

Ministerium: Erhvervs- og Vækstministeriet  
Journalnummer: Erhvervs- og Vækstmin.  
Finanstilsynet, j.nr. 122-0028

Senere ændringer til forskriften  
Ingen

## Vejledning til bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter

### Indledning

Bekendtgørelsen nr. 553 af 1. juni 2016 er udstedt med hjemmel i § 43, stk. 2 og 3, og § 373, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 182 af 18. februar 2015 med senere ændringer, og § 7, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere, jf. lov nr. 599 af 12. juni 2013. Bestemmelserne bemyndiger erhvervs- og vækstministeren til at fastsætte nærmere regler om dels redelig forretningsskik og god praksis for de finansielle virksomheder samt regler om pris- og risikooplysning for finansielle ydelser, dels om redelig forretningsskik og god praksis for finansielle rådgivere.

Bekendtgørelsen indebærer en pligt for de finansielle virksomheder, der er omfattet af bekendtgørelsen, til at oplyse om risikomærkning af typer af produkter, som de formidler eller yder investeringsrådgivning om. Bekendtgørelsen medfører ikke, at de finansielle virksomheder er forpligtet til at underrette kunder om ændret risikomærkning af produkter, der pr. 1. januar 2017 allerede er i kundens depot. Reglen vedrører alene information, som kunden skal have i forbindelse med investeringsrådgivning, med henblik på ordreafgivelse. Ligeledes er de finansielle virksomheder ikke forpligtede til at oplyse kunden om det, hvis et produkt skifter risikomærkning som følge af, at produktet krydser en relevant tærskelværdi, eksempelvis hvis en statsgaranteret erhvervsobligation, udstedt af et garanteret euroland overskrider grænsen på en bruttogæld på 110 procent af landets BNP.

Risikomærkningen skal bidrage til, at detailkunder kan danne sig et overblik over, hvorvidt de kan risikere at tabe dele af investeringen, hele investeringen eller mere end investeringen, inden de indgår en konkret aftale om at foretage en investering. Detailkunder defineres i overensstemmelse med § 4, stk. 1, nr. 3, i bekendtgørelse om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel.

Vurderingen af, om et bestemt investeringsprodukt er egnet for en bestemt kunde i en bestemt situation, bygger på mange forskellige forhold, ikke mindst på kundens egen situation. Det er et vigtigt element for den enkelte kunde at kende de risici, der er forbundet med et bestemt investeringsprodukt, men det er ikke den eneste betydende faktor. Afvejningen af, hvilken beslutning der er den rigtige, er kernen i finansiel rådgivning. Risikomærkningen kan ikke træde i stedet for investeringsrådgivning, men skal supplere rådgivningen.

Mærkningsordningen tager udgangspunkt i farverne i et trafiklys, som både afspejler risikoen for tab ved investeringen, og hvor let eller svært det er at gennemskue den pågældende investering og de mulige konsekvenser heraf. Således kan de typer af investeringsprodukter, der indgår i den grønne kategori betragtes som relativt enkle produkter. Kategorien omfatter obligationer, hvor risikoen for at tabe hovedstolen ved obligationens udløb må betragtes som meget lille. Der kan dog forekomme kursudsving i obligationens løbetid.

Investeringer i den gule kategori har en større risiko for tab, end det er tilfældet i den grønne kategori. I lighed med den grønne kategori er der dog tale om relativt enkle produkter.

Endelig gælder det for produkter i den røde kategori, at produkterne enten er vanskelige at gennemskue, eller at produkterne er forbundet med en risiko for, at tabet i enkelte tilfælde kan overstige det investerede beløb.

Bekendtgørelsen pålægger finansielle virksomheder, der formidler køb af investeringsprodukter til detailkunder, at informere kunden om, hvilken kategori en type af investeringsprodukt befinder sig i. Risikomærkningen tager udgangspunkt i muligheden for at tabe det investerede beløb og ikke sandsynligheden for, at dette indtræffer. Kategoriseringen tager endvidere højde for produkternes gennemskuelighed eller mangel på samme, idet der kan være produkter, som er sammensat af flere underliggende aktiver, hvor det kan være vanskeligt for en detailkunde at gennemskue den reelle risiko ved de enkelte elementer i den pågældende type af investeringsprodukt. Muligheden for at opnå et positivt afkast ved den pågældende investering tages ikke med i betragtning ved kategoriseringen. Ligeledes ses der også bort fra tidshorizonten for den pågældende investering.

Risikomærkningen erstatter ikke den almindelige rådgivning, som skal gives i forbindelse med køb af investeringsprodukter, jf. bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel. Risikomærkningen skal i stedet ses som et supplement til den almindelige rådgivning.

