgrænses, så det sikres, at produkterne er forenelige med målgruppens behov, karakteristika og investeringsformål. Tilsvarende skal pengeinstituttet afgrænse den negative målgruppe, som et produkt ikke er egnet at blive distribueret til. Pengeinstituttet skal endvidere følge op på, om der er sket distribution uden for den positive målgruppen og i den negative målgruppe. Bekendtgørelsen fastlægger desuden en række organisatoriske krav.

Finanstilsynet har i 2020-21 gennemført en temainspektion i form af funktionsinspektioner i seks pengeinstitutter med fokus på netop organiseringen af området, udførelsen i form af målgruppeafgrænsning og grundlaget herfor samt efterfølgende kontrol af distributionen.

Denne rapport indeholder de væsentligste observationer, som Finanstilsynet gjorde under de gennemførte inspektioner. Rapporten bidrager samtidig med Finanstilsynets fortolkning af reguleringen, kommer med eksempler på god praksis og peger på områder, hvor der er plads til forbedring i institutterne.

Rapportens konklusioner er relevante for andre pengeinstitutter, som distribuerer investeringsprodukter, og rapportens konklusioner er i vidt omfang relevant for øvrige typer af distributører, herunder fondsmæglerselskaber.

2 Produktgodkendelses- og produktstyringsordninger

Dette afsnit gennemgår observationer om, hvordan pengeinstitutterne i deres rolle som distributører¹ skal indrette deres produktgodkendelsesprocedurer og produktstyringsordninger for distribution af investeringsprodukter og –tjenesteydelser.

¹ Jf. især bekendtgørelsens § 5, § 6, stk. 2, § 13, § 15 og § 16.

2.1 Organisatoriske forhold

En forudsætning for at have velfungerende processer for produktgodkendelse og produktstyring er, at organiseringen er gennemtænkt. Det indebærer, at der er tilknyttet passende ressourcer til området, at ansvarsfordeling og delegering af opgaver på tværs af organisationen står klart, samt at der er stillet præcise krav til dokumentation af analyser, beslutninger og opfølgning. Organiseringen skal være understøttet af politikker, forretningsgange og arbejdsbeskrivelser.

Inspektionen viste, at der på tværs af institutter er betydelige forskelle på, hvilke organisatoriske enheder der inddrages, hvornår disse inddrages, og hvordan de inddrages. Der er ligeledes betydelige forskelle på de ressourcer og roller, der indgår i de enkelte procestrin. I nogle institutter blev produktgodkendelse og produktstyring ikke prioriteret tilstrækkelig højt, og der var ikke tilstrækkeligt med ressourcer til rådighed for arbejdet. Inspektionen viste, at kvaliteten af arbejdet var højest, hvor der blev allokeret tilstrækkelige ressourcer til opgaven, og de ressourcer, der blev allokeret, var dedikerede. Dedikerede medarbejdere og dedikerede enheder og en klar ansvarsfordeling er med til at sikre, at arbejdet på området har fokus på investorbekyttelse og kan udfordre de forretningsmæssige overvejelser.

Instituttets ledelse skal have kontrollen over virksomhedens produktgodkendelses- og produktstyringsordninger. Inspektionen viste forskelle institutterne imellem på, i hvilket omfang instituttets direktion og/eller bestyrelse er involveret. I flere institutter var ledelsen ikke tilstrækkeligt involveret til at have kontrollen, og det var i for høj grad overladt til organisationen selv at træffe beslutning om organisering og udførelse af produktgodkendelse og produktstyring. For at tilstrækkelig ledelsesinvolvering kan anses for at være til stede, skal ledelsen træffe beslutning om de centrale processer og organiseringen, ledelsen skal inddrages i beslutninger, og ledelsen skal modtage en fyldestgørende rapportering og følge op på herpå. Udførelsen af arbejdet og mindre væsentlige beslutninger kan delegeres af ledelsen, men rammerne for delegeringen skal være klare, og ledelsen skal via fyldestgørende rapportering følge op på og kontrollere det udførte arbejde og de truffe beslutninger.

