

Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

30. august 2019

Ref. SBP

J.nr. 6252-0194

Att.: Bestyrelse og direktion
cc.: Intern og ekstern revision

Påbud til Danske Bank A/S i forbindelse med salg af Flexinvest Fri

FINANSTILSYNET
Århusgade 110
2100 København Ø

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

ERHVERVSMINISTERIET

Afgørelse

Finanstilsynet påbyder Danske Bank A/S på ny at gennemføre egnethedstest af alle kunder, der har indgået og stadig har aftale om Flexinvest Fri, med henblik på at sikre, at kundernes aftaler er egnede til at opfylde kundernes investeringsformål og foreneligt med deres risikovillighed og finansielle situation. Egnethedstesten skal være i overensstemmelse med § 10 i bekendtgørelse nr. 1580 af 17. december 2018 om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel (investorbeskyttelsesbekendtgørelsen) og artikel 54, stk. 9 og 10, i 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).

Finanstilsynet påbyder Danske Bank A/S at berigtige den mangelfulde information til Flexinvest Fri-kunder, der har haft et forventet negativt nettoafkast, ved individuel kommunikation overfor såvel nuværende som tidligere kunder i medfør af § 348, stk. 2, jf. § 43, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Finanstilsynet påbyder Danske Bank A/S at sikre, at kunder, i overensstemmelse med § 3 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen, i forbindelse med rådgivning og salg får retvisende og fyldestgørende information om produkter og ikke bliver forholdt væsentlig information. Ved udfærdigelse af markedsfør-

ringsmateriale og materiale til brug for salg af og rådgivning om investeringsprodukter, herunder internt materiale og redskaber til brug for udarbejdelse af egnethedstest, påbydes banken at sikre, at al relevant viden om produktet, herunder omkostningernes betydning for afkastet, er indarbejdet i materialet. Banken påbydes også at sikre, at materialet opdateres, hvis banken efterfølgende får viden, som ikke er afspejlet i materialet, jf. § 43 i lov om finansiel virksomhed og § 3 i investorbekendtgørelsen.

Finanstilsynet påbyder Danske Bank A/S fremover at sammenfatte oplysninger til kunderne om omkostninger vedrørende Flexinvest Fri og tilsvarende porteføljeplejeprodukter, så kunderne får et overblik over de samlede omkostninger og den samlede effekt på afkastet af investeringen i overensstemmelse med § 8, stk. 3, i investorbekendtgørelsen.

Finanstilsynet påbyder Danske Bank A/S fremover at sikre, at banken udfører egnethedstests af kunder i overensstemmelse med § 10 i investorbekendtgørelsen og artikel 54, stk. 9 og 10, i Kommissionens delegerede forordning, herunder særligt at sikre, at banken i sin rådgivning af kunder inddrager tilsvarende investeringsydelse eller finansielle produkter, som kan opfylde kundens behov, og at banken afstår fra at anbefale eller handle, hvis ingen investeringsprodukter er egnede for kunden.

Danske Bank skal senest den 30. september 2019 oplyse Finanstilsynet om, hvordan banken har efterlevet eller fremover vil efterleve ovenstående påbud. Dokumentation for efterlevelse skal sendes til Finanstilsynet.

1. Indledning

Denne sag omhandler Danske Bank A/S' (Danske Bank eller banken) markedsføring og salg af Flexinvest Fri. Finanstilsynet har i afgørelsen ikke forholdt sig til, hvorvidt rådgivning af og salg til kunder har været i overensstemmelse med reglerne for så vidt angår de Flexinvest Fri-investeringsstrategier, der ikke havde et forventet negativt nettoafkast. Men som det fremgår af påbuddene i afgørelsen, har Finanstilsynet, blandt andet henset til sagens omfang, og da Finanstilsynet vurderer, at risikoen for, at f.eks. en mangelfuld egnethedstest af kunderne også kan have betydning for andre strategier end dem med negative afkast og i forhold til andre produkter, fundet anledning til at indskærpe, at banken skal sikre, at dens rådgivning generelt, og ikke kun i relation til de strategier i Flexinvest Fri, der havde et forventet negativt afkast, overholder investorbekendtgørelsen.

Flexinvest Fri er et porteføljeplejeprodukt til forbrugere, der ønsker at investere frie midler uden selv at stå for køb og salg af værdipapirer. Danske Bank har udbudt Flexinvest Fri siden oktober 2006. Kunderne kan vælge mellem fem forskellige risikoniveauer, meget lav, lav, middel, høj og meget høj, og

tre forskellige tidshorisonter, 3-7 år, 7-15 år og +15 år, svarende til 14 forskellige investeringsstrategier¹. Det forventede afkast er typisk stigende med risikoniveau, tidshorizont og det investerede beløb. Aftalegebyrerne for Flexinvest Fri, som banken opkræver hos kunden, er faldende med investeringens størrelse. I starten af 2017 havde ca. 78.000 kunder indgået aftale om at investere gennem Flexinvest Fri.

2. Finanstilsynets undersøgelse

Danske Bank orienterede den 18. oktober 2018 Finanstilsynet om, at banken var blevet opmærksom på, at den havde rådgivet om og solgt produktet Flexinvest Fri, selvom banken siden starten af 2017 vurderede, at produktet, ifølge bankens egne beregninger, havde et forventet negativt nettoafkast for en lang række kunder i nogle af investeringsstrategierne.

Den 15. november 2018 anmodede Finanstilsynet om at modtage en kopi af bankens interne undersøgelse af sagen, som banken oplyste at have iværksat.

Den 14. februar og 7. marts 2019 anmodede Finanstilsynet Danske Bank om at fremsende materiale til brug for Finanstilsynets undersøgelse af bankens overholdelse af investorbekyttelseslovgivningen, blandt andet alt informations- og markedsføringsmateriale samt alt internt materiale, herunder forretningsgange, arbejdsbeskrivelser, instrukser, skemaer, rådgivningsværktøjer og lignende anvendt i perioden fra den 31. december 2016 til den 31. december 2018 i forbindelse med rådgivningen om og salget af Flexinvest Fri. Danske Bank fremsendte materialet henholdsvis den 4. og 22. marts 2019.

Den 1. april 2019 modtog Finanstilsynet en foreløbig version af bankens interne undersøgelse. Undersøgelsen er foretaget af advokatfirmaet Bruun & Højle.

Den 8. maj 2019 stillede Finanstilsynet supplerende spørgsmål til Danske Bank. Banken besvarede de supplerende spørgsmål den 20. maj 2019 og fremsendte yderligere materiale. Materialet omfattede blandt andet intern kommunikation til rådgivere, rådgivningsmateriale og mødemateriale, herunder fra direktions- og bestyrelsesmøder.

Finanstilsynet sendte udkast til påbud i høring hos Danske Bank den 21. juni 2019 og stillede yderligere supplerende spørgsmål den 21. juni 2019, den 16. juli 2019 og den 18. juli 2019.

¹ Risikoniveau "meget lav" kan ikke kombineres med en tidshorizont på 3-7 år.

Som led i besvarelsen af Finanstilsynets spørgsmål, har Danske Bank fremsendt den endelige version af den interne undersøgelse.

Finanstilsynet og Danske Bank har holdt møder om sagen den 26. oktober 2018, den 24. januar 2019, den 1. april 2019 og den 19. juni 2019.

3. Sagsfremstilling

3.1. Sagens forløb

Den 1. juli 2017 trådte Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II) delvist i kraft. MiFID II indeholder et såkaldt provisionsforbud.

