

Danske Andelskassers Bank A/S

Investorbeskyttelse ved salg af DAB-aktier

Oktober 2013

Indholdsfortegnelse

Indhold

Investorbeskyttelse for Danske Andelskassers Bank A/S august 2013	3
Resumé	3
Baggrund for undersøgelsen	4
Generelt om aktieemissionens tilrettelæggelse og afvikling	4
DAB's markedsføring og salg af DAB-aktier	4
DAB's salgsvejledninger og rådgivningsmateriale	5
Salgs mål for aktiesalget	5
”Noget for noget”-krav	6
Uanmodet henvendelse til kunder	6
DAB's efterlevelse af reglerne for investeringsrådgivning	7
Manglende dokumentation for gennemførelse af egnethedstest	7
Lånefinansiering af kunders investering i DAB-aktier	8
Undersøgelsens resultater	9

Investorbeskyttelse for Danske Andelskassers Bank A/S august 2013

Resumé

Finanstilsynet har gennemført en undersøgelse af Danske Andelskassers Bank A/S' (herefter omtalt som "DAB" eller "banken") salg af egne aktier i juni 2011. Finanstilsynet konkluderer følgende på baggrund af undersøgelsen:

- Finanstilsynet vurderer, at dele af rådgivningsmaterialet og instrukserne for aktiesalget har karakter af at være ensidigt salgsmateriale. Materialets ensidige fokus på fordele og til tider manipulerende sprogbrug medfører en betydelig risiko for, at de ansatte i banken ikke handler redeligt og professionelt over for kunderne. Dette er i strid med § 5 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen. Finanstilsynet påtaler dette.
- DAB har i forbindelse med emissionen udstukket salgsmål for aktiesalget for hver af bankens 52 filialer. Det er Finanstilsynets vurdering, at banken, ved at opstille og kontinuerligt følge op på opfyldelsen af salgsmålene for ét bestemt produkt samt ved at opildne til salgskonkurrencelignende forhold mellem filialerne, har skabt en risiko for, at medarbejderne vægter en opnåelse af salgsmålet højere end hensynet til kunden, og dermed forpligtelsen til at handle redeligt og professionelt. Finanstilsynet påtaler, at DAB, ved ikke at foretage særskilte foranstaltninger til imødegåelse af denne risiko, ikke har levet op til kravet om, at handle redeligt og professionelt over for sine kunder.
- DAB har opfordret sine medarbejdere til, at de skulle presse bankens erhvervskunder til at investere i DAB-aktier ved at indikere, at man, for at bevare den gensidige tillid, forventede, at erhvervskunderne deltog i aktiesalget med fuld tegning – dvs. en såkaldt "noget for noget"-aftale. Ved at opfordre til et sådant pressalg, har DAB handlet i strid med § 5 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen og Finanstilsynet påtaler, at det er sket.
- DAB har haft inkonsistente retningslinjer for, hvorvidt medarbejderne måtte kontakte kunderne med henblik på aktiesalg uden forinden at have opnået samtykke dertil. Banken har derudover oplyst, at kunder i flere tilfælde er blevet kontaktet uden at banken har haft samtykke til det. Dette er i strid med § 6 i forbrugeraftaleloven, og Finanstilsynet påtaler dette forhold.
- Banken har oplyst sine medarbejdere om, at de kunne vente med at lave egnethedstest for kunderne til efter at rådgivningen og salget var gennemført. DAB kan derved ikke dokumentere, at man har foretaget egnethedstest af investorerne forud for, at de har investeret i DAB-aktier. Finanstilsynet påtaler, at det er sket. Undersøgelsen har tillige vist, at der, særligt i forhold til salget af DAB-aktier men også generelt, ikke i tilstrækkeligt omfang er gennemført egnethedstest af kunder der har handlet værdipapirer. Finanstilsynet påbyder DAB at sikre, at alle kunder, som modtager investe-

ringsrådgivning i DAB, får oprettet og/eller opdateret deres investeringsprofil, når det er relevant.