Det var en generel observation, at dokumentationen af de organisatoriske forhold og af indholdet i processerne i form af forretningsgange, arbejdsbeskrivelser mv. ikke har fået tilstrækkelig opmærksomhed. Forretningsgange, arbejdsbeskrivelser bærer i nogle tilfælde præg af at være gengivelser af lovgivningen snarere end at være konkrete og operationelt formulerede beskrivelser af, hvordan processerne gennemføres og dokumenteres i det enkelte institut.

Konsekvensen af, at organisationen ikke har tilstrækkelige ressourcer, kompetencer samt klarhed om roller og ansvar, samt at ledelsen i for ringe omfang er involveret, er, at der i nogle tilfælde ikke har været udført tilstrækkelig produktstyring med deraf følgende højere risiko for fejlsalg til kunder.

Compliancefunktionen skal inddrages i produktgodkendelsesproceduren. Funktionens inddragelse bør omfatte en forhåndsvurdering og dokumenteret udtalelse fra

compliancefunktionen vedrørende såvel nye produkter som væsentlige ændringer af eksisterende produkter.

Det er imidlertid også vigtigt at fastholde funktionens uafhængighed, og derfor skal compliancefunktionen ikke træffe beslutninger alene eller sammen med andre om produktgodkendelse. Compliancefunktionen skal have mulighed for at gennemføre compliance på produktstyringen, men compliancefunktionen skal ikke være beslutningstagende på området for produktstyring.

Best practice #1: Organisation

- Organiseringen skal sikre passende ressourcer, at ansvarsfordeling og delegering af opgaver på tværs i organisationen står klart, samt at der er stillet præcise krav til dokumentation af analyser, beslutninger og opfølgning. Organiseringen skal være grundigt dokumenteret i politikker, forretningsgange og arbejdsbeskrivelser.
- Organiseringen af produktgodkendelsesprocedurer og produktstyringsordninger skal afspejle omfanget af instituttets ydelse af investeringsservices, produktudbud og investorsammensætning. For større institutter med væsentlige aktiviteter på området kræver det dedikerede enheder.
- Ledelsen (bestyrelse og direktion) skal have kontrol over instituttets produktgodkendelsesprocedurer og produktstyringsordninger, men den vil typisk arbejde via delegation. Det kræver klar governance, der sikrer, at ledelsen modtager tilstrækkelig rapportering, inddrages i beslutninger og modtager opfølgning.
- Compliancefunktionen skal inddrages i instituttets produktgodkendelsesprocedurer og produktstyringsordninger for at understøtte compliancearbejdet og sikre efterlevelsen af bankens procedurer og den generelle lovgivning. Compliancefunktionen skal ikke træffe beslutninger om produktgodkendelse og produktstyring, men funktionen skal høres i overensstemmelse med de særlige skærpede krav til compliancefunktionens rolle i lovgivningen, herunder systematisk inddrages ved godkendelse af nye produkter og ændringer af produkter.

2.2 Segmentering af produkter og ydelser i produktstyringen

Alle institutter i inspektionen anvender den udfyldte EMT-skabelon, som produktudvikleren stiller til rådighed. EMT - skabelonen er en brancheudviklet standard for oplysninger om produktet til brug for produktstyringen.² Når institutterne optræder i rollen som både produktudvikler og distributør udfylder de egne EMT-skabeloner f.eks. i forbindelse med

². EMT: European MiFid Template, der er udarbejdet af en arbejdsgruppe i branchen og ikke af tilsynsmyndighederne, og indeholder oplysninger om eksempelvis relevant kundetype, nødvendige finansielle viden og risikotolerance

instituttets egne porteføljepleje- eller investeringsrådgivningsløsninger. EMT-skabeloner er således anvendelige på såvel enkeltinstrumentniveau som for tjenesteydelser sammensat af flere instrumenter. Når instituttet anvender oplysningerne i produktudviklerens EMT-skabelon, skal instituttet sikre sig, at oplysningerne er korrekte og relevante for instituttet. Institutterne bør ved fastlæggelse af målgrupper blandt egne kunder bestræbe sig på at være mere konkret.