Provisionsforbuddet indebærer, at det pr. 1. juli 2017 blev forbudt for pengeinstitutter, fondsmæglere og øvrige distributører at modtage og beholde provisionsbetalinger fra en tredjepart (f.eks. en investeringsforening), hvis et investeringsprodukt indgår i en porteføljeplejeordning, hvor kunden giver pengeinstituttet fuldmagt til at investere på sine vegne.

Forbuddet betød, at pengeinstitutter, hvis de ville opretholde deres hidtidige indtjening, måtte omlægge deres forretningsmodeller for porteføljeplejeydelser, idet de efter 1. juli 2017 var henvist til at taksere alle betalinger fra kunderne som betalinger i form af plejegebyrer, som kunden betaler direkte til pengeinstituttet. Provisionsforbuddet har således betydet et skift fra betaling via *indirekte* provisioner i fondene til øget betaling via *direkte* gebyrer, som er momsbelagt i modsætning til provisioner.

Formålet med reglerne er at øge gennemsigtigheden om priserne og mindske de interessekonflikter, der kan opstå i en situation med provisionsbetalinger.

Danske Bank besluttede i juni 2016, inden provisionsforbuddet trådte i kraft, at sigte mod fuld compensation for bankens tab som følge af provisionsforbuddet, så bankens indtjening ikke blev påvirket af de nye regler². En beslutning, som kun kunne realiseres ved at hæve gebyrerne, som kunderne skulle betale direkte til banken. Bankens beslutning blev benævnt [xxx] og var forankret i [xxx]³, der fokuserede på et nyt værditilbud for investeringer.

[xxx]

[xxx]⁴

² Danske Banks svar af 20. maj 2019 på spørgsmål 5 og Annex 477.

³ Danske Banks svar af 20. maj 2019 på spørgsmål 5 og Annex 477.

⁴ Danske Banks svar af 20. maj 2019 på spørgsmål 8.

[xxx]⁵

[xxx]⁶

På et ekstraordinært møde i [xxx] den 13. januar 2017 blev en præsentation med titlen "*Suitability and consequences of change in fee levels to Flexinvest Fri in Danske Bank*" fremlagt⁷. Præsentationen var udarbejdet af en medarbejder i [xxx] og blev sendt på mail til mødedeltagerne inden mødet. Af præsentationen fremgik, at flere af Flexinvest Fri-investeringsstrategierne, ifølge bankens beregninger, havde et forventet negativt nettoafkast for en lang række kunder set over fem år.

De uegnede investeringsstrategier, dvs. strategier, der, set over fem år, havde et forventet negativt nettoafkast, omfattede ifølge præsentationen ca. 34.000 eksisterende kunder med i alt ca. [xxx] kr. under forvaltning. Det fremgik desuden, at bankens indtægt fra de uegnede investeringsstrategier udgjorde ca. [xxx] årligt. Ifølge præsentationen var de uegnede strategier følgende: [xxx]. I alt [xxx] investeringsstrategier.

Af præsentationen fremgik også, at den foreslåede gebyrstigning ville forværre dette problem. Hvis gebyrerne blev hævet, som foreslået på daværende tidspunkt, ville i alt [xxx] af investeringsstrategierne, ifølge bankens beregninger, have et forventet negativt nettoafkast set over fem år for en lang række kunder. Foruden de [xxx] strategier nævnt ovenfor er det [xxx]. Dermed ville ca. 65.000 kunder med [xxx] kr. under forvaltning, svarende til henholdsvis [xxx] af kunderne og [xxx] af midlerne under forvaltning, have et forventet negativt nettoafkast. Ved den foreslåede gebyrstigning ville bankens indtjening være uændret.

På baggrund af beregningerne, der viste, at øgede gebyrer ville medføre et forventet negativt nettoafkast for endnu flere Flexinvest Fri-kunder, blev det i præsentationen foreslået at reducere de planlagte gebyrstigninger, så antallet af kunder i uegnede strategier ikke blev forøget udover de på det tidspunkt ca. 34.000 berørte kunder.

Ifølge præsentationen udestod der en stor opgave henset til kommunikation og rådgivning overfor de 34.000 kunder i uegnede strategier, idet kunderne skulle rådgives om at skifte til en strategi med en højere risiko, acceptere den nuværende uegnede strategi eller flytte de investerede midler til f.eks. en almindelig indlånskonto.

⁵ Danske Banks svar af 20. maj 2019 på spørgsmål 5 og Annex 477.

⁶ Danske Banks svar af 20. maj 2019 på spørgsmål 6, Annex 530, side 2 og Annex 532.

⁷ Annex 234.

Umiddelbart efter mødet den 13. januar 2017 udsendte en mødedeltager et mødereferat. Af følgemaileden til referatet fremgår: [xxx]⁸

Som opfølgning på mødet den 13. januar 2017 meddelte [xxx] i en mail den 26. januar 2017 til blandt andre nogle af deltagerne i mødet den 13. januar 2017 blandt andet følgende:

“We have been working hard on the issues regarding best execution (God skik) and Suitability for FlexInvest and Mix. With good help from all involved we have the following conclusion

*1. We will stick with the proposed fee-structure for the two products
2. We will not alter FlexInvest in the short run but inform both advisors and customers that we are working on adding alternatives as soon as possible. We will start working on that now.*

3. We will add more nuance to the advices given when new clients are looking to make investments. This is because minimum fee's and the tax structure in FlexInvest can make the product less attractive measured on expected return solely. We will also work on a more precise documentation either via standard text or done manually by the advisor to stress the current market environment and the grim outlook for low riskshort duration.”⁹

Yderligere arbejde med gebyrforslag blev foretaget, og de foreslåede gebyrstigninger, der lå til grund for beregningerne vist i præsentationen til brug for mødet den 13. januar 2017, blev reduceret med mellem 9 og 16 pct. og godkendt af [xxx] i begyndelsen af 2017.¹⁰ Der var dog stadig tale om gebyrstigninger og derved ville op til 65.000 af Flexinvest Fri-kunderne, ifølge bankens beregninger, få et forventet negativt nettoafkast.

Banken gennemførte ikke beslutningen om at informere kunderne om *“the current market environment and the grim outlook”*, og banken informerede heller ikke på anden vis de berørte kunder om, at banken vurderede, at deres investering havde et forventet negativt nettoafkast.

Selvom banken arbejdede på at tilføje *“alternativer”* til de underliggende investeringer i Flexinvest Fri, blev sådanne aktivtyper ikke inkluderet. Beslutningen om at anbefale andre investeringsprodukter til visse kunder blev heller ikke gennemført som foreslået.¹¹

⁸ Annex 212.

⁹ Annex 213.

¹⁰ Danske Banks høringssvar af 15. juli 2019.

¹¹ Danske Banks høringssvar af 15. juli 2019.

Den 13. februar 2017 blev der afholdt et møde med titlen [xxx]¹². Af mødereferatet fremgår, at det [xxx], selvom der blandt kunderne ville være "losers"¹³.

Den 20. marts 2017 blev Flexinvest Fri-kunder orienteret om gebyrændringerne i brevet "*Prisen for Flexinvest Fri ændres*". Af brevet fremgik, om kundens årlige omkostninger samlet set ville stige eller falde og et eksempel for en typisk kunde. Hvor meget ændringen præcist ville udgøre, blev kunden henvist til at beregne på en hjemmeside, danskebank.dk/flex¹⁴. I perioden fra den 20. marts til den 20. juni 2017 har siden haft 562 unikke eksterne besøgende. Det svarer til under en procent af Flexinvest Fri-kunderne¹⁵.