- Finanstilsynet vurderer, at DAB i mindst 12 tilfælde har ydet lån til finansiering af kunders køb af DAB-aktier. Dette er en overtrædelse af en strafbelagt bestemmelse i lov om finansiel virksomhed, og Finanstilsynet politianmelder derfor DAB.

Baggrund for undersøgelsen

DAB foretog i juni 2011 en aktieemission som led i en fusion. Finanstilsynet besluttede i juni 2013 at foretage en undersøgelse af DAB's markedsføring og salg af egne aktier i forbindelse med emissionen i 2011.

Finanstilsynets undersøgelse har omhandlet to emner: 1. DAB's efterlevelse af investorbeskyttelsesbekendtgørelsens regler om god skik og reglerne for investeringsrådgivning, og 2. DAB's lånefinansiering af investorers køb af DAB-aktier.

Som led i undersøgelsen har Finanstilsynet foretaget en inspektion af DAB. På inspektionen har Finanstilsynet bl.a. diskuteret bankens salgskampagne, markedsføringsmateriale og instrukser til medarbejderne, med de personer, som har været ansvarlige for udarbejdelsen og distributionen af materialet, samt drøftet processen for udstedelsen med den complianceansvarlige. På inspektionen har Finanstilsynet desuden gennemgået en række udvalgte kundemapper for kunder, som har investeret i DAB aktier. Derudover er sagen baseret på oplysninger, som er meddelt af DAB i flere redegørelser til Finanstilsynet.

Generelt om aktieemissionens tilrettelæggelse og afvikling

DAB har på undersøgelsen oplyst, at man ønskede at blive en folkeaktie i lokalområderne, og derfor var ambitionen at sælge så mange aktier som muligt til bankens kunder og andelshavere, dog med den begrænsning, at hver kunde maksimalt kunne købe 1.200 aktier svarende til 30.000 kr.

Markedsføringen og salget er foregået ved, at alle andelshavere i Sammenslutningen Danske Andelskasser har modtaget en tegningsblanket sammen med informationsmateriale om aktieemissionen med posten. Derudover har bankens ansatte skullet tage telefonisk kontakt til andelshaverne samt til de kunder i banken, som havde givet samtykke til at blive kontaktet om tilbud fra banken. DAB har således anvendt en meget aktiv og opsøgende strategi for at få solgt aktierne.

Banken havde sat en målsætning om, at der samlet set skulle tegnes aktiekapital for 600 mio. kr. i emissionsperioden.

DAB's markedsføring og salg af DAB-aktier

Det følger af § 5 i bekendtgørelse nr. 984 af 6. august 2013 om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel (herefter benævnt investorbeskyttelsesbekendtgørelsen), at en finansiel virksomhed skal handle redeligt og professionelt over for sine kunder. Bestemmelsen pålægger bl.a. finansielle virksomheder, at tilrettelægge deres virksomhed sådan, at kunden

gives mulighed for at træffe sit valg på et velinformeret grundlag. Reglen skal sikre, at kunder i finansielle virksomheder kan have tillid til markedet og de finansielle virksomheder.

DAB's salgsvejledninger og rådgivningsmateriale

Til brug for salgskampagnen har DAB udarbejdet skriftligt rådgivningsmateriale og salgsvejledninger til brug for medarbejderne. Materialet omfatter følgende:

- Bankens drejebog for aktiesalg af DAB-aktier
- Spørgsmål/svar guide
- Ringeguide til medarbejderne til brug for telefonsalget
- Internt oplysnings-/undervisningsmateriale til DAB's medarbejdere

Derudover har banken løbende i salgsperioden lagt "gode salgshistorier" ud på bankens intranet, hvor medarbejdere bl.a. kommer med gode råd til og gode historier om, hvordan man kan sælge flere aktier.