Undersøgelsen har vist eksempler på, at institutter har udfordret produktudvikleres karakteristik af et produkt og har foranlediget, at produktudvikleren har ændret produktets EMT-skabelon. I andre tilfælde har produktudvikleren fastholdt EMT-skabelonen, mens instituttet som distributør selv har foretaget de nødvendige ændringer ved instituttets anvendelse af EMT-skabelonen eksempelvis ved at indsnævre målgruppen i forbindelse med instituttets egen målgruppeafgrænsning.

Alle institutterne anvender *bundling*, således at produkter, der er sammenlignelige på relevante parametre, samles i produktgrupper og håndteres gruppevist i produktstyringen. Derved opnås en mere effektiv produktstyring. Det er dog afgørende, at grupperingen er begrundet og dokumenteret, således at produktstyringsordningen sikrer, at hver produktgruppe rent faktisk kun indeholder produkter, der er tilstrækkeligt homogene, dvs. besidder de samme produkttegenskaber i forhold til kompleksitet af omkostningsstruktur, risiko-/afkastprofil, likviditet og produktets generelle innovative karakter³. Grundlaget for den oprindelige bundling kan ændre sig over tid. Der skal derfor løbende ske en vurdering af, om et produkt eller løsning fortsat er placeret i den rette gruppe.

Jo mere kompliceret et produkt er, i jo højere grad bør instituttet overveje at etablere flere og mere granulerede produktgrupper, som kan medvirke til at sikre, at produktets målgruppe kan afgrænses med en passende detaljeringsgrad.

I de seks institutter, der deltog i inspektionen, blev der anvendt mellem ca. 30 og 60 produktgrupper. I nogle institutter var antallet af grupper i underkanten af det rimelige, og nogle produktgrupper var så brede, at det kunne medføre, at målgruppeafgrænsningen ikke var god nok. Det afgørende er ikke gruppeantallet i sig selv, men snarere at gruppering afspejler det enkelte instituts forretningsmodel og produktudbud.

I MiFID II⁴ er direkte defineret to niveauer af kompleksitet i investeringsprodukter: "Ikke-komplekse" produkter og så alle andre (komplekse) produkter. I produktstyringssammenhæng er denne grove opdeling ikke tilstrækkelig. I forbindelse med udførelse af produktgodkendelse og produktstyring bør instituttet vurdere produktets kompleksitet ud fra alle relevante parametre. Instituttet kan således ikke uden videre forlade sig på, om et produkt i henhold til MiFID II er defineret som "ikke-komplekst" og dermed er egnet til alle detailkunder via alle distributionsformer.

UCITS-fonde er et eksempel på en udbredt produkttype, som er defineret som "ikke-komplekst" i henhold til MiFID-definitionen. Visse UCITS-fonde bør imidlertid anses for at være komplicerede i produktstyringssammenhæng, fordi de f.eks. har komplicerede

³ Jf. også de krav som gælder ved afgrænsningen af målgruppen og som følger af ESMAS guideline 21

⁴ DIREKTIV 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter ("MiFID II"), art. 25.

omkostningsstrukturer, som kan være svære at gennemskue. Finanstilsynet finder på denne baggrund, at institutterne bør gennemgå udvalget af UCITS-fonde med henblik på at overveje at opdele i mere granulerede produktgrupper, hvoraf nogle har en større negativ målgruppeafgrænsning end andre. Dette kan f.eks. ske via kriteriet for "kendskab og erfaring".