Brevet til kunderne var godkendt af [xxx]¹⁶.

Danske Banks [xxx] blev på et møde den 28. marts 2017 orienteret om de første reaktioner fra kunder og medier på gebyrændringerne¹⁷.

Gebyrændringerne trådte i kraft den 1. juli 2017 og medførte generelt pristigninger for Flexinvest Fri-kunder¹⁸ og dermed et endnu lavere forventet nettoafkast. Op til ca. 65.000 kunder med op til [xxx] kr. under forvaltning havde nu, ifølge bankens beregninger, et forventet negativt nettoafkast set over fem år.

[xxx]¹⁹

Den 8. oktober 2018 stoppede Danske Bank salg og distribution af [xxx] Flexinvest Fri-investeringsstrategier, der på det tidspunkt havde forventede negative nettoafkast²⁰. Det var investeringsstrategierne 3-7 år lav, 3-7 år mellem, 7-15 år meget lav, 7-15 år lav og over 15 år meget lav. Ca. 62.000 kunder med i alt ca. [xxx] kr. havde imidlertid allerede placeret deres midler i de fem investeringsstrategier.

Danske Bank har i juli 2019 oplyst til Finanstilsynet, at banken i perioden fra den 8. oktober 2018 til og med den 18. november 2018, selvom salget af Flexinvest Fri-investeringsstrategier med et forventet negativt nettoafkast var stoppet, indgik 78 aftaler med nye kunder og 166 aftaler med eksisterende

¹² Annex 549.

¹³ Annex 550.

¹⁴ Annex 181 og 182.

¹⁵ Danske Banks svar af 20. maj 2019 på spørgsmål 12.

¹⁶ Annex 543.

¹⁷ Annex 533 og 535.

¹⁸ Annex 218, side 4.

¹⁹ Annex 537, side 2.

²⁰ Annex 218.

Flexinvest Fri-kunder om investering i en Flexinvest Fri-investeringsstrategi der, ifølge bankens beregninger, havde et forventet negativt nettoafkast.

Af et internt notat af 24. oktober 2018 fremgår, at Danske Bank vil sænke gebyrerne, så alle kunder vil opnå et forventet positivt nettoafkast²¹. Danske Bank har til Finanstilsynet oplyst, at [xxx] den 19. november 2018 godkendte en reduktion af gebyrerne. Afskaffelse af et minimumsgebyr på 625 kr.²² og reduktion af *management fees* trådte i kraft den 19. november 2018. Danske Bank har oplyst, at en reduktion af *fund fee* for Flexinvest Danske Obligationer KL og Flexinvest Aktier KL trådte i kraft den 1. januar 2019²³. VP-gebyret blev afskaffet i juni 2019 med virkning fra 1. december 2018.

Danske Bank har den 15. juli 2019 oplyst til Finanstilsynet, at ingen af Flexinvest Fri-investeringsstrategierne efter gebyrnedsettelsen vurderes at have et forventet negativt nettoafkast.²⁴

Danske Bank har desuden oplyst, at kunderne blev orienteret om gebyrnedsettelsen i januar 2019 i den rapport, som Danske Bank sendte til Flexinvest Fri-kunder om udviklingen i deres investering i fjerde kvartal 2018. Kunderne blev først den 24. juni 2019 oplyst om baggrunden for gebyrnedsettelsen²⁵.

3.2. Omfang

I starten af 2017 havde ca. 78.000 kunder indgået aftale om at investere gennem Flexinvest Fri. Aftalerne fordelte sig på investeringsstrategier som vist nedenfor i tabel 1. Kunderne havde tilsammen investeret ca. [xxx] kr., der fordelte sig på investeringsstrategier som vist i tabel 2.

Tabel 1: Antal kundeaftaler fordelt på investeringsstrategier, primo 2017

	Meget lav	Lav	Middel	Høj	Meget høj
3-7 år	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]
7-15 år	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]
+15 år	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]

Kilde: Annex 234.

Note: Risikoniveau "meget lav" kan ikke kombineres med en tidshorisont på 3-7 år.

Tabel 2: Midler under forvaltning i Flexinvest Fri fordelt på investeringsstrategier, mio. kr., primo 2017

	Meget lav	Lav	Middel	Høj	Meget høj

²¹ Annex 218, side 1.

²² Inklusive moms, jf. annex 118.

²³ Danske Banks svar af 20. maj 2019 på spørgsmål 10b og 10c.

²⁴ Danske Banks høringsvar af 15. juli 2019.

²⁵ Danske Banks svar af 20. maj 2019 på spørgsmål 10e, 10f og 10g.

3-7 år	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]
7-15 år	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]
+15 år	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]	[xxx]

Kilde: Annex 234.

Note: Risikoniveau "meget lav" kan ikke kombineres med en tidshorisont på 3-7 år.

Som det fremgår af tabel 1 og tabel 2, har langt de fleste kunder investeret med [xxx] eller [xxx] risiko og en tidshorisont på [xxx] år.

Af Danske Banks forretningsgange for salg af Flexinvest Fri fremgår, [xxx]

- [xxx]
- [xxx]
- [xxx].²⁶

[xxx]^{27 28}.

Danske Bank oplyste i oktober 2018 til Finanstilsynet, at banken i perioden primo 2017 til og med september 2018 indgik aftale med 7.502 kunder (5.057 kunder i 2017 og 2.445 i perioden januar til september 2018) om investering i en Flexinvest Fri-investeringsstrategi, der ifølge bankens beregninger havde et forventet negativt nettoafkast. Kundernes investeringer beløb sig til [xxx].²⁹

Danske Bank oplyste den 24. juli 2019 til Finanstilsynet, at det tidligere oplyste antal kunder var blevet revideret; Banken har i perioden fra 1. januar 2017 til og med 7. oktober 2018 indgået aftale med 12.099 nye og eksisterende kunder (8.094 kunder i 2017 og 4.005 i perioden 1. januar 2018 til og med 7. oktober 2018) om investering i en Flexinvest Fri-investeringsstrategi, der ifølge bankens beregninger havde et forventet negativt nettoafkast. Kundernes investeringer beløb sig til [xxx] kr.

Af den interne undersøgelse udført af Bruun & Hjejle, fremgik, at Bruun & Hjejle havde set dokumentation for, at banken i perioden fra den 8. oktober 2018 til den 18. november 2018, hvor banken har oplyst at have stoppet salget af Flexinvest Fri, havde solgt 70 Flexinvest Fri-investeringsstrategier, der ifølge bankens beregninger havde et forventet negativt nettoafkast.

Adspurgt har Danske Bank den 24. juli 2019 oplyst til Finanstilsynet, at banken i perioden fra den 8. oktober 2018 til og med den 18. november 2018 indgik 78 aftaler med nye kunder og 166 aftaler med eksisterende kunder om

²⁶ Annex 185-189.

²⁷ Bruun & Hjejles rapport, foreløbig version af 1. april 2019, side 3.

²⁸ Annex 211.

²⁹ Annex 218, side 5.

investering i en Flexinvest Fri-investeringsstrategi, der ifølge bankens beregninger havde et forventet negativt nettoafkast.

I alt har Danske Bank indgået aftaler med 12.343 nye og eksisterende kunder om investering i en Flexinvest Fri-investeringsstrategi, der ifølge bankens beregninger havde et forventet negativt nettoafkast siden primo 2017. Kundernes investeringer beløb sig til [xxx] kr.³⁰

Danske Bank oplyste den 24. juni 2019 kunderne om, at de havde indgået en aftale om Flexinvest Fri, der ifølge bankens beregninger havde et forventet negativt nettoafkast³¹.