Ud over at gøre materialet tilgængeligt på bankens intranet har medarbejdere fra bankens salgs- og rådgivningssupport deltaget i morgenmøder i alle DAB's filialer, hvor man har orienteret medarbejderne om processen og retningslinjerne for aktiesalget forud for aktieemissionen.

DAB har oplyst, at alt instruktionsmateriale er blevet udarbejdet af bankens markedsafdeling og af afdelingen for salgs- og rådgivningssupport. Den complianceansvarlige er kun i yderst begrænset omfang blevet inddraget i udarbejdelsen af instrukserne til medarbejderne, og materialet har ikke gennemgået nogen form for juridisk kontrol af hverken compliance eller den juridiske afdeling i DAB. Tilsvarende har der ikke været nogen form for juridisk kontrol med de salgshistorier og opmuntringsbeskeder, som kommunikationsafdelingen har publiceret på bankens intranet.

Det er Finanstilsynets vurdering, at dele af det rådgivningsmateriale og de instrukser, der er udviklet til brug for aktiesalget er af en karakter, der mere ligner ensidigt salgsmateriale end et værktøj, som medarbejderen kan benytte i sin rådgivning af kunderne. Materialets ensidige fokus på fordele og til tider manipulerende sprogbrug medfører en betydelig risiko for, at de ansatte i banken ikke handler redeligt og professionelt over for kunderne. Dette er i strid med § 5 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen. Finanstilsynet påtaler dette.

Salgsmaal for aktiesalget

Banken havde sat en målsætning om, at der samlet set skulle tegnes aktiekapital for i alt 600 mio. kr. Den samlede målsætning blev omsat til en individuel målsætning for hver af 52 filialer, afhængigt af filalens kundegrundlag og medarbejderantal. Såfremt en afdeling nåede sit salgsmål, blev medarbejderne i filialen honoreret med en flaske champagne og en æske chokolade. Medarbejderne er i salgsperioden løbende, og periodevist ofte, blevet orienteret om, hvor langt man var fra at opfylde salgsmålet. Den løbende opfølgning, samt en række eksempler på at man via fællesmails og på bankens intranet fremhævede afdelinger og medarbejdere, der havde opnået store salgstal, må antages at have bidraget til at skabe en stemning af en "salgskonkurrence" mellem filialerne. Der var dog ingen konsekvenser forbundet med en manglende opfyldelse af salgsmålet.

Det er ikke i strid med reglerne om at handle redeligt og professionelt at opstille salgsmål. Men ved at gøre det, og ved at knytte salgsmålene op på ét bestemt produkt, må man forvente, at der bliver lagt et særligt pres på medarbejderne for at sælge produktet. Dette medfører en risiko for, at medarbejderne vægter en opnåelse af salgsmålet højere end hensynet til kunden, og dermed forpligtelsen til at handle redeligt og professionelt overfor denne.

Det er Finanstilsynets vurdering, at de opstillede salgsmål for DAB-aktierne, har medført en øget risiko for interessekonflikter mellem kunderne og banken. Den offensive salgsstrategi kombineret med en til tider intens opfølgning på salgsmål forstærker denne risiko yderligere. Det fordrer, at banken i særlig grad, og ikke blot i sine generelle guidelines, etablerer foranstaltninger til at håndtere interessekonflikten. Dette er ikke sket. Finanstilsynet påtaler derfor, at DAB, ved ikke at foretage særskilte foranstaltninger til imødegåelse af denne risiko, ikke har levet op til kravet om, at handle redeligt og professionelt over for sine kunder.

"Noget for noget"-krav

Forpligtelsen til at handle redeligt og professionelt indebærer bl.a., at det ikke er tilladt for en finansiel virksomhed at stille en aktietegning som betingelse for, at kunden kan opnå andre aftaler med banken, fx et lån¹.