Hos enkelte pengeinstitutter var produktstyringen fokuseret på enkeltprodukter i form af finansielle instrumenter, mens tjenesteydelser som f.eks. skønsmæssig porteføljepleje eller investeringsrådgivning ikke var omfattet af ordningen. Det medførte, at der ikke var en tilstrækkelig produktstyring af de produkter, som en investor reelt møder. Tjenesteydelser er ifølge reglerne også omfattet af kravene til produktgodkendelse og produktstyring. Det er således ikke tilstrækkeligt at udføre produktstyring på de enkelte instrumenter, der indgår i en løsning. Den samlede løsning skal også gennemløbe instituttets processer.

Best practice #2: Segmentering af produkter og ydelser i produktstyringen

- Effektiv databaseret systemunderstøttelse og anvendelse af branchestandarder for udveksling af produktoplysninger kan medvirke til kvalitet i produktgodkendelse og produktstyring, men hvordan systemerne anvendes er afgørende for, om produktgodkendelse og produktstyring er velfungerende.
- Institutterne skal som distributør forholde sig uafhængigt og kritisk til produktudviklers fastlæggelse af målgrupper.
- Bundling af homogene produkter forenkler institutternes operationelle set-up, men bundling skal ske med en passende detaljeringsgrad. Den store udbredelse af UCITS-fonde til detailinvestorer fordrer særlig opmærksom omkring bundling af disse fonde.
- Tjenesteydelser er også omfattet af kravene til produktgodkendelse og produktstyring.

2.3 Regelmæssig og ekstraordinær produktgennemgang

Inspektionen viste, at der i institutterne generelt findes de mest veletablerede processer for produktgodkendelse af nye tjenesteydelser og produkter, og at der i alle institutter kræves en grundig gennemgang i forbindelse med godkendelsen. Det er i overensstemmelse med krav fastsat i både produktgodkendelsesbekendtgørelsen og ledelsesbekendtgørelsen.

Derimod er processerne for produktgodkendelse af ændringer af eksisterende produkters og ydelsers risikoprofil og øvrige karakteristika ikke tilsvarende veletablerede. Særligt mangler der klarhed over, hvilke ændringer der udløser behov for en ny gennemgang og evt. godkendelse.

Institutterne skal løbende vurdere, om ændringer har en karakter, der medfører krav om ny godkendelse. Ændringer, som udløser behov for en ny godkendelse, kan være en ændring i sammenhængen mellem risiko og afkast i produktet, en ændring af omkostningsstrukturen

for produktet, eller en ændring af skatteforhold af relevans for produktet. Institutterne bør anlægge et proportionalt forsigtighedshensyn, når de definerer, hvornår en ændring skal udløse krav om ny godkendelse. Et produkt, der primært har detailkunder som målgruppe, eller som har en relativ stor volumen i instituttets salg/rådgivning, bør have en lavere tærskel for ændringer for at udløse en gennemgang.

I undersøgelsen er der fundet eksempler på, at produkter og ydelser ikke har været gennem en egentlig produktgennemgang over en meget lang periode, fordi det var vurderet, at der ikke var sket ændringer af nogen art, som nødvendiggjorde en gennemgang. Der var ingen dokumentation for den løbende vurdering heraf. Det er uden for rammerne af en rimelig mindste hyppighed for revurdering og indebærer en risiko for, at godkendelsen ikke længere er retvisende for produktet.

Finanstilsynet gennemgik på inspektionen en række eksempler på, hvordan institutterne gennemgår produkter og tjenesteydelser regelmæssigt, hvilket er et krav i produktgodkendelsesbekendtgørelsen. Den regelmæssige gennemgang som led i produktstyringen skal ske supplerende til produktgodkendelserne.

Gennemgangen viste, at det overvejende er analyse af ganske få parametre, der bruges som anledning til at gennemføre en gennemgang. Således er det aktuelt de faldende markedsrenter, der har udløst gennemgang af især porteføljeplejeløsninger og obligationsbaserede fonde. Fokus på denne parameter flugter med Finanstilsynets tidligere udmeldinger om emnet, men som eneste faktor i udvælgelsen er det for éndimensionelt. Skift i andre parametre som f.eks. risiko, likviditet, omkostninger, distribution, skattelovgivning og alternativ forrentninger⁵ bør medtages i vurderingen af om der skal foretages gennemgang.

