

Til direktionen eller filialledelsen

10. juli 2019

Brev vedrørende udbud af investeringsprodukter

FINANSTILSYNET
Århusgade 110
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82
Fax 33 55 82 00
CVR-nr. 10 59 81 84
finanstilsynet@ftnet.dk
www.finanstilsynet.dk

ERHVERVSMINISTERIET

Salg af investeringsprodukter i det nuværende lavrentemiljø er et tema, som Finanstilsynet har haft fokus på gennem længere tid, blandt andet i forbindelse med Finanstilsynets risikobillede, der blev offentliggjort i januar 2019, Lokale Pengeinstitutters årsmøde og senest Finanstilsynets markedsudviklingsartikel om investeringsfonde. Finanstilsynet vil også fremadrettet have fokus på salg af investeringsprodukter, og vi har allerede indskærpet, at pengeinstitutterne i forhold til investorbeskyttelsesreglerne og god skik-reglerne er forpligtede til kun at rådgive kunderne om produkter, der er i kundernes egen interesse.

Med dette brev sætter Finanstilsynet fokus på en række investorbeskyttelsesregler, som værdipapirhandlere skal være opmærksomme på, når de tilbyder deres kunder investeringsprodukter og investeringsservices (f.eks. porteføljepleje) og som er særligt relevant ved udbud af investeringsprodukter med lav risiko. Områderne, der kort gennemgås nedenfor, er:

- Reglerne om produktgodkendelse
- Markedsføring
- Egnethedstest
- Oplysningsforpligtelser

Risikoen for dårlig rådgivning er særligt stor, når det drejer sig om kunder med en lav risikopræference, en kort tidshorisont for opsparingen eller begge dele. Det er ikke en løsning, at kunderne kommer længere ud af risikokurven, end deres præferencer og økonomiske forhold kan bære.

Når værdipapirhandlere rådgiver om investeringsprodukter med et lavt forventet afkast, skal de efter Finanstilsynets opfattelse i et hvert tilfælde vurdere om placering af midler på en indlånskonto vil være mere egnet for kunden i

lyset af kundens behov, såfremt værdipapirhandleren udbyder en indlåns-konto. Både produktudviklere og distributører er endvidere også forpligtiget til at afgrænse den målgruppe, som produktet *ikke* er egnet til.

Produktgodkendelse

Bekendtgørelse nr. 922 af 29. juni 2017 om produktgodkendelsesprocedurer indeholder et regelsæt, der skal sikre, at virksomhederne har en fair og ansvarlig udviklings- og distributionsproces for finansielle produkter med kundernes interesser i fokus¹. I tilknytning til kravene til produktstyring, som fremgår af bekendtgørelsen, knytter sig også retningslinjer, som er udstedt af den fælleseuropæiske værdipapirtilsynsmyndighed, ESMA².

Reguleringen indebærer blandt andet, at både udviklere af produkter og distributører af investeringsprodukter skal have produktstyringsprocesser. Som et led heri skal de afgrænse en overordnet målgruppe, som et investeringsprodukt er egnet til at blive distribueret til. Desuden skal de sikre, at investeringsproduktet passer til målgruppens behov, karakteristika og investeringsformål.

Samtidig skal både produktudviklere og distributører afgrænse den målgruppe, som produktet *ikke* er egnet til. Hvis det ikke er muligt at identificere en målgruppe, som produktet er egnet til, må det ikke sælges.

Den faktiske afgrænsning af målgruppen bør finde sted på et tidligt tidspunkt, dvs. allerede når selskabets forretningspolitikker og distributionsstrategier fastlægges af ledelsesorganet og inden det daglige arbejde påbegyndes.³

Forpligtelsen til at afgrænse den faktiske målgruppe for et produkt og til at sikre, at produktet distribueres i overensstemmelse med den faktiske målgruppe, kan ikke erstattes af den egnethedstest, som virksomheden i henhold til investorbekendtgørelsen⁴ er forpligtet til at udarbejde på enkeltkunde-niveau, når den leverer en investerings-service. Afgrænsningen af målgruppen skal udføres inden markedsføring af produktet påbegyndes og inden egnethedstesten.

Værdipapirhandlere skal regelmæssigt gennemgå deres investeringsprodukter og investeringsløsninger og vurdere, om disse fortsat opfylder målgruppens behov, karakteristika og investeringsformål. Samtidig skal de vurdere om den eksisterende distributionsstrategi fortsat er hensigtsmæssig, eller om

¹ Reglerne om produktgodkendelse fremgår af MiFID II artikel 16, stk. 3, og artikel 24, stk. 2. Reglerne er suppleret på niveau 2 af artikel 9 og 10 i Kommissionens delegerede direktiv (EU) 2017/593 af 7. april 2016.

² 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

³ jf. ESMA's retningslinjer punkt 27

⁴ Bekendtgørelse nr. 1580 af 17. december 2018 om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel

markedsudviklingen har gjort, at investeringsprodukter eller investeringsløsninger nu distribueres til kunder, hvis behov, karakteristika og målsætninger ikke er forenelige med produktet. Denne gennemgang kan medføre, at produktet eller investeringsløsningen ikke længere bør sælges, hvis der ikke længere kan identificeres en målgruppe, som produktet er hensigtsmæssigt for.