Danske Bank oplyste i et internt memo af 24. oktober 2018, at det realiserede nettoafkast for de 7.502 kunder indtil videre gennemsnitligt set havde været positivt³². Bankens beregninger af det forventede nettoafkast er dog baseret på en periode på fem år (en tidshorisont på 3-7 år). I starten af 2017 ville forventningen omfatte perioden frem til starten af 2022, hvor det faktiske afkast i sagens natur endnu ikke kendes. Det er dermed uvist, om kunderne ender med et tab. Danske Bank har den 24. juni 2019 offentligt udtalt, at banken vil betale kompensation til kunderne³³.

Blandt bankens eksisterende kunder havde ca. 34.000 kunder i januar 2017, ifølge bankens beregninger, et forventet negativt nettoafkast. Gebyrændringen pr. 1. juli 2017 medførte, ifølge bankens beregninger, et forventet negativt nettoafkast for i alt op til 65.000 kunder³⁴.

3.3. *Markedsføring af Flexinvest Fri*

Finanstilsynet har bedt om alt kunderettet materiale vedrørende Flexinvest Fri. Danske Bank har fremsendt:

- Flexinvest Fri-kundepræsentationer³⁵
- En brochure fra 2017³⁶
- Materiale fra bankens hjemmeside³⁷
- Præsentationer, "Investering i en lavrenteverden", 2017-2018³⁸

³⁰ Mail fra Danske Bank af 24. juli 2019 til Finanstilsynet.

³¹ Danske Banks høringssvar af 15. juli 2019.

³² Annex 218, side 1.

³³ Danske Banks høringssvar af 15. juli.

³⁴ Annex 234, side 3.

³⁵ Annex 112-117.

³⁶ Annex 118.

³⁷ Annex 119-121.

³⁸ Annex 123-157.

- Præsentationer fra henholdsvis 2017 og 2018³⁹ til brug for såkaldte vedligeholdelsesmøder (møder med udvalgte, eksisterende Flexinvest Fri-kunder)
- Breve til kunder med orientering om prisstigninger pr. 1. juli 2017.⁴⁰

Af materialet fra bankens hjemmeside fremgår blandt andet: *"Med Flexinvest Fri har du mulighed for at få et højere afkast af din opsparing, end hvis pengene blot står på en konto i banken"*⁴¹ og *"Investeringen giver dig mulighed for et højere afkast end en almindelig bankkonto kan give dig."*⁴² Af materialet fra hjemmesiden fremgår også, at Morningstar om Danske Invest havde udtalt: *"Bedst til aktier for 9. år i træk"*⁴³

Danske Bank orienterede i et brev af 20. marts 2017 Flexinvest Fri-kunder om de forestående gebyrændringer. Banken har fremsendt en kopi af et brev til en kunde, der har investeret ca. 216.000 kr. i investeringsstrategien 3-7 år middel - en strategi, hvor gebyrændringen, ifølge bankens interne beregninger, medførte, at det forventede nettoafkast blev negativt.

Af brevet fremgår: *"De årlige omkostninger vil derfor fra den 1. juli 2017 samlet set stige. Det skyldes hovedsageligt, at der skal betales moms af aftalegebyret. Du kan se de nye aftalegebyrer og et eksempel på ændringen på næste side. På www.danskebank.dk/flex kan du beregne prisen for din aftale". [...] Eksempel på en typisk Flexinvest Fri. For en typisk Flexinvest Fri, hvor der er investeret 250.000 kr. med risikoen "Middel" og tidshorizonten "Om 3 til 7 år", stiger de samlede omkostninger 0,0751 procentpoint. Det svarer til en samlet årlig merudgift på 187,82 kr., der primært er moms. Denne løsning ville i 2016 have givet 9.073,38 kr. i afkast efter de nye omkostninger."*⁴⁴

Banken gjorde i brevet ikke opmærksom på, at gebyrændringen kunne betyde, at kundens forventede nettoafkast blev negativt, eller - for en stor gruppe kunder - allerede var negativt. Banken henviste i brevet til, at kunderne kunne beregne prisen for deres aftale på en hjemmeside, www.danskebank.dk/flex. Danske Bank har oplyst til Finanstilsynet, at den pågældende hjemmeside i perioden, fra brevet blev sendt ud (den 20. marts 2017) og tre måneder frem, havde 562 unikke, eksterne besøgende. Det svarer til under en procent af Flexinvest Fri-kunderne.

³⁹ Annex 524-525.

⁴⁰ Annex 181-182 og Annex 491-499.

⁴¹ Annex 119, side 2.

⁴² Annex 121.

⁴³ Annex 120.

⁴⁴ Annex 181.

På hjemmesiden, www.danskebank.dk/flex, blev kunden oplyst om den estimerede, årlige meromkostning i kr. og i procent som følge af gebyrændringen. Der blev desuden vist en beregning af kundens afkast i 2016 i kr. efter omkostninger, ”hvis de nye priser var trådt i kraft sidste år”. Derimod oplyste banken ikke, at den forventede et negativt nettoafkast set over fem år for nogle af investeringsstrategierne⁴⁵.

I det kunderettede materiale, som Finanstilsynet har gennemgået, nævnes det ikke, at banken for nogle af Flexinvest Fri-investeringsstrategierne forventede et negativt nettoafkast.

Flexinvest Fri-kunderne blev først den 24. juni 2019 informeret om de forventede negative nettoafkast.⁴⁶

3.4. Rådgivning om Flexinvest Fri

Finanstilsynet har bedt om alt internt materiale vedrørende Flexinvest Fri, herunder rådgivningsmateriale. Danske Bank har fremsendt:

- Flexinvest Fri aftaledokumenter⁴⁷
- Forretningsgange for Flexinvest Fri af henholdsvis 6. marts 2017, 10. april 2017, 1. juli 2017, 27. november 2018 og 3. december 2018⁴⁸
- En række udaterede one-pagers⁴⁹ (der formodes at være materiale til bankens rådgivere)
- Kommunikation til rådgivere via bankens interne nyhedssystem, Headline, samt via de interne systemer Investering & Formue og WOID⁵⁰
- ”Kommunikationsplan for MiFID II i Danmark”⁵¹
- Screen prints af bankens investeringsprofil-flow⁵²
- Eksempler på investeringsprofiler⁵³
- Kundemapper for udvalgte kunder⁵⁴
- Halv- og kvartårige rapporter til Flexinvest Fri-kunder⁵⁵
- Investor Update⁵⁶

⁴⁵ Annex 540

⁴⁶ Danske Banks hørings svar af 15. juli 2019.

⁴⁷ Annex 1-10.

⁴⁸ Annex 185-189.

⁴⁹ Annex 190-199.

⁵⁰ Annex 502-522.

⁵¹ Annex 523.

⁵² Annex 205.

⁵³ Annex 200-204.

⁵⁴ Annex 289-468.

⁵⁵ Annex 158-175.

⁵⁶ Annex 176-180.

- Links til webinarer for Flexinvest Fri-kunder.⁵⁷

Gebyrændringerne pr. 1. juli 2017 ses ikke at have ført til ændringer i Danske Banks forretningsgang for Flexinvest Fri⁵⁸.

Banken har fremsendt screen prints af sit investeringsprofil-flow for Flexinvest Fri. Flowet anvendes af bankens rådgivere til at afdække kundens erfaring og kendskab, finansielle situation, midler, mål, profil og involvering, hvilket munder ud i en anbefaling. Banken har desuden fremsendt eksempler på investeringsprofiler. En investeringsprofil indeholder en anbefaling til kunden af en investeringsstrategi.