I nogle institutter var der fastlagt en minimumsgrænse for, hvor lang tid der måtte gå mellem gennemgang af produkter, mens andre institutter ikke havde sådanne minimumsgrænser. I et af institutterne var minimumsgrænsen fastlagt på grundlag af en konkret vurdering af risikoprofilen for produktet i relation til investorbeskyttelse. Dette institut havde også en veletableret overvågningssystem, som identificerede behov for supplerende gennemgang på grundlag af en løbende overvågning af et bredt udvalg af risikoindikatorer samt et mere hændelsesbaseret ("event") tilgang baseret på markedsudvikling, regulatorisk udvikling, udvikling i antal klager, udvikling i nettoemissioner mv.

Det er Finanstilsynets vurdering, at der tilføres mere værdi af den løbende gennemgang, når der prioriteres kvalitet frem for kvantitet i gennemgangen. Hermed menes, at en dybtgående gennemgang af et produkt udført f.eks. hvert andet år tilfører mere værdi end en overfladisk og rutinemæssig "check-the-box" gennemgang hvert kvartal. I kombination med hændelsesovervågning vil dette efter Finanstilsynets vurdering give den bedste produktstyring og dermed den bedste investorbeskyttelse.

Finanstilsynet kunne konstatere en klar sammenhæng mellem, hvor veludviklet styringsordningen for udvælgelse til gennemgang er, og hvor velfungerende og betryggende produktstyringen fungerer.

⁵ Et skift i renten på kontant bankindlån vil indirekte ændre karakteristika for et sammenligneligt investeringsalternativ som en kort obligationsfond.

Best practice #3: Regelmæssig og ekstraordinær produktgennemgang

- Der skal ske produktgodkendelse ved nye produkter og ved væsentlige ændringer af eksisterende produkter. Institutterne skal udføre og dokumentere en vurdering af, om en ændring skal udløse en ny godkendelse. Analyse af ændringer skal omfatte alle relevante parametre og ikke kun afkast/risiko forhold.
- I den løbende produktstyring bør udvælgelse til gennemgang være baseret på en systematisk og risikobaseret tilgang med anvendelse af både hændelser og minimumsfrekvens (ved fravær af hændelser) som udløser for en gennemgang.
- Udvalgte til gennemgang bør primært være styret af risikobegivenheder ("triggers" eller "events"), der kan have både kvantitativ og kvalitativ karakter.
- Fastlæggelse af minimumsfrekvens bør være risikobaseret ud fra elementer som kompleksitet, volumen og investormålgruppe. Frekvensen bør være fastlagt således, at alle produkter og ydelser som minimum gennemgås hvert tredje år. Behovet for gennemgang bør være understøttet af overvågning af relevante parametre, som er med til at sikre en gennemgang, hvor udvikling nødvendiggør det.
- I forhold til arten af gennemgang, så er kvalitet (dybde) vigtigere end kvantitet (hyppighed).
- Instituttets processer for ordinær og ekstraordinær gennemgang skal være fastlagt i forretningsgange og arbejdsbeskrivelser mv.

3 Målgruppeafgrænsning

Reglerne om produktgodkendelsesprocedurer indebærer blandt andet, at pengeinstitutter skal afgrænse både en positiv og en negativ målgruppe ("target market") for ethvert investeringsprodukt og -ydelse. Dette skal sikre, at distributøren kun udbyder produkter og tjenesteydelser til bestemte målgrupper, hvis behov, karakteristika og investeringsformål er forenelige med produktet eller tjenesteydelsen.

Dette afsnit indeholder observationer om, hvad pengeinstituttet i dets rolle som distributør skal være opmærksom på ved afgrænsningen af målgruppe for de distribuerede investeringsprodukter og -tjenesteydelser, jf. bl.a. produktgodkendelsesbekendtgørelses §§ 15 og 16.

