



Nordea Bank AB (publ) filial i Norge
Postboks 1166 Sentrum
0107 OSLO

VÅR REFERANSE
17/4511

DERES REFERANSE

DATO
09.04.2018

Merknader - endelig rapport

1 INNLEDNING

Finanstilsynet gjennomførte stedlig tilsyn hos Nordea Bank AB (publ) sin filial i Norge (Banken) i divisjonene Private Banking (PB) og Personal Banking (PeB) den 19. juni 2017. Tilsynet var avgrenset til forretningsområdenes verdipapirvirksomhet.

Banken har konsesjon til å tilby investeringstjenestene som nevnt i verdipapirhandelloven (vphl.) § 2-1 (1) nr. 1, 2, 3, 4, 5, og 6, samt de tilknyttede tjenestene som nevnt i vphl. § 2-1 (2) nr. 1, 2, 3, 4, 5, 6 og 7.

Det stedlige tilsynet har vært konsentrert rundt investeringsrådgivning knyttet til salg av UCITS fond og spare- og pensjonsprodukter i PeB, og tilsvarende produktspekter i PB med tillegg av salg av strukturerte produkter og fondsobligasjoner.

Banken mottok foreløpig rapport etter tilsyn i brev av 20. desember 2017 (Rapporten), og har gitt sine kommentarer til Rapporten i brev av 31. januar 2018 (Tilsvaret).

Lov- og forskriftshenvisninger i nærværende merknader er til gjeldende verdipapirhandellov med tilhørende forskrifter, uten hensyn til forskriftene som fastsetter tilsvarende regler som følger av MiFID II/MiFIR. Disse var ikke gjeldende for den perioden som er dekket i tilsynet.

2 TILSYN MED FILIAL AV UTENLANDSK FORETAK

3.1 Rettslig grunnlag

Verdipapirhandelloven er gitt begrenset anvendelse overfor foretak med hovedsete i annen EØS-stat (heretter omtalt som EØS-foretak) som yter investeringstjenester i Norge gjennom filial, jf. vphl. § 9-26 (1). Foretakets virksomhet gjennom filialen i Norge er underlagt svenske regler for organisering, styring og kontroll, og etterlevelse av disse reglene er underlagt tilsyn av Finansinspektionen i Sverige.

En rekke av verdipapirhandellovens bestemmelser, blant annet reglene om god forretningsskikk, kommer likevel til anvendelse på filialer av EØS-foretak, jf. vphl. § 9-26 (1). Finanstilsynet kan foreta

den stedlige kontroll som anses nødvendig for å kontrollere at disse bestemmelsene overholdes, jf. vphl. § 16-2 (2).

3 GOD FORRETNINGSSKIKK - YTELSE AV INVESTERINGS- TJENESTER OG BRUK AV RÅDGIVNINGSVERTKØY

3.1 Rettslig grunnlag

Det følger av vphl. § 10-11 (1) at verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Før det ytes investeringstjenester skal et verdipapirforetak, avhengig av hvilken tjeneste som ytes, utføre enten egnethetstest eller hensiktsmessighetstest av sine kunder, jf. vphl. § 10-11 (4) og (5) jf. vpf. §§ 10-16 til 10-18. Ved ytelse av investeringsrådgivning eller aktiv forvaltning skal verdipapirforetak innhente opplysninger om kundens kunnskap om og erfaring fra det aktuelle investeringsområdet, samt kundens finansielle situasjon og investeringsmål. Undersøkelsene skal sette foretaket i stand til å anbefale den investeringstjeneste og de finansielle instrumenter som egner seg for vedkommende.

Ved ytelse av andre investeringstjenester enn investeringsrådgivning eller aktiv forvaltning skal verdipapirforetak søke å innhente opplysninger om kundens kunnskap om og erfaring fra det aktuelle investeringsområdet. Undersøkelsene skal sette foretaket i stand til å vurdere om den påtenkte investeringstjeneste eller produkt er hensiktsmessig for vedkommende.

Det følger av vphl. § 9-11 (1) nr. 7, jf. kommisjonsforordning (EF) nr. 1287/2006 art. 7 og 8, at verdipapirforetak skal dokumentere alle investeringstjenester. Dokumentasjonen skal være minst så fyllestgjørende at Finanstilsynet kan kontrollere om de regler Finanstilsynet har ansvar for, herunder at kravene til god forretningsskikk, er overholdt.