Af investeringsprofilen fremgår blandt andet: *"Vi prioriterer det meget højt, at værdien af dine investeringer bevares."*⁵⁹

I en af de fremsendte investeringsprofiler er kundens årlige indkomst efter skat angivet til 186.000 kr., mens kundens årlige udgifter inklusive leveomkostninger er nul. Kundens formue er oplyst til 197.000 kr. Af investeringsprofilen fremgår, at kundens tabsevne – baseret på kundens finansielle situation – er "høj"⁶⁰.

I en video fra april 2017 til Danske Banks rådgivere, distribueret gennem bankens interne system, opfordres rådgiverne til at udfylde kundens investeringsprofil ordentligt, idet rapporter fra bankens complianceafdeling viser, at f.eks. kundens udgifter og indtægter ikke altid er udfyldt⁶¹.

Banken har fremsendt 15 kundemapper. Fem af de 15 Flexinvest Fri-aftaler er indgået fra og med den 13. januar 2017. To af kunderne har indgået aftale om at investere i strategierne [xxx]⁶², én kunde i [xxx]⁶³ og to kunder i [xxx]⁶⁴. Det fremgår ikke af kundemapperne, at kunderne blev informeret om, at banken forventede et negativt nettoafkast af kundernes investeringer.

I de halv- og kvartårige rapporter til Flexinvest Fri-kunder informeres kunderne om deres investering, herunder størrelsen af porteføljen, afkastet i det seneste halvår (2017) eller kvartal (2018) og omkostninger. Rapporterne indeholder desuden et afsnit, hvor banken redegør for sine forventninger til den

⁵⁷ Annex 122.

⁵⁸ Annex 186-187.

⁵⁹ Annex 200-204.

⁶⁰ Annex 204.

⁶¹ Annex 522, side 29.

⁶² Annex 310-328.

⁶³ Annex 352-362.

⁶⁴ Annex 375-384 og annex 395-406.

generelle økonomiske udvikling, f.eks. økonomisk vækst og renteniveauet, i det kommende halvår/kvartal.

Om forventningerne til andet halvår 2017 lød det blandt andet i en Flexinvest Fri-rapport dateret den 22. juli 2017 ([xxx]): *"Fornuftig økonomisk vækst og lav inflation kan forlænge aktieopturen, men forvent mere moderate afkast fremadrettet."*⁶⁵ I rapportererne⁶⁶ oplyste banken ikke, at bankens interne beregninger viste et forventet negativt nettoafkast for flere af Flexinvest Fri-investeringsstrategierne.

Banken har desuden sendt links til webinarer for Flexinvest Fri-kunder. På webinarerne fortæller bankens medarbejdere om, hvordan markedet og investeringerne har udviklet sig, og om forventninger til fremtiden. For eksempel lyder det på et webinar for andet kvartal 2017, streamet den 11. juli 2017 kl. 14, at forventningen er, at det vil *"køre godt i den kommende tid"*⁶⁷.

På samme webinar lyder det desuden om fremtidsudsigterne: *"Stadig medvind, men mere moderat"* og Danske Bank-medarbejderen fortæller, at der *"stadigvæk vil være flere muligheder for at tjene nogle penge"*. Senere i webinaret vises en simulering under overskriften *"hvad bliver 1 mio. kr. til ved forskellige tidshorisonter og middel risiko?"*. Af webinaret fremgår, at grundlaget for simuleringen er pensionssektorens afkastforventninger⁶⁸, der for aktier er 5 pct. p.a. i perioden 2017-2020 og 7 pct. p.a. herefter⁶⁹. Simuleringen viser store nettoafkast. Det nævnes ikke, at bankens egne beregninger viser et forventet negativt nettoafkast set over fem år for visse af Flexinvest Fri-investeringsstrategierne.

I det materiale, som Finanstilsynet har gennemgået, nævnes det ikke, at banken for visse af Flexinvest Fri-investeringsstrategierne forventede et negativt nettoafkast, og der ses ikke at være instrukser til rådgiverne om at gøre kunder opmærksomme på dette.

4. Retligt grundlag

Som pengeinstitut og værdipapirhandler er Danske Bank, når banken formidler investeringsprodukter og udfører investeringsservice, blandt andet underlagt investorbeskyttende regulering i lov om finansiel virksomhed og i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen. Banken er også efter den 3. januar 2018

⁶⁵ Annex 158, Flexinvest Fri rapport [xxx] H1 2017

⁶⁶ Annex 158-172.

⁶⁷ Annex 122

⁶⁸ Finanstilsynet lægger til grund, at der menes Forsikring & Pension og Finans Danmarks samfundsforudsætninger til brug for pensionsfremskrivninger.

⁶⁹ Annex 122 FlexFri Q22017

underlagt investorbeskyttende regulering i Kommissionens delegerede forordning.

I den periode, som er omfattet af Finanstilsynets afgørelse, har tre bekendtgørelser om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel været gældende. I perioden fra den 13. januar 2017 til og med den 2. januar 2018 gjaldt bekendtgørelse nr. 623 af 24. april 2015 om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel. Fra den 3. januar 2018 til og med den 31. december 2018 gjaldt bekendtgørelse nr. 747 af 7. juni 2017 om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel. Siden den 1. januar 2019 har bekendtgørelse nr. 1580 af 17. december 2018 været gældende.

I det følgende omtales de tre bekendtgørelser blot som henholdsvis investorbeskyttelsesbekendtgørelser nr. 623, 747 og 1580.

I ovenstående regelgrundlag er der tre emneområder, som er relevante for Finanstilsynets afgørelse:

- God skik
- Egnethedstest (kend din kunde-princippet)
- Prisoplysningskrav.

4.1. *God skik*

Det følger af § 43 i lov om finansiel virksomhed, at finansielle virksomheder skal handle i overensstemmelse med redelig forretningsetik og god praksis indenfor forretningsområdet. Hensynet til kunderne er yderligere reguleret i investorbeskyttelsesbekendtgørelserne. Af § 5 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 623 fremgår, at en værdipapirhandler skal handle "redeligt og professionelt". I investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 747 og 1580 findes tilsvarende bestemmelser, som er yderligere uddybet, idet det af disse bestemmelser fremgår, at en værdipapirhandler skal handle "ærligt, redeligt og professionelt og i sine kunders bedste interesse", jf. § 3 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 747 og § 3 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 1580.

Bestemmelsen om god skik i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen træder i stedet for generalklausulen om god markedsføringsetik i § 3, stk. 1, i markedsføringsloven, idet § 3, stk.1, ikke finder anvendelse på finansielle virksomheder, i det omfang erhvervs- og vækstministeren har udstedt regler på det pågældende område, hvilket ministeren netop har gjort i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen.

Ifølge bemærkningerne til bestemmelsen om god markedsføringsetik giver bestemmelsen de retshåndhævende myndigheder en mulighed for at foretage en løbende normdannelse og videreudvikling af retstilstanden, så den

svarer til den gældende samfundsopfattelse af sund og rimelig erhvervsudøvelse. Dette gælder også for bestemmelsen om god skik i investorbekendtgørelsesbekendtgørelsen.

