

Undersøgelse af udbud af investeringsprodukter

De nuværende lave renter øger risikoen for dårlig kunderådgivning, som Finanstilsynet flere gange har påpeget. Denne risiko er særligt stor, når det drejer sig om kunder med en lav risikopræference. På grund af de lave afkast på f.eks. obligationer kan investering i værdipapirer med lav risiko for nogle privatkunder – efter omkostninger og henset til risiko – ikke konkurrere med en indlånskonto. For disse kunder er det ofte ikke en løsning, at de kommer længere ud af risikokurven, end deres præferencer og økonomiske forhold kan bære.

Valg af investeringsprodukt og -strategi er en svær og vigtig beslutning. Når forbrugere vælger at investere, er det derfor vigtigt, at de kan have tillid til den rådgivning, som de modtager i deres bank. En bank er forpligtet til at følge de investorbeskyttende regler, når de sælger investeringsprodukter. Det indebærer bl.a. at banken skal sikre sig, at produktet, som banken vil sælge til kunden, er egnet for kunden.

Finanstilsynet sendte i juli 2019 et brev om udbud af investeringsprodukter til alle banker og fondsmæglere for at indskærpe reglerne om investorbeskyttelse. Det skete med afsæt i det lave renteniveau og sagen om Danske Banks salg af Flexinvest Fri. Brevet indeholdt, for fem af de største bankers vedkommende, en anmodning om redegørelse for deres efterlevelse af visse bestemmelser i bekendtgørelse om investorbeskyttelse i relation til kunder med lav risikovillighed og kort tidshorison¹. Finanstilsynet ville undersøge, om bankerne har solgt investeringsprodukter, som bankerne selv forventede ville have et negativt nettoafkast uden at gøre kunderne opmærksomme på det, eller om bankerne havde markedsført sådanne produkter overfor kunderne på en vildledende måde.

¹ Nordea, Jyske Bank, Nykredit Bank, Sydbank og Spar Nord Bank

Finanstilsynet har, på baggrund af bankernes redegørelser og svar på de supplerende spørgsmål fra Finanstilsynet, ikke fundet anledning til at rejse individuelle sager om vildledning af kunderne efter bestemmelserne i investorbekendtgørelsen.

Baggrunden herfor er, at Finanstilsynet ikke har kunnet fastslå, at der i de fem banker på tidspunktet for salget har været andre interne forventninger til afkastet, herunder et eventuelt forventet negativt afkast, som ikke er blevet videreformidlet til kunderne i forbindelse med bankernes markedsføring og rådgivning om investeringsprodukter. Dermed er der ikke konstateret tilfælde, som kan sidestilles med Flexinvest Fri-sagen.

Finanstilsynet har imidlertid konstateret, at tre² af de fem banker har fastsat deres afkastforventninger til investeringsprodukter i tråd med *Samfundsforudsætningerne* udarbejdet af det daværende Rådet for Pensionsprognoser. Disse samfundsforudsætninger har været brugt ved vurderingen af, om et investeringsprodukts forventede afkast ville overstige produktets omkostninger.

Det indebærer, at bankerne har anvendt forholdsvis langsigtede afkastforventninger (op til ti år), når de har vurderet afkastpotentialet for et investeringsprodukt. Det gælder også for målgruppen af kunder med en kortere investeringshorisont.

Anvendelsen af *Samfundsforudsætningerne* kan eksempelvis have betydet, at en obligationsportefølje med en overvægt af stats- og realobligationer i starten af 2017 havde et forventet bruttoafkast på 2 pct. p.a. over en treårig investeringshorisont. På samme tidspunkt forventede markedet et afkast på f.eks. danske og amerikanske statsobligationer på henholdsvis ca. -0,60 pct. p.a. og 1,50 pct. p.a. over en treårig tidshorisont.

Finanstilsynet finder, at anvendelsen af afkastforventninger, der ikke udgør et realistisk afkastskøn for produktmålgruppens investeringshorisont, ikke kan begrundes sagligt. Det betyder blandt andet, at bankerne ikke ukritisk har kunnet anvende *Samfundsforudsætningernes* afkastforventninger, herunder forventninger der har en tidshorisont, der afviger fra målgruppens investeringshorisont. Omvendt anerkender Finanstilsynet, at der først med reglerne om produktgodkendelsesprocedurer, som trådte i kraft den 3. januar 2018, blev implementeret specifikke produktstyringskrav, som indebærer, at bankerne som følge af ændringer i afkastforventninger skal foretage en fornyet vurdering af et investeringsprodukts målgruppe.