3.2 Finanstilsynets vurdering i Rapporten

Finanstilsynet har gjennomgått kundedokumentasjon for et tilfeldig utvalg kunder knyttet til handel med fondsobligasjoner og kredittbevis. Finanstilsynet har også sett nærmere på rådgivningsprosessen og rådgivningsverktøyet som benyttes i kontakten med kunder.

I henhold til interne retningslinjer skal alle salg i PB og PeB dokumenteres i rådgivningsverktøy. PeB og PB benytter ulike verktøy med noe ulik utforming, uten at dette skal ha betydning for kundebehandlingen.

Rådgivningsverktøyet skal sørge for at rådgiver innhenter nødvendig informasjon om kunden og fungerer som en støtte i rådgivningsprosessen og dialogen med kunden. Informasjon innhentet gjennom denne rådgivningsprosessen munner ut i en anbefalt "*Finansplan*" som i etterkant gis/sendes kunden og skal dokumentere den rådgivningen som er ytt. Finansplanen inneholder blant annet en sammenstilling av den informasjon kunden har gitt Banken og de forutsetninger som ligger til grunn for de investeringsrådene kunden mottar.

Finanstilsynets gjennomgang viste at rådgivningsverktøyene som benyttes ikke krever at det innhentes nødvendige opplysninger om kundens finansielle situasjon, utover eventuelle eksisterende engasjement i Banken, for å gjennomføre egnethetsvurderingen. Finanstilsynet fant i sin gjennomgang av dokumentasjonen at det ikke var innhentet adekvat informasjon om inntektsforhold og/eller samlede finansielle forpliktelser og aktiva for en stor andel av kundene.

Finanstilsynet påpekte i Rapporten at bruk av rådgivningsverktøy skal sikre konsistens og kvalitet i kunderådgivningen. Eventuelle feil og mangler ved rådgivningsverktøyet vil derfor kunne få store konsekvenser ettersom disse vil kunne bli duplisert i alle kunderådgivninger.

3.3 Bankens kommentarer

Banken opplyser at rådgiver er forpliktet til å drøfte gjeld og aktiva utenfor banken med kunden gjennom hele kundeforholdet. Banken hevder også at PB kundene står i en særstilling i dette henseende ettersom en vurdering av kundens aktivaallokering og samlede finansielle situasjon, sett i forhold til kundens fremtidige investeringsmål, utgjør kjernevirksomheten til PB. Det er derfor Bankens inntrykk at majoriteten av investeringsråd som er gitt har hensyntatt eksterne aktiva og forpliktelser. Videre hevder Banken at for de av PB kundene som gir Banken et spesifikt investeringsmandat på en bestemt andel av investeringsporteføljen vil det ikke være relevant å se hen til eksterne finansielle forpliktelser i rådgivningen. Banken medgir imidlertid at i slike tilfeller må dette dokumenteres i det løpende kundeforholdet.

Banken erkjenner at det for en stor andel av kundene ikke er tilstrekkelig dokumentert hvorvidt det er innhentet informasjon om inntektsforhold og/eller samlede finansielle forpliktelser og aktiva. Banken er enig i at dette gjør det vanskelig for Finanstilsynet å vurdere om investeringsråd er egnet eller ikke.

Banken opplyser videre at PeB har erstattet rådgivningsverktøyet som ble benyttet forut for det stedlige tilsynet med et nytt verktøy som ble lansert 2. januar 2018. Det nye verktøyet benyttes også av PB. I dette verktøyet er innhenting av informasjon om kundens inntekt, aktiva og gjeld obligatorisk.

Problemstillingen knyttet til eksterne aktiva og gjeld ble første gang identifisert av PeB compliance i rapport av 28. mars 2016, og ble også påpekt av Finanstilsynet under tilsynsmøtet. Banken erkjenner i Rapporten å ha vært oppmerksom på denne svakheten ved rådgivningsverktøyet. Problemet skal ha vært drøftet internt i PeB, men det er ikke tatt grep internt for å bedre dokumentasjonen av rådgivningen. Banken mener imidlertid at nivået på dokumentasjonen vil bli vesentlig forbedret gjennom implementering av det ovennevnte MiFID II-tilpassede rådgivningsverktøyet som ble lansert 2. januar 2018.

3.4 Finanstilsynets endelige merknad

Et viktig ledd i investorbekyttelsen er blant annet kravene til hensiktsmessighets- og egnethetstest. En forutsetning for at PB og PeB skal være i stand til å foreta den påkrevde kundetesting er at det er innhentet tilstrekkelig informasjon om kunden før det ytes investeringstjenester. PB og PeB's gjennomføring av slik testing må også være dokumentert på en hensiktsmessig måte uavhengig av hvilket produkt kundene har kjøpt. Finanstilsynet fant i sin gjennomgang av dokumentasjonen at det ikke var innhentet adekvat informasjon om inntektsforhold og/eller samlede finansielle forpliktelser og aktiva for en stor andel av kundene i strid med vpf. §10-16 (2).