Bekendtgørelsen har følgende opbygning:

§§ 1 og 2 angiver anvendelsesområdet for bekendtgørelsen samt definitionen af et investeringsprodukt.

§§ 3 og 4 fastsætter regler for mærkning af typer af investeringsprodukter til detailkunder, herunder bestemmelser for, hvilke mærkningskategorier der skal anvendes til mærkning af typer af investeringsprodukter.

§§ 5 og 6 indeholder regler om tilsyn, straf og ikrafttræden. Bilag 1 indeholder et skema over typer af investeringsprodukter og fordelingen af disse typer af produkter i de tre mærkningskategorier grøn, gul og rød.

## Anvendelsesområde og definitioner

### Vedrørende § 1

Bekendtgørelsen finder anvendelse på danske og udenlandske finansielle virksomheder, som formidler køb af investeringsprodukter til detailkunder her i landet, danske og udenlandske investeringsrådgivere, som udøver investeringsrådgivning til detailinvestorer her i landet og på finansielle rådgivere, herunder de virksomheder og investeringsrådgivere, der handler med investeringsprodukter i Danmark gennem en filial.

Bekendtgørelsen finder dermed ikke anvendelse på grænseoverskridende tjenesteydelser ydet af finansielle virksomheder, investeringsrådgivere, der har tilladelse i et andet EU-land eller et land, som Den Europæiske Union har indgået aftale med på det finansielle område.

### Vedrørende § 2

Definitionen af investeringsprodukter omfatter alle instrumenter, der er nævnt i bilag 5 i lov om finansiel virksomhed. Derudover omfatter definitionen også indskud i pengeinstitutter, hvor afkastet afhænger af udviklingen i et eller flere aktiver. Det gælder eksempelvis strukturerede indlån, hvor afkastet helt eller delvist følger udviklingen i et eller flere finansielle instrumenter eller finansielle indeks. Endelig omfatter definitionen også sparekassernes garantbeviser, andelskassernes andelsbeviser og pantebreve. Hybrid kernekapital er ikke omfattet af § 2.

Bekendtgørelsen omfatter ikke aftaler om diskretionær porteføljepleje, puljeordninger og værdipapirhandel, som sker i tilknytning til lån med pant i fast ejendom. Pensionsaftaler i livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser kan sidestilles med puljeordninger og er derfor ikke omfattet af bekendtgørelsen.

## Mærkning

### Vedrørende § 3

Bekendtgørelsen pålægger finansielle virksomheder at mærke alle typer af investeringsprodukter, der sælges til detailkunder, jf. § 4, stk. 1, nr. 3, i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel, der definerer, hvad der forstås ved en detailkunde. Mærkningen skal foretages for at sikre, at detailkunderne uden besvær kan danne sig et overblik over, hvorvidt de kan tabe hele investeringen, dele af investeringen eller mere end det investerede beløb.

Kategoriseringen skal foretages på produktniveau og ikke som en samlet pakke, da detailkunder har behov for at kende risikoen ved hver enkelt produkt for at kunne foretage en kvalificeret vurdering af, hvilke produkter detailkunden ønsker at placere sine midler i. Der er således ikke anlagt en porteføljetragtning i kategoriseringen, og kategoriseringen skal ikke foretages på porteføljeniveau, men i stedet på de enkelte produkter der udgør porteføljen. Der kan med andre ord ikke ses nogen form for sammenhæng mellem den investeringsprofil, som efter den finansielle virksomheds vurdering er forbundet med en bestemt portefølje, og den risikomærkning, der er knyttet til de typer af investeringsprodukter, som indgår i porteføljen.

Såfremt den finansielle virksomhed kontakter kunden med henblik på markedsføring af investeringsprodukter eller ved gennemførelsen af kampagner for introduktionen af nye produkter, kan risikomærkningen af den pågældende produkttype fremgå af det materiale, som udleveres til kunder og potentielle kunder. Det kan eksempelvis være markedsføringsmateriale og/eller faktaark.

§ 3, stk. 2, omhandler den situation, hvor der ydes investeringsrådgivning til en detailkunde. Her skal oplysningerne om risikomærkningsordningen gives til den enkelte detailkunde forud for, at kunden indgår en aftale om køb af et investeringsprodukt, eller i forbindelse med at kunden bliver rådgivet om produktet.

Oplysningerne om risikomærkningen skal efter § 3, stk. 2, gives til kunden på et varigt medium. Oplysningerne skal forklare risikomærkningen samt indplaceringen af forskellige produkttyper. Dette skal ske i et let forståeligt sprog, der retter sig imod detailinvestorer. I forbindelse med forklaringen af indplaceringen af produkttyper i risikomærkningen kan den finansielle virksomhed f.eks. give kunden eksempler på udbudte produkter og indplaceringen af disse. Det er op til den finansielle virksomhed selv at fastslå, hvordan oplysning om risikomærkningen i praksis skal gives til kunden. Det kan eksempelvis være et papir, som gives til kunden i forbindelse med rådgivningen eller en henvisning til en skrivebeskyttet hjemmeside, hvorfra kunden kan printe oplysningerne. Oplysningerne om risikomærkningen kan eksempelvis også gives på markedsføringsmateriale eller på faktaark.