3.1 Afgrænsning af positiv og negativ målgruppe

Forpligtelsen til at afgrænse et produkts eller en tjenesteydelses målgruppe skal ikke forveksles med og kan ikke erstattes af den egnethedstest, som instituttet i henhold til investorbekendtgørelsen⁶ er forpligtet til at udarbejde for den enkelt kunde, når det leverer en investeringsservice. Den faktiske afgrænsning af hhv. positiv og negativ

⁶ Bekendtgørelse nr. 1580 af 17. december 2018 om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel

målgruppe for et produkt eller ydelse skal finde sted på et tidligt tidspunkt, dvs. allerede når selskabets forretningspolitikker og distributionsstrategier fastlægges og inden distribution påbegyndes⁷. Der må dog forventes en tæt sammenhæng idet kunden ved en egnethedstest må formodes at tilhøre et givent produkts målgruppe.

Målgruppeafgrænsningen skal anvende målgrupper, som er relevante ud fra et investorbekyttelsesperspektiv. Institutterne anvender også i andre sammenhænge forskellige inddelinger af kunder i målgrupper, eksempelvis "marketingmålgruppe" eller "organisatoriske målgruppe". I inspektionen var der eksempler på, at kundemålgruppen for produkter var defineret som én-til-én identisk med de kunder, som tilhører en bestemt organisatorisk enhed i banken ("private banking" afdelingen) eller kunder, der har et boliglån.

Det er uhensigtsmæssigt, fordi det ikke muliggør koblingen mellem produktkarakteristika og kundekarakteristika ud fra de kriterier, som er relevante i sammenhæng med investorbekyttelse, hvilket POG reglerne stiller krav om. For eksempel giver det ingen mening at fastlægge en målgruppe alene ud fra parametrene "kundetype" og "investeringsformål" uden at skele til "viden og erfaring". Det samlede billede af den enkelte kunde som del af en given målgruppe skal ske ud fra anvendelse af alle relevante kriterier og bør inddrage alle tilgængelige relevante oplysninger om kunder, såvel interne og eksterne.

3.2 Målgruppeafgrænsning, når netbanken er distributionskanal (execution only)

Reguleringen i investorbekyttelsesbekendtgørelsen fastslår, at "komplekse" produkter (i MIFID-definitionen jf. ovenfor) ikke må sælges via execution only i netbank eller ved personlig kontakt uden rådgivning, hvor der alene er tale om ordreudførelse. Som en følge heraf er det gængs praksis, at execution only ikke anvendes som distributionskanal for sådanne komplekse finansielle instrumenter. Omvendt er der praksis for, at execution only anvendes som distributionskanal for produkter, som ikke er komplekse i henhold til MIFID-definition. Dette omfatter f.eks. alle UCITS fonde.

I relation til produktgodkendelse og produktstyring kan instituttet imidlertid ikke uden videre forlade sig på, om et produkt i henhold til MiFID II er defineret som "ikke-komplekst", jf. afsnit 3.2. Således kan visse UCITS-fonde have karakteristisk, der i produktstyringssammenhæng må anses som komplicerede. Dermed er de uegnede til distribution via execution only med mindre, der kan ske en snævrere afgrænsning af kunder, så distribution af disse produkter ikke sker til alle detailkunder. Dette gælder f.eks. investeringsfonde med komplicerede omkostningsstrukturer.

Uanset om distributionskanalen er execution only skal instituttet afgrænse en positiv og en negativ målgruppe for produktet. Distributørerne skal sikre, at produktet, også hvis det distribueres via execution only, kun distribueres til den afgrænsede positive målgruppe. For institutterne kan udfordringen være, at kendskabet til kunden er begrænset og muligheden for at differentiere kunder er mindre end ved andre distributionsformer.

Undersøgelsen viser, at denne sikring kan ske ved brug af handelsprocedurer, som direkte blokerer for salg. I andre tilfælde er der tydelige advarsler til kunder om produktet og risici,

⁷ jf. også ESMA's retningslinjer punkt 27

inden et sådant salg gennemføres, hvor der er risiko for, at salget sker til en kunde uden for målgruppen.