Som beskrevet ovenfor har salgs- og rådgivningsmaterialet til medarbejderne været af en meget svingende kvalitet. Det kommer også til udtryk i forhold til de informationer, som medarbejderne har fået om, hvorvidt det var tilladt at presse kunderne til at investere i DAB-aktier. Således fremgår det af visse instrukser, at det er vigtigt at holde fokus på etikken, og at rådgiverne skal handle redeligt og loyalt over for kunderne i forbindelse med salget. På den anden side fremgår det eksplicit af talepunkterne til en PowerPoint præsentation, at medarbejderne skal lægge tryk på erhvervskunderne og signalere, at kunderne forventes at bakke op om aktiesalget, hvis banken skal bakke op om dem.

Det viser ikke blot, at medarbejderne har fået modstridende og uklare instrukser. Det viser også, at medarbejderne er blevet opfordret til at presse erhvervskunderne til, direkte eller indirekte, at købe aktier for fremtidigt at kunne regne med bankens støtte – en såkaldt "noget for noget-aftale". DAB har derved handlet i strid med sin forpligtelse til at handle redeligt og professionelt, og Finanstilsynet påtaler dette.

Uanmodet henvendelse til kunder

Det er, jf. § 6 stk. 1 i Lov om visse forbrugerftaler, ikke tilladt for en erhvervsdrivende, uden forudgående samtykke, at rette personlig eller telefonisk henvendelse til en forbruger med henblik på at opnå accept af et tilbud om indgåelse af en aftale. For at en kunde må kontaktes telefonisk om aktieemissionen har det altså været en forudsætning, at kunden har givet samtykke til, at DAB måtte kontakte kunden med tilbud om salg af aktier.

Som beskrevet ovenfor havde DAB valgt en markedsføringsstrategi, hvor banken indledningsvist udsendte markedsføringsmateriale om aktieemissionen til sine kunder og andels-havere, og efterfølgende tog telefonisk kontakt til så mange kunder som muligt.

¹ Etablerede fordelsprogrammer er, jf. bestemmelserne i § 21 i bekendtgørelse om god skik, undtaget herfor.

Det er flere steder nævnt i DAB's forretningsgange og interne instrukser, at kunderne ikke måtte kontaktes om aktiesalget med mindre, de på forhånd havde givet samtykke til det. I bankens drejebog for aktiesalget fremgår det dog, at medarbejderne må ringe til de kunder, der er blevet inviteret til at deltage i tegningen, for at følge op på invitationsbrevet. Der har således været en opfattelse af, at det var tilladt at ringe til de personer, som man havde sendt emissionsbrevet ud til, uanset om disse havde givet samtykke eller ej. Det vidner om, at der, de forskellige instrukser imellem, er givet uklare retningslinjer for, hvordan medarbejderne skulle håndtere centrale dele salgsprocessen. DAB har i øvrigt oplyst til Finanstilsynet, at banken ikke kan afvise, at kunder er blevet kontaktet pr. telefon, selvom, der ikke forelå forudgående samtykke hertil.

Det er Finanstilsynets vurdering, at kravet om et forudgående samtykke til at blive kontaktet telefonisk ikke kan fraviges ved, at DAB forinden har sendt kunden en invitation til at deltage i aktieemissionen. Finanstilsynet finder derfor, at DAB har overtrådt forbrugeraftalelovens bestemmelser om uanmodet henvendelse og påtaler, at det er sket.

DAB's efterlevelse af reglerne for investeringsrådgivning

Manglende dokumentation for gennemførelse af egnethedstest

Med aktiesalget har banken i sin egenskab af værdipapirhandler formidlet værdipapirer til investorer, og har som sådan været forpligtet til at efterleve reglerne om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel. Det indebærer bl.a., at banken i forbindelse med rådgivningen skal gennemføre en såkaldt "egnethedstest" af kunderne, inden kunderne investerer i aktier. Til brug for egnethedstesten indsamler værdipapirhandleren en række relevante oplysninger om bl.a. investorens økonomi, investeringsformål og -horisont, kendskab til investeringsproduktet og om investorens risikovillighed, for at kunne fastslå om investeringen er egnet for investoren. Reglerne herom er fastsat i § 16, stk. 1 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen.