Finanstilsynet har som nevnt avdekket mangler i kundedokumentasjonen som følge av svakheter ved rådgivningsverktøyet. Disse manglene er av en slik karakter at det i flere tilfeller er vanskelig for Finanstilsynet å vurdere kvaliteten på gitt rådgivning ettersom det for flere av kundene mangler

opplysninger om kundens totale finansielle forpliktelser. Finanstilsynet anser at opplysninger om kundenes inntektsforhold og samlede finansielle forpliktelser i de fleste tilfeller vil være et veldig sentralt moment i vurderingen av om et produkt er egnet for en kunde. Finanstilsynet ser alvorlig på mangler ved egnethetsvurderinger da dette kan ha medført at kunder har kjøpt produkter som ikke er egnet for dem.

Finanstilsynet vil også understreke viktigheten av korrekt og fullstendig kundedokumentasjon slik at Finanstilsynet kan føre et forsvarlig tilsyn med den konsesjonspliktige virksomheten. Dette er også viktig for at Bankens egen compliance kan kontrollere virksomheten i tråd med regelverket.

Finanstilsynet tar til etterretning de tiltak som er igangsatt for å utbedre manglene som er avdekket.

4 GOD FORRETNINGSSKIKK – SALG AV FONDSOBLIGASJONER OG KREDITTBÆVIS

4.1 Rettslig grunnlag

Verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med kravene til god forretningsskikk, jf. vphl. § 10-11. Etter vphl. § 10-11 (1) skal verdipapirforetak som et overordnet prinsipp påse at kundenes interesser og markedets integritet ivaretas på beste måte. Øvrige bestemmelser i vphl. § 10-11, samt utfyllende bestemmelser i verdipapirforskriften (vpf.), gir videre anvisning på enkelte konkrete forpliktelser verdipapirforetak har i denne forbindelse, for å sikre investorbeskyttelse og en minimumsstandard for kundebehandling.

Som tidligere nevnt skal et verdipapirforetak ved yting av investeringstjenester gjennomføre enten egnethetstest eller hensiktsmessighetstest, jf. vphl. § 10-11 (4) og (5). Verdipapirforetak som tilbyr investeringsrådgivning knyttet til strukturerte produkter til ikke-profesjonelle kunder har plikt til å foreta en egnethetstest av kunden jf. vphl. §10-11 (4) og vpf. §§ 10-16 og 10-18. Det skal innhentes nødvendige opplysninger om kundens kunnskap om og erfaring med de aktuelle produkter, samt informasjon om kundens finansielle situasjon og investeringsmål. Foretaket skal påse at kunden har nødvendig erfaring og kunnskap til å forstå den iboende risikoen i produktet, at kunden finansielt er i stand til å håndtere risikoen, samt at produktet er i samsvar med kundens investeringsmål. Dersom verdipapirforetaket ikke får opplysninger som er påkrevd fra kunden, eller opplysningene er mangelfulle, kan investeringsrådgivning ikke ytes. Foretaket må kunne dokumentere at slik informasjon er innhentet.

Basert på dette skal verdipapirforetaket vurdere om de enkelte transaksjoner som omfattes av rådgivningen, er egnet for kunden. For at Finanstilsynet skal kunne kontrollere om dette kravet er oppfylt, må foretaket kunne dokumentere både konklusjonene som er trukket vedrørende egnethet, og begrunnelsen for disse konklusjonene. Det vises i denne sammenheng til General guideline 9, med tilhørende supporting guidelines, i "*Guidelines on certain aspects of the MiFID suitability requirements*" (ESMA/2012/387), publisert av European Securities and Markets Authority (ESMA), jf. vphl. § 9-11 (1) nr. 7, jf. kommisjonsforordning (EF) nr. 1287/2006 art. 7 og 8.

Det følger av vphl. § 10-11 (2) at kravet til god forretningsskikk blant annet innebærer at kunder og potensielle kunder skal gis relevante opplysninger i en forståelig form om risiko og omkostninger og gebyrer. Verdipapirforetaket skal gi informasjon om de finansielle instrumenter og foreslåtte investeringsstrategier, herunder hensiktsmessig veiledning og advarsel om risiko forbundet med

investeringer i de aktuelle instrumenter eller de foreslåtte strategier. Beskrivelsen skal, når det er relevant i forhold til den aktuelle instrumenttype og kundens profesjonalitet og kunnskapsnivå, omfatte blant annet risikoen ved de aktuelle instrumenttyper, jf. vpf. § 10-13 (1).