Reglerne om produktgodkendelsesprocedurer indebærer blandt andet, at bankerne skal afgrænse både en positiv og en negativ målgruppe for ethvert

² Jyske Bank, Nykredit Bank og Spar Nord Bank.

investeringsprodukt, ligesom de skal revurdere denne målgruppe regelmæssigt. Det skal bl.a. ske under hensyntagen til ændrede markedsforhold. Dette skal sikre, at bankerne kun udbyder produkter og tjenesteydelser, der er forenelige med målgruppens behov, karakteristika og investeringsformål.

Når bankerne skal foretage en målgruppeafgrænsning, følger det af reglerne om produktgodkendelsesprocedurer, at bankerne skal tage hensyn til forhold, der væsentligt kan påvirke den potentielle risiko ved produktet for den afgrænsede målgruppe og de skal samtidig have øje for, at kundernes interesser ikke tilsidesættes.

Rådet for Afkastforventninger (tidligere Rådet for Pensionsprognoser) offentliggjorde den 1. oktober 2020 afkastforventninger for 1. halvår 2021.³ Afkastforventningerne, der afløser *Samfundsforudsætningerne*, udarbejdes som noget nyt for tre tidshorisonter: 1-5 år, 6-10 år og 11 år og derover. Med de mere granulerede tidshorisonter vil afkastforventningerne i højere grad kunne være anvendelige på investeringsprodukter med en kort tidshorizont.

Finanstilsynet mener, at bankerne, uanset brugen af afkastforventninger fra Rådet for Afkastforventninger eller egne afkastforventninger, løbende bør forholde sig til, om der fortsat er tale om realistiske og anvendelige afkastskøn i forhold til den påtænkte målgruppe og dennes investeringshorizont.

Finanstilsynet har desuden kunnet konstatere, at der siden sommeren 2019 generelt har været øget fokus på, om kunder med kort tidshorizont bør være i målgruppe for særligt bankernes investeringsprodukter med lav risiko set i lyset af det lavrentemiljø, som Danmark befinder sig i, herunder om produkterne forventes at levere et afkast, der opvejer omkostningerne og står mål med risikoen.

Nogle banker har sænket omkostninger/gebyrer eller stoppet salget af investeringsprodukter til kunder med kort tidshorizont og lav risikovillighed. Finanstilsynet tilskriver ikke mindst dette den opmærksomhed, som området har fået med Finanstilsynets undersøgelser.

I forlængelse af de udmeldinger, som Finanstilsynet gav i henholdsvis juni og juli 2019 om konsekvenserne af de lave renter for bankers salg af investeringsprodukter, mener Finanstilsynet, at banker skal have produktstyringsordninger, som sikrer, at investeringsprodukter, som ikke for nylig har været igennem en produktgodkendelsesproces, regelmæssigt bliver gennemgået. Det gælder under hensyntagen til lavrentemiljøet i særlig grad produkter rettet mod målgrupper med kort investeringshorizont og lav risikovillighed.

³ <https://www.afkastforventninger.dk/nyheder/raadet-for-afkastforventninger-har-offentliggjort-samfundsforudsætningerne-for-2-halvaar-2020-1/>

I den regelmæssige gennemgang bør bankerne genoverveje produkternes egnethed for målgruppen, vurdere om produktet fortsat opfylder målgruppens behov og vurdere, om den tilsigtede distributionsstrategi fortsat er hensigtsmæssig. Bankerne bør samtidig sætte en proces i værk, hvor de overvejer, om de anvender realistiske afkastforventninger og om de skal indsnævre den målgruppe, som et investeringsprodukt er egnet for. Bankerne bør desuden overveje, om der skal ske en fornyet egnethedstest af kunder, og om der måtte være behov for øvrige foranstaltninger eller tiltag.

Finanstilsynet vil fortsat have fokus på overholdelsen af investorbeskyttelseslovgivningen. Finanstilsynet gennemfører i øjeblikket en undersøgelse af den egnethedstest, som værdipapirhandlere, herunder banker, er forpligtede til at foretage i forbindelse med salg af investeringsprodukter.

Finanstilsynet gennemfører desuden en temaundersøgelse af, hvordan udvalgte banker har indrettet sig med produktgodkendelsesprocedurer og produktstyringsordninger, når de distribuerer investeringsprodukter. Finanstilsynet ser i den forbindelse på, hvilke afkastforudsætninger der indgår som input til målgruppefastlæggelsen.

Med det fokus området har fået igennem de senere år, og med den store betydning, som produktudbuddet og rådgivningen på dette område har for forbrugerne, er det Finanstilsynets forventning, at de finansielle virksomheder er særligt opmærksomme på, at de kun udbyder produkter, der er hensigtsmæssige for målgruppen, og at de sikrer, at produkterne er egnede for den enkelte kunde.