4.2. Egnethedstest (kend din kunde-princippet)

Kend din kunde-princippet i investorbekendtgørelserne fastslår blandt andet, at pengeinstitutter skal indhente bestemte oplysninger om kundernes forhold, når de udøver investeringsrådgivning eller porteføljepleje. Samtidig fastslår reglerne, at et pengeinstitut på baggrund af disse oplysninger skal gennemføre en såkaldt "egnethedstest", så pengeinstituttet kan anbefale kunden netop den investering, der egner sig for kunden. Egnethedstesten skal blandt andet bygge på oplysninger om kundens kendskab til og erfaring på det relevante investeringsområde, kundens finansielle situation og kundens investeringsformål.

Reglerne om egnethedstest er udmøntet i henholdsvis § 16 i investorbekendtgørelse nr. 623, § 10 i investorbekendtgørelse nr. 747 og § 10 i investorbekendtgørelse nr. 1580. Reglerne gennemfører dele af de EU-regler, som regulerer handlen med finansielle instrumenter i EU. Bestemmelserne er implementeret på en måde, så der på visse punkter er ordlydsforskel mellem henholdsvis § 16 og § 10. Dette kan blandt andet tilskrives, at investorbekendtgørelse nr. 623 gennemfører Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID I), mens investorbekendtgørelse nr. 747 og 1580 gennemfører MiFID II. Den forpligtelse til at gennemføre en egnethedstest, som reguleringen pålægger pengeinstituttet i de tre bestemmelser, er dog den samme. Et pengeinstitut er med andre ord i henhold til alle tre investorbekendtgørelser pålagt, at det i forbindelse med udøvelse af investeringsrådgivning og porteføljepleje skal gennemføre en egnethedstest for på den baggrund at kunne anbefale kunden en investering, der egner sig for kunden.

Efter 3. januar 2018 er reguleringen om egnethedstest i investorbekendtgørelserne desuden suppleret af regulering i Kommissionens delegerede forordning, herunder forordningens artikel 54, stk. 9 og 10. Disse to bestemmelser har følgende ordlyd:

"9. Investeringselskaber skal have og kunne dokumentere passende politikker og procedurer til at sikre, at de forstår arten af og kendetegnene, herunder omkostninger og risici, ved investeringsservice og finansielle instrumenter, der vælges til deres kunder, og at de under hensyntagen til omkostninger og kompleksitet vurderer, hvorvidt tilsvarende investeringsservice eller finansielle instrumenter kan opfylde deres kundes profil.

10. Ved levering af investeringservice i form af investeringsrådgivning eller porteføljepleje må et investeringsselskab ikke anbefale eller beslutte at handle, hvis ingen af servicerne eller instrumenterne er egnede kunden.”

4.3. Prisoplysningskrav

Reglerne om ”prisoplysninger” i forbindelse med ydelse af investeringsrådgivning og porteføljepleje er udmøntet i henholdsvis § 14 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 623 og § 8 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 747 og nr. 1580. Bestemmelserne adskiller sig i deres ordlyd, hvilket blandt andet kan tilskrives, at investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 623 gennemfører MiFID I, mens investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 747 og 1580 gennemfører MiFID II.

Prisoplysningsbestemmelsen i § 14 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 623 har følgende ordlyd:

”En værdipapirhandler skal, når det er relevant, give detailkunden følgende oplysninger:

1) Den samlede pris, herunder alle hermed forbundne omkostninger og de skatter, der skal betales via værdipapirhandleren. (..)

Prisoplysningsbestemmelsen i § 8 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 747 og 1580 har følgende ordlyd:

”En værdipapirhandler skal, når det er relevant, give kunden oplysninger om alle omkostninger og dertil knyttede gebyrer, herunder omkostninger forbundet med:

1) Den relevante investeringservice og eventuelle accessoriske tjenesteydelser.

2) De finansielle instrumenter som anbefales eller markedsføres til kunden, som ikke skyldes tilstedeværelsen af underliggende markedsrisici.”

(...) Stk. 3. Værdipapirhandleren skal sammenfatte oplysningerne om de i stk. 1 omfattede omkostninger og gebyrer, så kunden får et overblik over de samlede omkostninger og den samlede effekt på afkastet af investeringen, og hvis kunden anmoder om det, skal oplysningerne udspecificeres.

(...) Stk. 5. Værdipapirhandleren skal give oplysningerne på en forståelig måde, så kunden kan træffe sin investeringsbeslutning på et informeret grundlag (...).”

Som det fremgår af bestemmelserne, er en væsentlig forskel på prisoplysningsreglerne henholdsvis før og efter 3. januar 2018, at pengeinstitutter mv.

efter 3. januar 2018 er forpligtet til at oplyse kunderne et samlet tal med de samlede omkostninger, som sammenlægger både omkostninger ved de finansielle instrumenter, der investeres i (eksempelvis UCITS-investeringsfonde), og omkostningerne ved en tilknyttet investeringsservice (eksempelvis porteføljepleje). Samtidig er der indføjet en eksplicit forpligtelse til, at kunden skal gives overblik over de samlede omkostninger og den samlede effekt på afkastet af investeringen

Efter 3. januar 2018 er reguleringen om oplysningskrav i investorbeskyttelsesbekendtgørelserne desuden suppleret af regulering i Kommissionens delegerede forordning, herunder forordningens artikel 50, stk. 10. Denne bestemmelse har følgende ordlyd:

"10. Investeringselskaber skal i forbindelse med levering af investeringsservice give deres kunder en illustration, der viser den samlede virkning af omkostninger på afkastet. En sådan illustration skal leveres på såvel ex ante- som ex post- basis. Investeringselskaberne skal sikre, at illustrationen opfylder følgende krav: a) illustrationen viser virkningen af de samlede omkostninger og gebyrer for investeringens afkast b) illustrationen viser alle forventede omkostningsmaksima eller –udsving, og c) illustrationen ledsages af en beskrivelse af illustrationen."

5. Høring

Finanstilsynet sendte den 21. juni 2019 udkast til påbudsafgørelse i høring hos Danske Bank. Banken sendte sit høringssvar den 15. juli 2019 og tekstnære bemærkninger til nærværende afgørelse den 18. juli 2019. De ændringer, som Danske Banks høringssvar har givet anledning til, er indføjet i afgørelsen.

Herudover har Danske Bank anført følgende bemærkning:

[xxx].

Hertil bemærker Finanstilsynet [xxx].

6. Finanstilsynets vurdering

6.1. Bankens salg af Flexinvest Fri

Finanstilsynet har konstateret, at Danske Bank siden i hvert fald den 13. januar 2017 har været vidende om, at flere af investeringsstrategierne i Flexinvest Fri omfattende ca. 34.000 kunder, ifølge bankens egne beregninger, havde et forventet negativt nettoafkast, idet bankens beregninger på daværende tidspunkt viste, at omkostninger og gebyrer forbundet med produktet

ville overstige det forventede afkast på de underliggende aktiver i porteføljerne. Danske Bank har ikke oplyst kunderne om dette før den 24. juni 2019.

Finanstilsynet har desuden konstateret, at banken den 1. juli 2017 ændrede gebyrerne på Flexinvest Fri med henblik på at opretholde en uændret indtjening for banken. Banken var vidende om, at gebyrændringen medførte, at op til 65.000 kunder, ifølge bankens egne beregninger, fik et forventet negativt nettoafkast. Banken oplyste ikke kunderne om, at det forventede nettoafkast for deres investering var negativ.

Danske Bank solgte Flexinvest Fri til kunder frem til og med den 18. november 2018 uden at oplyse kunderne om, at det forventede nettoafkast for størstedelen af kunderne var negativt.