4.2 Fondsobligasjoner

4.2.1 Generelt om fondsobligasjoner

Fondsobligasjoner, også omtalt som hybridkapital (på engelsk contingent convertible bonds, CoCos) er betingede konvertible ansvarlige lån, vanligvis utstedt av banker. Finanskrisen i 2008-09 avdekket strukturelle svakheter ved tidligere generasjons hybridkapital. En av målsetningene med EUs kapitalkravsdirektiv (CRD IV) og kapitalkravsforordning (CRR), som ble vedtatt i 2013, var å hindre at risiko i en bankkrise overføres fra obligasjonseiere til skattebetalerne.

Normalt innebærer beregningen av bankens kapitaldekning at fondsobligasjoner må kunne nedskrives med endelig virkning, eller konverteres til aksjer eller annen type gjeldende kjernekapital, dersom kompetent offentlig myndighet instruerer slik nedskrivning eller konvertering i medhold av gjeldende lovverk.

Videre er fondsobligasjonene evigvarende med adgang for utsteder til, på diskresjonært grunnlag, å kansellere kuponbetaling. Fondsobligasjoner skiller seg i disse henseender vesentlig fra ordinære obligasjoner, i investors disfavør. Konstruksjonen gir risiko for tap av hele eller deler av den investerte kapitalen.

Fondsobligasjoner fremstår som attraktive for mange investorer fordi de gir en høy løpende avkastning i form av kuponrente. Kuponen fastsettes som Nowa (Norwegian Overnight Weighted Average) pluss en margin. Etter CRD IV er marginen investorene krever vesentlig høyere enn før finanskrisen, noe som kan tolkes som at risikoen knyttet til denne aktivaklassen har økt. Det vises for øvrig til Finanstilsynets brev av 4. november 2015, *Salg av fondsobligasjoner til forbrukere*, som ble sendt til alle norske verdipapirforetak og norske filialer av utenlandske verdipapirforetak.¹ I brevet fremkommer det at fondsobligasjoner i utgangspunktet er lite egnede eller hensiktsmessige investeringsprodukter for forbrukere.

Fondsobligasjoner er å anse som komplekse finansielle instrumenter og Banken har egne retningslinjer for rådgivning/ordremottak av komplekse og sammensatte produkter. Rådgivning knyttet til slike produkter er forbeholdt bestemte rådgivere i Banken.

4.2.2 Finanstilsynets vurderinger i Rapporten

Finanstilsynet har gjennomgått dokumentasjon på Bankens salg av fondsobligasjoner til kunder i PB og PeB i perioden 15. mars til 15. juni 2017. Hoveddelen av disse kundene er klassifisert som ikke-profesjonelle. Ett kjøp av fondsobligasjoner er gjennomført av PeB, øvrige kjøp er skjedd i regi av PB.

Banken gjennomfører egnethetstest i tilknytning til rådgivning på fondsobligasjoner. Testen skal blant annet sikre at kunden har nødvendig kunnskap og erfaring til å forstå risikoene i produktet slik

¹ Brevet er tilgjengelig på Finanstilsynets hjemmesider:

<http://www.finanstilsynet.no/Global/Verdipapirromradet/Verdipapirforetak/Likelydende%20brev%20-%20Osalg%20av%20fondsobligasjoner.pdf>

at kunden kan sammenligne produktet med andre sparealternativer. Dersom dette ikke er tilfelle skal produktet ikke anses som egnet. Bankens egnethetstest inneholder spørsmål knyttet til kundens utdannelse, kunnskap og erfaring med slike produkter, samt en generell beskrivelse av fondsobligasjoner.

Beskrivelsen av det Banken kaller komplekse selskapsobligasjoner er generell og inneholder ingen redegjørelse for de særegne risikoer knyttet til fondsobligasjoner spesielt. For enkelte av kundene har Banken i tillegg gitt en egen redegjørelse for produktegenskapene til fondsobligasjoner i et møtereferat, mens det for et større antall ikke er gitt noen slik beskrivelse.

Basert på gjennomgått kundedokumentasjon stilte Finanstilsynet spørsmål ved at kunder har handlet fondsobligasjoner gjennom Banken uten at Banken synes å ha innhentet nødvendige opplysninger om kundens kunnskap om og erfaring med det aktuelle produktet, og uten at nødvendige opplysninger er gitt slik at Banken har forvisset seg om at kunden er i stand til å forstå instrumentet. Finanstilsynet påpekte at slikt salg også vil være i strid med Bankens interne rutiner.