Da DAB iværksatte aktiesalget i forbindelse med emissionen i juni 2011, havde banken ikke en decideret forretningsgang for salg af egne aktier. I stedet blev der udarbejdet nogle instrukser til medarbejderne i form af en drejebog for aktiesalget og en spørgsmål/svar guide, som blev gjort tilgængelig for medarbejderne på bankens intranet. Derudover har bankens almindelige forretningsgang for investeringsrådgivning og politik for håndtering af interessekonflikter været gældende.

I bankens spørgsmål/svar-guide til medarbejderne fremgår det, at de kan vente med at lave en egnethedstest af kunderne, til efter at emissionen er overstået. Medarbejderne havde angiveligt en frist frem til den 30. september til at oprette/opdatere kundernes egnethedstest i kundemappen.

Instruksen i spørgsmål/svar-guiden står i modsætning til retningslinjerne i DAB's normale forretningsgang for værdipapirhandel. Heraf fremgår det, at der skal udarbejdes en fuld investeringsprofil i bankens BEC I-net, når der ydes investeringsrådgivning, og at dette skal gøres inden rådgivningen igangsættes.

Finanstilsynets gennemgang af kundemapper peger på, at DAB's investeringsrådgivere i vid udstrækning har fulgt anvisningen i spørgsmål/svar -guiden og altså oprettet investeringsprofilerne efter, at aktierne er blevet solgt til investorerne.

DAB's complianceansvarlige har i forbindelse med nærværende sag undersøgt omfanget af registrerede egnethedstest for de kunder, der har investeret i DAB aktier. Undersøgelsen viser, at kun 26 procent af kunderne har fået foretaget en egnethedstest i forbindelse med eller senest to år forinden købet af DAB-aktier². DAB har altså systematisk undladt at gennemføre eller opdatere egnethedstest for op mod ¾ af DAB-investorerne. I øvrigt viser en stikprøvekontrol, som er beskrevet i bankens compliancerapport for 2011, at der er et generelt problem med mangel på investeringsprofiler for de kunder, der har værdipapirer i banken. Stikprøvekontrollen viser fx, at det i én region kun er 72,55 procent af værdipapirdepoterne med en værdi på over 5.000 kr., som er oprettet efter 2008, hvor der også er registreret en investeringsprofilafale.

Finanstilsynet finder, at DAB, ved at tillade at investeringsprofiler kunne udarbejdes efter, at der var ydet investeringsrådgivning, ikke har handlet i overensstemmelse med reglerne i § 16, stk. 1 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen. DAB kan derved ikke dokumentere, at man har foretaget egnethedstest af investorerne forud for, at de har investeret i DAB-aktier. Finanstilsynet finder det i øvrigt kritisabelt, at DAB i et tilsyneladende bredt omfang har undladt at udføre eller opdatere sine kunders egnethedstest i forbindelse med, at man har ydet investeringsrådgivning. Finanstilsynet påtaler, at det er sket.

Finanstilsynet påbyder derudover DAB at sikre, at alle kunder, som modtager investeringsrådgivning i DAB får oprettet og/eller opdateret deres investeringsprofil, når det er relevant.

Lånefinansiering af kunders investering i DAB-aktier

Ifølge § 46 i lov om finansiel virksomhed er det forbudt at lånefinansiere detailinvestorers eller professionelle kunders køb af kapitalindskud i samme virksomhed.

I sin undersøgelse af DAB's aktiesalg af egne aktier har Finanstilsynet undersøgt om banken har tilbudt kunder at låne penge til køb af DAB-aktier.

Sideløbende med Finanstilsynets undersøgelse har DAB foretaget en intern undersøgelse, som bl.a. omfatter en afdækning af, om der er foretaget lånefinansiering i flere konkrete sager, hvor banken har modtaget klager fra nuværende og tidligere kunder.