Banken besluttede den 19. november 2018 at sænke gebyrerne på Flexinvest Fri, så alle kunder fik et forventet positivt nettoafkast. Gebyrændringerne havde effekt fra henholdsvis 19. november 2018, 1. december 2018 og 1. januar 2019.

Finanstilsynet har gennemgået det kunderettede materiale, som banken har sendt, herunder informations- og markedsføringsmateriale (digitalt og fysisk), materiale anvendt i forbindelse med salget af og rådgivning om Flexinvest Fri og internt materiale, herunder forretningsgange, arbejdsbeskrivelser og instrukser anvendt i forbindelse med salget af og rådgivningen om Flexinvest Fri.

På baggrund af det fremsendte materiale lægger Finanstilsynet til grund, at banken uanset viden om det forventede negative nettoafkast fortsatte den hidtidige markedsføring af de forventede tabsgivende investeringsstrategier med anvendelse af markedsføringsmateriale, hvori dette forhold ikke blev omtalt. Tværtimod fremgår blandt andet følgende af markedsføringsmateriale, der har ligget på bankens hjemmeside:

"Med Flexinvest Fri har du mulighed for at få et højere afkast af din opsparing, end hvis pengene blot står på en konto i banken" og "Investeringen giver dig mulighed for et højere afkast end en almindelig bankkonto kan give dig." Af materialet fra hjemmesiden fremgår også, at Morningstar om Danske Invest havde udtalt: *"Bedst til aktier for 9. år i træk"*.

Finanstilsynet lægger ligeledes til grund, at banken heller ikke foretog ændringer i forretningsgange, instrukser, egnethedstest eller lignende materiale til brug for rådgivning af kunder om porteføljeplejeproduktet med henblik på at sikre, at kunderne blev gjort bekendt med det forventede negative nettoafkast for de pågældende investeringsstrategier, og for at kunder, som måtte forventes at få et negativt nettoafkast, ikke blev tilbudt produktet.

Ovenstående bekræftes af, at banken i perioden fra primo januar 2017 og indtil den 18. november 2018, hvorefter banken ikke har solgt Flexinvest Fri investeringsstrategier med et forventet negativt nettoafkast, har indgået aftale med 12.343 nye og eksisterende kunder (8.094 kunder i 2017 og 4.249 i perioden fra januar til 18. november 2018) om investering i en Flexinvest Fri investeringsstrategi med et forventet negativt nettoafkast. Det har formodningen imod sig, at kunderne ville have indgået aftale om en Flexinvest Fri-investeringsstrategi, hvis kunderne var blevet gjort bekendt med, at banken forventede et negativt nettoafkast.

Flexinvest Fri-kunderne blev først den 24. juni 2019 informeret om de forventede negative nettoafkast⁷⁰.

Finanstilsynet har anmeldt Danske Bank til Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet for at have overtrådt investorbeskyttelsesbekendtgørelsens forbud mod vildledende information til kunder og potentielle kunder.

Det er Finanstilsynets opfattelse, at det som udgangspunkt ikke er i kundernes interesse at indgå aftale om et produkt med et forventet negativt afkast, når kunderne som alternativ kan placere sine midler på bankkonto med nul rente.

Finanstilsynet finder desuden, at det forhold, at banken fortsatte med at indgå kundeaftaler om Flexinvest Fri-investeringsstrategier med forventet negativt nettoafkast, efter at banken havde fået viden om dette forhold den 13. januar 2017, udgør en overtrædelse af bankens forpligtelse til at handle ærligt, redeligt og professionelt i kundens bedste interesse, jf. § 5 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 623 og § 3 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 747.

Den 1. marts 2017 besluttede [xxx] at hæve gebyrerne knyttet til produktet Flexinvest Fri med den konsekvens, at endnu flere kunder (ca. 65.000 kunder mod ca. 34.000 før gebyrændringen) med produktet ville få et forventet negativt nettoafkast.

Finanstilsynet finder, at beslutningen om at hæve gebyrerne og dermed yderligere forringe det forventede nettoafkast, og desuagtet fortsætte salget af produktet, ligeledes udgør en overtrædelse af § 5 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 623 og § 3 i investorbeskyttelsesbekendtgørelse nr. 747.

⁷⁰ Danske Banks svar af 20. maj 2019 på spørgsmål 14 og Danske Banks høringssvar af 15. juli 2019..

Finanstilsynet anser det for en skærpende omstændighed, at banken fortsatte markedsføringen af produktet trods viden om, at det, ifølge bankens egne beregninger, indeholdt forventeligt tabsgivende investeringsstrategier, og at beslutningen om at hæve gebyrerne, og dermed yderligere forstærke kundernes risiko for tab, alene var motiveret af bankens ønske om at fastholde den hidtidige indtjening knyttet til produktet.

Danske Bank har, i medfør af § 16 i investorbekendtgørelse nr. 623 og § 10 i investorbekendtgørelse nr. 747 og 1580, været forpligtet til, i forbindelse med indgåelse af aftale om porteføljepleje i form af Flexinvest Fri, at foretage en egnethedstest på baggrund af oplysninger om blandt andet kundens finansielle situation, investeringsformål og risikovillighed. Finanstilsynet vurderer på baggrund af ovenstående oplysninger, at bankens gennemførelse af egnethedstest har været mangelfuld, når banken har kunnet indgå aftaler med kunder om porteføljepleje med investeringsstrategier, som forventeligt ville have et negativt nettoafkast.

Finanstilsynet påbyder derfor Danske Bank A/S på ny at gennemføre egnethedstest på alle kunder, der har indgået og stadig har aftale om Flexinvest Fri, med henblik på at sikre, at kundernes aftaler er egnede til at opfylde kundernes investeringsformål og foreneligt med deres risikovillighed og finansielle situation. Egnethedstesten skal være i overensstemmelse med § 10 i investorbekendtgørelsen og artikel 54, stk. 9 og 10, i Kommissionens delegerede forordning.

Henset til det store antal kunder i denne sag, der har fået foretaget en mangelfuld egnethedsvurdering, finder Finanstilsynet det nødvendigt at udstrække påbuddet til ikke alene at omfatte kunder, der har indgået aftale om en Flexinvest Fri-investeringsstrategi med et forventet negativt nettoafkast, men også øvrige Flexinvest Fri-kunder.

6.2. *Bankens løbende information og varsling af gebyrforhøjelse*

Finanstilsynet har gennemgået det informationsmateriale og eksempler på periodiske rapporteringer sendt til eksisterende Flexinvest Fri-kunder, som banken har sendt. Den løbende kommunikation til bankens eksisterende kunder ses ikke at indeholde oplysninger om, at banken forventede et negativt nettoafkast for visse investeringsstrategier i Flexinvest Fri. Eksempelvis fremgår det i en Flexinvest Fri-rapport dateret den 22. juli 2017 til en kunde med investeringsstrategien 3-7 år, lav risiko, der er en af strategierne med forventet negativt nettoafkast, følgende om forventningerne til andet halvår 2017: *"Fornuftig økonomisk vækst og lav inflation kan forlænge aktieopturen, men forvent mere moderate afkast fremadrettet."*⁷¹ I rapporterne⁷² oplyser banken

⁷¹ Annex 158, Flexinvest Fri rapport 3-7 år, lav risiko H1 2017

⁷² Annex 158-172.

ikke, at bankens interne beregninger viste et forventet negativt nettoafkast for flere af Flexinvest-investeringsstrategierne.