3.3 Målgruppeafgrænsning i relation til afkastforventninger

I målgruppeafgrænsningen indgår en vurdering af, om produktet forventes at levere et afkast, der opvejer omkostningerne og står mål med risikoen. I vurderingen skal anvendes realistiske afkastskøn i forhold til den påtænkte målgruppes investeringshorisont.

De anvendte afkastforventninger skal derfor være realistiske, sagligt funderede, dokumenterbare, gennemskuelige og egnede til at sikre, at interessekonflikter minimeres og kunderne interesser varetages.

Valget af afkast- og omkostningsforudsætninger har afgørende betydning for instituttets vurdering af, om der skal ske en indsnævring af den målgruppe, som et investeringsprodukt er egnet for, fordi et produkts afkastpotentiale efter omkostninger ikke er i kundemålgruppens bedste interesse.

Institutterne generelt anvender de afkastforventninger, som offentliggøres af Rådet for Afkastforventninger. I den forbindelse skal bankerne være opmærksomme på, at det er bankernes eget ansvar for løbende at forholde sig til, om der er tale om realistiske og rimelige afkastskøn, uanset hvorfra forventningerne stammer.

Finanstilsynet har i undersøgelsen observeret et eksempel på, at der anvendes egne afkastforventninger, hvor det forventede markedsafkast for aktivt forvaltede investeringsfonde ikke fremstod som tilstrækkeligt empirisk eller teoretisk underbygget. Den anvendte metode er efterfølgende af instituttet blevet ændret.

3.4 Distributionskontrol som opfølgning på målgruppeafgrænsningen

Produktstyringsordningerne i institutterne skal sikre, at den ex ante fastlagte positive målgruppe og den ex post (faktiske) målgruppe regelmæssigt bliver analyseret og vurderet i forhold til hinanden. Til den del af opgaven sker der anvendelse af systemunderstøttede processer, der tilvejebringer et stort og detaljeret datagrundlag for distributionskontrol.

Undersøgelsen viser, at netop disse to delprocesser udgør en stor del af branchens arbejde og især interne rapportering på området. På baggrund af undersøgelsen er det imidlertid Finanstilsynets opfattelse, at dele af branchen ikke til fulde udnytter de muligheder for distributionskontrol, som de etablerede systemer og datagrundlag muliggør.

En sådan distributionskontrol bør efter Finanstilsynets vurdering indeholde både kvantitative og kvalitative elementer. Det betyder, at analysen bør være databaseret, men at data og tabeller skal suppleres med vurderinger og overvejelser om f.eks. årsager til salg uden for målgruppen, mitigerende foranstaltninger, behov for revurdering af målgruppedata, behov for ændringer af distributionsstrategi osv. Kun halvdelen af de undersøgte institutter havde gennemført egentlig kvalificeret distributionskontrol.

Best practice #4: Målgruppeafgrænsning

- Målgrupper skal fastlægges ud fra kriterier, som er relevant i forhold til investorbekyttelse, og som muliggør en klar identifikation af den pågældende målgruppe i forhold til andre målgrupper. Som udgangspunkt bør målgrupper fastlægges ved brug af samtlige kriterier, jf. ESMA guidelines.
- Ved brug af distributionsformen execution only skal distributører vise særlig opmærksomhed ved afgrænsning af målgruppen for at kunne yde den nødvendige beskyttelse til potentielt uerfarne detailkunder.
- De parametre og forudsætninger, der anvendes ved fastlæggelse af målgruppen, skal være realistiske, dokumenterbare og gennemskuelige. Dette gælder særligt for centrale forudsætninger om afkast og omkostninger.
- Distributionskontrol dvs. kontrol af om salg i og uden for målgruppen skal være kvantitativt funderet, men skal suppleres med kvalitative vurderinger. Institutternes distributionskontrol skal i højere grad udnytte de data, som systemerne genererer.