Er der tale om en situation, hvor en detailkunde har indgået aftale om at modtage rådgivning over telefonen, skal oplysningerne om risikomærkning gives til kunden senest på tidspunktet for ordreafgivelsen. Oplysningerne om risikomærkning kan i den forbindelse eksempelvis gives til kunden i form af en oversigt over de tilgængelige typer af investeringsprodukter med informationer om, hvilke mærkningskategorier de enkelte typer af investeringsprodukter befinder sig i.

En finansiel virksomhed er ikke forpligtet til at give kunden oplysninger om risikomærkning, hvis virksomheden løbende udøver investeringsrådgivning for en kunde om det samme investeringsprodukt, i det kunden tidligere har modtaget oplysningerne om produktet. Her tænkes på kunder, der jævnligt er i kontakt med deres investeringsrådgiver, og som jævnligt handler med investeringsprodukter. Den finansielle virksomhed skal dog stille information om risikomærkningen til rådighed for kunden. Hvis kunden modtager rådgivning om en type af investeringsprodukt, som vedkommende ikke jævnligt handler med eller modtager rådgivning om, vil kunden skulle oplyses om risikomærkningen af det pågældende produkt efter § 3, stk. 2.

§ 3, stk. 3, omhandler den situation, hvor en detailkunde handler med investeringsprodukter via en elektronisk handelsplatform, herunder netbanker, samt den situation, hvor en detailkunde uopfordret tager kontakt til en finansiel virksomhed og anmoder den finansielle virksomhed om at udføre en ordre, hvorefter det pågældende investeringsprodukt handles på kundens anmodning.

I sådanne tilfælde er den finansielle virksomhed ikke forpligtet til at give oplysninger om risikomærkningen til kunden, men den finansielle virksomhed skal stille information til rådighed for kunden om risikomærkningen.

Den finansielle virksomhed, som stiller den elektroniske handelsplatform til rådighed for kunden, er i denne situation forpligtet til at stille information til rådighed om samtlige typer af investeringsprodukter, som kunden kan handle på platformen.

Det er op til den finansielle virksomhed selv at afgøre, hvordan risikomærkningen i praksis skal gives til kunden i forbindelse med handel på en elektronisk handelsplatform. Informationerne skal dog være tilgængelige et synligt og naturligt forekommende sted på den elektroniske handelsplatform. Eksempelvis kan informationerne gives til kunden i form af en oversigt over de tilgængelige typer af investeringsprodukter på handelsplatformen med informationer om, hvilke mærkningskategorier de enkelte typer af investeringsprodukter befinder sig i. Kunden vil selv være ansvarlig for at orientere sig i oversigten forud for et køb via en elektronisk handelsplatform.

#### Vedrørende § 4

Et investeringsprodukt skal placeres i kategorien grøn, gul eller rød. Se i øvrigt bilag 1 til bekendtgørelsen, der indeholder et skema over typer af investeringsprodukter og fordelingen af disse i de tre mærkningskategorier.

Kategoriseringen fokuserer på de finansielle produkters risici og ikke eventuelle afkast. Muligheden for at opnå et positivt afkast tages således ikke i betragtning ved kategoriseringen.

Kategoriseringen tager endvidere højde for produkternes gennemskuelighed eller mangel på samme, idet der kan være produkter, som er sammensat af flere underliggende aktiver, hvor det kan være vanskeligt for en detailkunde at gennemskue den reelle risiko ved de enkelte elementer i det pakkede investeringsprodukt. Dette kunne eksempelvis være en struktureret obligation.

§ 4, stk. 2, anfører, at mærkningen grøn gives til produkter, hvor risikoen for at tabe hele det investerede beløb må betragtes som meget lille. Risikoen kan dog foreligge, og der kan forekomme kursudsving i investeringens løbetid. I den grønne kategori placeres eksempelvis danske stats- og realkreditobligationer. Statsobligationer udstedt i EUR eller DKK af EU-lande med en samlet offentlig bruttogæld på under 110 procent af landets BNP skal tilsvarende mærkes grøn. Her placeres også obligationer udstedt af multilaterale udviklingsbanker i DKK eller EUR.

Herudover placeres statsgaranterede erhvervsobligationer, som er garanteret af et euroland med en samlet bruttogæld på under 110 procent af landets BNP, i den grønne kategori.

Tallene for EU-landenes respektive offentlige bruttogæld er baseret på tal fra Eurostat og offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside på halvårlig basis.