DAB har af flere omgange redegjort for såvel bankens generelle politik i forhold at yde lån til investorers køb af DAB-aktier samt redegjort for omstændighederne i en række af de konkrete klagesager, som Finanstilsynet har modtaget. Derudover har DAB indsendt forretningsgange og instrukser for rådgivning og salg af DAB aktier. Dette materiale er gennemgået af Finanstilsynet forud for inspektionen.

Til brug for Finanstilsynets undersøgelse indsendte DAB en opgørelse over alle DAB-aktionærer, som havde indgået en låneaftale eller en aftale om forhøjelse af en kredit i perioden 15. maj 2011 til 15. juli 2011. Opgørelsen indeholdt bl.a. oplysninger om antal aktier

² Tallet inkluderer ikke de kunder, der alene har konverteret andelsbeviser til aktier.

i kundernes depot, størrelsen på det/de bevilgede lån og et sagsnavn, som viser låneformålet. Ud fra denne liste udvalgte Finanstilsynet 21 kundemapper, som blev gennemgået på Finanstilsynets inspektion af DAB

Undersøgelsens resultater

Ud af stikprøven på de 21 kundemapper som blev gennemgået på inspektionen, fandt Finanstilsynet i alt 11 sager, hvor Finanstilsynet vurderede, at der kunne være tale om lånefinansierede aktieinvesteringer. DAB blev bedt om at redegøre nærmere for omstændighederne ved disse sager.

DAB har oplyst, at banken vurderer, at det i seks af de 11 kundeforhold ikke kan afvises, at der er ydet lån til køb af DAB-aktier.

For så vidt angår de klagersager som Finanstilsynet og DAB har modtaget, der har omhandlet lånefinansieret aktiekøb, oplyser DAB, at der i seks sager enten er ydet lån til aktiekøb eller, at det *ikke kan afvises*, at der er ydet lån til aktiekøb.

Sammenlagt er der således i alt 12 sager, hvor DAB selv vurderer eller ikke kan afvise, at man ydet lån til kunders køb af DAB-aktier. På den baggrund vurderer Finanstilsynet, at DAB i minimum 12 tilfælde har lånefinansieret sine kunders køb af DAB-aktier.

Dette er en overtrædelse af forbuddet mod, at et pengeinstitut lånefinansierer detailkunders og professionelle kunders køb af kapitalindskud i virksomheden, jf. § 46 i lov om finansiel virksomhed.

En overtrædelse af § 46 i lov om finansiel virksomhed, der straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

På den baggrund har Finanstilsynet, efter forelæggelse af sagen for Det Finansielle Råd, besluttet at overgive sagen til Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet med henblik på at der indledes efterforskning af, hvorvidt DAB har overtrådt § 46 i lov om finansiel virksomhed.

-oOo-

DAB bedes inden 2 måneder fra den 21. oktober 2013 orientere Finanstilsynet om, hvordan banken har efterlevet ovennævnte påbud.

Klagevejledning

Finanstilsynets påbud og påtaler kan senest 4 uger efter at rapporten er modtaget indbringes for Erhvervsankenævnet, Kampmannsgade 1, Postboks 2000, 1780 København V, tlf. 33 30 76 22, jf. § 372, stk. 1 i lov om finansiel virksomhed. Det er forbundet med et gebyr at klage til Erhvervsankenævnet.

Offentliggørelse

Finanstilsynet er efter § 354b i lov om finansiel virksomhed forpligtet til at orientere offentligheden om sager om god skik af almen interesse.

Det er Finanstilsynets vurdering, at sagen er af almen interesse, og denne rapport vil derfor blive offentliggjort i sin helhed på Finanstilsynets hjemmeside.

Med venlig hilsen

Ulla Brøns Petersen
Vicekontorchef

Carsten Stege Rasmussen
Fuldmægtig