4 BILAG: Retsgrundlag

Bekendtgørelse nr. 922 af 29. juni 2017 om produktgodkendelsesprocedurer

Bekendtgørelse om produktgodkendelsesprocedurer nr. 922 af 29. juni 2017, trådte i kraft 3. januar 2018. Denne bekendtgørelse indeholder et regelsæt, der skal sikre, at bl.a. distributører har en fair og ansvarlig distributionsproces for investeringsprodukter og tjenesteydelser med kundernes interesser i fokus. Reglerne er dermed sammen med reglerne i bl.a. investorbekendtgørelsen med til sikre, at kun de produkter/tjenesteydelser, som er egnede til kunderne, når frem til kunderne.

Bekendtgørelsen fastlægger, at pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber mfl. i deres rolle som distributører af investeringsprodukter og tjenesteydelser skal etablere og anvende passende produktgodkendelse- og produktstyringsordninger.⁸ Dette indebærer bl.a., at de som et led i disse processer skal afgrænse både en positiv og en negativ målgruppe for investeringsprodukter og tjenesteydelser⁹. Distributører skal sikre sig, at de produkter, som de ønsker at udbyde eller anbefale, er forenelige med en afgrænset målgruppes behov, karakteristika og investeringsformål, og at den tilsigtede distributionsstrategi er i overensstemmelse med den afgrænsede målgruppe. Ligeledes skal det afgrænses, hvilken målgruppe et produkt ikke er egnet at blive distribueret til.

Samtidig følger det af bekendtgørelsen, jf. bl.a. § 5, at distributører regelmæssigt skal gennemgå de udbudte investeringsprodukter og ydelser, og vurdere, om disse fortsat opfylder målgruppens behov, og om den tilsigtede distributionsstrategi fortsat er hensigtsmæssig. Og denne regelmæssige gennemgang skal ske under hensyntagen til forhold, der væsentligt kan påvirke den potentielle risiko ved produktet for målgruppen.

Det følger samtidig, at distributøren regelmæssigt skal revurdere sine produktgodkendelsesprocedurer og produktstyringsordninger og ajourføre dem ved behov.

Den fælles europæiske værdipapirtilsynsmyndighed ESMA har endvidere offentliggjort "Retningslinjer for kravene til produktstyring i MiFID II"¹⁰, der giver yderligere guidance til, hvordan reguleringen om produktgodkendelsesprocedurer bør efterleves. Af denne guidance fremgår bl.a., at afgrænsningen af målgruppen for distributører bør finde sted allerede når selskabets forretningspolitikker og distributionsstrategier fastlægges af ledelsesorganet og inden markedsføring af produktet påbegyndes.

Endelig har ledelsen også i henhold til bl.a. reguleringen i ledelsesbekendtgørelsen et ansvar ved udvikling af investeringservices og investeringsprodukter og ved ændringer i eksisterende. Heraf følger det bl.a., at direktionen skal godkende virksomhedens

⁸ Pengeinstitutter mfl. er underlagt omtrentligt tilsvarende regler, når de udvikler indlåns-, udlåns- og betalingstjenesteprodukter og når de distribuerer forsikringer. Disse regler fremgår af Bekendtgørelse nr. 1645 af 18. december 2018 om produktgodkendelsesprocedurer for detailbankprodukter.

⁹ Med begrebet "negativ" målgruppe henvises til målgruppen af kunder, hvis behov, karakteristika og målsætninger produktet ikke vurderes foreneligt med, jf. §15 stk.4. Med begrebet "positiv" målgruppe henvises til målgruppen af kunder, hvis behov, karakteristika og målsætninger produktet er foreneligt med, jf. også §15 stk.1 og 3.

¹⁰ Retningslinjer for kravene til produktstyring i MiFID II 05/02/2018 | ESMA35-43-620 DA

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_da.pdf

retningslinjer for udvikling og godkendelse af nye tjenesteydelser og produkter, der kan medføre væsentlige risici for kunder, herunder ændringer i eksisterende produkter, hvorved produktets risikoprofil ændres væsentligt.