Ved produkter udviklet før 3. januar 2018 skal produktudviklere og distributører være opmærksomme på retningslinjerne fra den fælleseuropæiske værdipapirtilsynsmyndighed, ESMA⁵, hvoraf det fremgår, at produkter fra før 3. januar 2018 skal underkastes en gennemgang efter samme principper.

Markedsføring

Markedsføring af investeringsprodukter skal efterleve de generelle bestemmelser herom i den finansielle lovgivning samt markedsføringsloven.

Det følger af investorbeskyttelsesbekendtgørelsen, at en værdipapirhandlers kommercielle kommunikation, herunder reklame og markedsføring, til kunder eller potentielle kunder i relation til promovring, salg eller udbud af et produkt eller en tjenesteydelse, skal være tydelig og ikke må være vildledende.

Der gælder både et forbud mod at anvende urigtige oplysninger og et forbud mod vildledende udeladelser.

Markedsføring af investeringsprodukter kan derfor ikke udelukkende omtale muligt afkast uden samtidig at oplyse om de omkostninger, der er forbundet med investeringsproduktet, og den betydning omkostningerne har for det forventede afkast.

Værdipapirhandlere er forpligtet til løbende at sikre, at markedsføring, der omtaler afkast samtidig giver en afbalanceret beskrivelse af produktets omkostninger, så forbrugerne er i stand til at vurdere, om de ønsker at erhverve investeringsproduktet.

Der kan endvidere henvises til afsnittet om oplysningsforpligtelser nedenfor.

Egnethedstest

Kend din kunde-princippet i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen fastslår blandt andet, at værdipapirhandlere skal indhente en række oplysninger om kundernes forhold, når de udøver investeringsrådgivning eller porteføljepleje. På baggrund af disse oplysninger skal de gennemføre en såkaldt "egnethedstest", så værdipapirhandleren kan anbefale kunden netop den investering,

⁵ 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

der egner sig for den pågældende kunde. Egnethedstesten skal blandt andet bygge på oplysninger om kundens kendskab til og erfaring på det relevante investeringsområde, kundens finansielle situation samt kundens investeringsformål.

Værdipapirhandlere skal have og kunne dokumentere passende politikker og procedurer til at sikre, at de vurderer, om tilsvarende investeringsservices eller finansielle instrumenter kan opfylde en kundes profil⁶.

Det betyder efter Finanstilsynets opfattelse, at værdipapirhandlere ved rådgivning om investeringsprodukter med et lavt forventet afkast i et hvert tilfælde skal vurdere om placering af midler på en indlånskonto vil være mere egnet for kunden i lyset af kundens behov, såfremt værdipapirhandleren udbyder en indlånskonto.

Hvis værdipapirhandleren ikke har egnede investeringsprodukter, må værdipapirhandleren ikke anbefale kunden produktet⁷. Dette vil kunne være tilfældet ved rådgivning om investeringsprodukter med et lavt forventet afkast.

Dette skal afspejle sig i værdipapirhandlerens egnethedstest.

Oplysningspligter

Det følger af investorbeskyttelsesbekendtgørelsen, at en værdipapirhandler skal give kunden oplysninger om alle omkostninger og dertil knyttede gebyrer. Dette gælder den relevante investeringsservice og eventuelle accessorielle tjenesteydelser og de finansielle instrumenter som anbefales eller markedsføres til kunden, som ikke skyldes tilstedeværelsen af underliggende markedsrisici.

Det er imidlertid ikke tilstrækkeligt at give prisoplysninger til kunden om et investeringsprodukt. Oplysninger om omkostninger og gebyrer skal sammenfattes, så kunden får et overblik over de samlede omkostninger og den samlede effekt på afkastet af investeringen. Hvis kunden anmoder om det, skal oplysningerne udspecificeres.

En værdipapirhandler kan derfor ikke nøjes med at oplyse kunden om de omkostninger, der er forbundet med en investering. Kunden skal også have oplyst, hvordan disse omkostninger påvirker investeringens afkast.

⁶ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 af 25. april 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår de organisatoriske krav til og vilkårene for drift af investeringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv (Kommissionens delegerede forordning) artikel 54, stk. 9.

⁷ Kommissionens delegerede forordning artikel 54, stk. 9.

Disse regler gælder for alle investeringsprodukter. Men særligt ved produkter med lav risiko, vil det kunne forekomme, at omkostningerne kan nærme sig størrelsen på det forventede afkast. Værdipapirhandlere skal sikre, at kunden får denne information.

Endelig skal en værdipapirhandler i forbindelse med levering af investerings-service give deres kunder en illustration, der viser den samlede virkning af omkostninger på afkastet⁸. Illustrationen skal blandt andet vise virkningen af de samlede omkostninger og gebyrer for investeringens afkast.

Finanstilsynet vil have skærpet fokus på værdipapirhandleres efterlevelse af lovgivningen om investorbeskyttelse i den kommende periode.

Med venlig hilsen

Ulla Brøns Petersen
Kontorchef

⁸ Kommissionens delegerede forordning artikel 50, stk. 10.