§ 4, stk. 3, anfører, at mærkningen gul gives til produkter, hvor det investerede beløb kan tabes helt eller delvist. Her placeres eksempelvis statsobligationer udstedt i andre valutaer end DKK eller EUR samt obligationer udstedt i andre valutaer end DKK eller EUR af multilaterale udviklingsbanker, som har nulvægt ved opgørelsen af eksponeringens risiko efter standardmetoden, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens bilag 3, pkt. 5. Statsobligationer udstedt af lande uden for EU placeres i den gule kategori, uanset hvilken valuta obligationen udstedes i. Statsobligationer udstedt i EUR eller DKK af EU-lande med en samlet offentlig bruttogæld på 110 procent og derover af landets BNP skal mærkes gul. Tilsvarende placeres statsgaranterede erhvervsobligationer i den gule kategori, hvis disse er garanteret af et EU-land med en samlet bruttogæld på 110 procent eller derover af landets BNP. I den gule kategori placeres også andele i kollektive investeringsordninger, der er godkendt som UCITS. Dog skal en struktureret UCITS pga. produktets kompleksitet mærkes rød. Andele i kollektive investeringsordninger, eksempelvis i en Exchange Trade Fund (ETF) eller en alternativ investeringsfond (AIF), som ikke opfylder kravene i UCITS direktivet, skal placeres i den røde kategori.

Derudover placeres strukturerede indlån i den gule kategori, hvis disse hverken har en kompleks afkaststruktur eller har vanskelige gennemskuelige omkostninger forbundet med en førtidig opsigelse af indlånsaftalen.

§ 4, stk. 4, anfører, at mærkningen rød gives til produkter, hvor der kan tabes mere end det investerede beløb, eller produkter, hvor det kan være svært at gennemskue den reelle risiko, fordi de eksempelvis er sat sammen af flere produkter. Disse produkter skal placeres i rød, selvom man ikke kan tabe hele det investerede beløb. Derfor vil eksempelvis trancheopdelte obligationer skulle placeres i den røde kategori.

Derudover skal strukturerede indlån placeres i kategorien rød, hvis disse enten har en kompleks afkaststruktur, og/eller omkostningerne forbundet med en førtidig opsigelse af indlånsaftalen er vanskelige at gennemskue.

Eksempelvis vil et struktureret indlån, hvis afkast bestemmes af udviklingen i en ”kurv” af flere aktier, blive betragtet som et struktureret indlån med en kompleks aftalestruktur, idet denne kurv kan betragtes som et internt indeks.

Desuden vil aktier og erhvervsobligationer, som ikke er optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, også skulle indgå i den røde kategori. Dette skyldes, at risikoen ved at handle på andre markeder vurderes højere end handel på regulerede markeder og alternative handelspladser, idet der ikke er samme gennemsigtighed vedrørende pris. Endvidere skal regulerede markeder og alternative handelspladser overholde regler om udsteders oplysningsforpligtelse, som øvrige uregulerede markeder ikke er omfattet af.

Ved et reguleret marked forstås et multilateralt system, hvor der inden for systemet i overensstemmelse med dets ufravigelige regler sammenføres eller befordres sammenføring af en flerhed af tredjeparters interesser i køb og salg af værdipapirer på en sådan måde, at der indgås aftaler om handel med værdipapirer, der er optaget til handel efter dette markeds regler eller systemer, jf. § 16 stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. En alternativ markedsplads skal forstås som et selskab, der driver en multilateral handelsfacilitet som en alternativ markedsplads, jf. § 17, stk. 2, 2. og 3. pkt. i lov om værdipapirhandel m.v.

Såfremt finansielle virksomheder formidler køb til detailkunder af typer af investeringsprodukter, som ikke fremgår af bilag 1, skal Finanstilsynet kontaktes, således at Finanstilsynet kan angive, i hvilken farvekategori Finanstilsynet vil placere det pågældende produkt. Derudover vil Finanstilsynet fortsat offentliggøre principielle afgørelser om placering af investeringsprodukter på Finanstilsynets hjemmeside.

#### Straffebestemmelser

#### Vedrørende § 5

Hvis informationerne om risikomærkning ikke gives til kunden forud for en handel med et investeringsprodukt i henhold til § 3, stk. 2 og 3, kan dette straffes med bøde, jf. § 5 stk. 2. Efter § 354 b, stk. 1, nr. 1, i lov om finansiell virksomhed skal Finanstilsynet orientere offentligheden om sager, som er blevet behandlet af Finanstilsynet, og som er af almen interesse eller af betydning for forståelsen af bekendtgørelsen.

*Finanstilsynet, den 16. juni 2016*

ULLA BRØNS PETERSEN

/ Carsten Stege Rasmussen