Banken har ligeledes i perioden afholdt webinarer for Flexinvest Fri-kunder om udviklingen i markedet og forventninger til fremtiden. For eksempel lyder det på et webinar for andet kvartal 2017, streamet den 11. juli 2017 kl. 14, at forventningen er, at det vil *"køre godt i den kommende tid"*⁷³. På samme webinar lyder det desuden om fremtidsudsigterne: *"Stadig medvind, men mere moderat"*, og Danske Bank-medarbejderen fortæller, at der *"stadigvæk vil være flere muligheder for at tjene nogle penge"*.

Senere i webinarer vises en simulering under overskriften *"hvad bliver 1 mio. kr. til ved forskellige tidshorisoner og middel risiko?"* Grundlaget for simuleringen er pensionssektorens afkastforventninger, for f.eks. aktier er det 5 pct. p.a. i perioden 2017-2020 og 7 pct. p.a. herefter⁷⁴. Simuleringen viser store nettoafkast. Det nævnes ikke, at bankens egne beregninger viste et forventet negativt nettoafkast set over fem år for flere af Flexinvest Fri-investeringsstrategierne.

Finanstilsynet anser på baggrund af ovenstående bankens løbende rapportering til kunderne for at være misvisende.

Finanstilsynet har ligeledes konstateret, at banken i varslingsbreve til kunderne i forbindelse med gennemførelse af gebyrstigningen i 2017 ikke oplyste kunderne om, at gebyrændringen for en stor del af kundernes vedkommende ville betyde, at kundens forventede nettoafkast, ifølge bankens beregninger, ville blive negativt. Banken henviste i stedet kunderne til at beregne prisen for deres aftale på hjemmesiden, www.danskebank.dk/flex. En hjemmeside som, ifølge bankens egne oplysninger, blev besøgt af mindre end en procent af Flexinvest Fri-kunderne.

Finanstilsynet vurderer på grundlag af ovenstående, at bankens information til kunderne om produktet fra 13. januar 2017 og frem og informationen om gebyrændringerne har været misvisende og mangelfuld. Dette udgør en overtrædelse af § 43, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, hvorefter finansielle virksomheder skal drives i overensstemmelse med redelig forretningskik og god praksis på området.

Finanstilsynet påbyder Danske Bank A/S at berigtige den mangelfulde information til Flexinvest Fri-kunder, der har haft et forventet negativt nettoafkast, ved individuel kommunikation overfor såvel nuværende som tidligere kunder i medfør af § 348, stk. 2, jf. § 43, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

⁷³ Annex 122

⁷⁴ Annex 122 FlexFri Q22017

6.3. *Bankens fremadrettede adfærd*

Finanstilsynet har ovenfor vurderet, at bankens markedsføringsmateriale og materiale til brug for rådgivningen om Flexinvest Fri har været mangelfuldt og i strid med § 5 i investorbekendtgørelse nr. 623 og § 3 i investorbekendtgørelse nr. 747 og 1580 og § 43 i lov om finansiel virksomhed, idet banken ikke har videreformidlet sin viden om, at flere af produktets investeringsstrategier, ifølge bankens beregninger, har haft et forventet negativt nettoafkast. Banken ses således ikke at have sikret, at dens viden om forventede negative afkast blev videreformidlet til f.eks. rådgivere og kunder blandt andet i form af opdateret materiale. Finanstilsynet vurderer, at dette udgør en overtrædelse af § 43 i lov om finansiel virksomhed og § 3 i investorbekendtgørelsen.

Finanstilsynet påbyder i forlængelse heraf Danske Bank A/S at sikre, at kunder, i overensstemmelse med § 3 i investorbekendtgørelsen, i forbindelse med rådgivning og salg får retvisende og fyldestgørende information om produkter og ikke bliver forholdt væsentlig information. Ved udfærdigelse af markedsføringsmateriale og materiale til brug for salg af og rådgivning om investeringsprodukter, herunder internt materiale og redskaber til brug for udarbejdelse af egnethedstest, påbydes banken at sikre, at al relevant viden om produktet, herunder at omkostningernes betydning for afkastet, er indarbejdet i materialet. Banken påbydes ligeledes at sikre, at sådant materiale opdateres, hvis banken efterfølgende får viden, som ikke er afspejlet i materialet, jf. § 43 i lov om finansiel virksomhed og § 3 i investorbekendtgørelsen.

Finanstilsynet påbyder endvidere Danske Bank A/S fremadrettet at sammenfatte oplysninger til kunderne om omkostninger vedrørende Flexinvest Fri og tilsvarende porteføljepleje produkter, så kunderne får et overblik over de samlede omkostninger og den samlede effekt på afkastet af investeringen i overensstemmelse med § 8, stk. 3, i investorbekendtgørelsen.

Endelig har Finanstilsynet konstateret, at bankens egnethedstest af kunder med aftaler om Flexinvest Fri har været mangelfulde. Dels henses til, at banken har kunnet anbefale forventeligt tabsgivende investeringsstrategier til kunder, og dels henses til konkrete kundemapper fremsendt af banken og bankens opfordring til rådgiverne om at huske at udfylde investeringsprofilen ordentligt, herunder udfylde kundens indtægter og udgifter.

Finanstilsynet påbyder på den baggrund Danske Bank A/S fremadrettet at sikre, at banken udfører egnethedstests af kunderne i overensstemmelse med § 10 i investorbekendtgørelsen og artikel 54, stk. 9 og 10, i Kommissionens delegerede forordning, herunder særligt sikre, at banken i

sin rådgivning af kunder inddrager tilsvarende investeringsydelse eller finansielle produkter, som kan opfylde kundens behov, og at banken afstår fra at anbefale eller handle, hvis ingen investeringsprodukter er egnede for kunden.

Danske Bank skal senest den 30. september 2019 oplyse Finanstilsynet om, hvordan banken har efterlevet eller fremover vil efterleve ovenstående påbud. Dokumentation for efterlevelse skal sendes til Finanstilsynet på mail sbp@ftnet.dk og finansstilsynet@ftnet.dk (sikker mail).

7. Klagevejledning

Finanstilsynets afgørelse kan, senest fire uger efter at afgørelsen er modtaget, jf. § 372, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, indbringes for Erhvervsankenævnet pr. e-mail til adressen ean@naevneneshus.dk eller pr. post til Erhvervsankenævnets sekretariat, Toldboden 2, 8800 Viborg.

Det er forbundet med et gebyr på 4.000 kr. at klage til Erhvervsankenævnet, jf. § 7, stk. 2, i bekendtgørelse om Erhvervsankenævnet. Ved klager over forhold, der ikke har forbindelse med klagerens aktuelle eller fremtidige erhvervsudøvelse, er gebyret 2.000 kr. Erhvervsankenævnet eller formanden på dets vegne kan træffe bestemmelse om hel eller delvis tilbagebetaling af det indbetalte gebyr, hvis der gives klageren helt eller delvis medhold, jf. § 15, stk. 4, i bekendtgørelse om Erhvervsankenævnet. Gebyret tilbagebetales, hvis klagen afvises.

8. Offentliggørelse

Det følger af § 354 b, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at Finanstilsynet skal orientere offentligheden om sager, som er behandlet af Finanstilsynet, og som er af almen interesse eller af betydning for forståelsen af god skik, jf. § 43 i lov om finansiel virksomhed og bekendtgørelser udstedt i medfør heraf. Finanstilsynet finder, at denne sag er af almen interesse og har betydning for forståelsen af § 43 og investorbeskyttelsesbekendtgørelsen. Påbuddet vil derfor blive offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside.

Med venlig hilsen

Rikke-Louise Ørum Petersen
Vicedirektør

Susanne Bo Poulsen
Specialkonsulent