4.2.3 Bankens kommentarer

Banken ser på fondsobligasjoner som en attraktiv investering for obligasjonsinvestorer på grunn av den høye effektive renten. Banken medgir imidlertid at det er utfordringer knyttet til å forstå den underliggende risikoen.

Banken erkjenner at egnethetsvurdering og informasjon gitt til kunder om fondsobligasjoner ikke har vært tilstrekkelig i alle tilfeller. Banken har truffet tiltak for å forbedre salgsprosessen for fondsobligasjoner, og fortsetter arbeidet med å oppfylle krav til investorbeskyttelse iht. MiFID II.

PB avholdt i perioden mars til juni 2017 opplæring for alle team. Opplæringen fokuserte primært på å øke kunnskapen om produktegenskapene og risikoer knyttet til fondsobligasjoner, inkludert "*best practice*" for å dokumentere kundens kunnskap. Tilleggsdokumentasjon i møtereferat inkluderer nå informasjon om produktegenskaper, risikoer og kundens produktkunnskap. Videre har Banken oppdatert beskrivelsen av fondsobligasjoner i punktet om produktkunnskap slik at den nå inkluderer informasjon om utsteders rett til å kansellere kupongbetaling, mulighet for nedskrivning og konvertering til aksjekapital. Dokumentasjonen inneholder nå også opplysninger om hvordan usikkerhet rundt slike hendelser vil påvirke likviditet og obligasjonsverdi.

Nye rutiner som bygger på Verdipapirforetakenes Forbunds retningslinjer vil bli implementert i første kvartal 2018.

Banken har nedsatt en nordisk arbeidsgruppe som for tiden vurderer hvordan fondsobligasjoner kan bli distribuert i fremtiden, med særlig tanke på dokumentasjonskravene, under det nye MiFID II regimet. PB vil avvente og tilpasse seg utfallet av dette arbeidet.

I e-post til Finanstilsynet 13. mars informerte Banken om at målgruppen for fondsobligasjoner fra og med 1. mars 2018 bare omfatter profesjonelle kunder. Bakgrunnen for endringen er risiko og kompleksitet i produktene, herunder at produktmateriell er laget for et profesjonelt marked og er på engelsk.

4-2.4 Finanstilsynets endelige merknad

Som nevnt ovenfor i pkt. 4.2.1 ble betingelsene knyttet til fondsobligasjoner tilpasset CRD IV og CRR utarbeidet etter finanskrisen 2008-2009. Ettersom den nye typen fondsobligasjoner er lansert i en oppgangsfase i norsk økonomi, har tilretteleggere, investeringsrådgivere og investorer ikke fullt ut erfart risikoen knyttet til instrumentet. Risikoen knyttet til aktivaklassen kan illustreres av kursutviklingen for betinget konvertible obligasjoner, CoCos, utstedt av Deutsche Bank som høsten 2016 falt til under 70% av pålydende.

Som følge av at fondsobligasjoner er komplekse produkter med en iboende høy risiko, er det svært viktig at investeringsrådgiver gjennomfører en grundig egnethetstest for blant annet å sikre at kunden har nødvendig kunnskap og erfaring til å forstå risikoen knyttet til denne investeringen. Egnethetsvurderingen skal være individuell og tilpasset, og må blant annet sees i lys av den kompleksitet og risiko det tilbudte produktet representerer, og den informasjonen verdipapirforetaket gir til kundene. Etter Finanstilsynets oppfatning må foretaket ta høyde for at jo mer komplekst eller risikofyllt et produkt er, jo strengere krav må stilles til kundens erfaring og kunnskap, før foretaket kan konkludere med at kunden har nødvendig grunnlag for å forstå risikoen ved det aktuelle produktet. De særegne egenskapene og risikoene knyttet til fondsobligasjoner må reflekteres i testen. Det påhviler foretaket å dokumentere at kunden har nødvendig erfaring og kunnskap til å forstå nettopp disse risikofaktorene. Videre må konklusjonen på testen (altså hvorvidt kunden har eller ikke har den nødvendige erfaring og kunnskap med hensyn til det aktuelle produktet), samt de vurderingene som ligger til grunn for denne konklusjonen, loggføres på den enkelte kunde, slik at dette kan etterprøves internt i foretaket og av Finanstilsynet.

Basert på gjennomgått kundedokumentasjon finner Finanstilsynet at kunder har handlet fondsobligasjoner gjennom Banken uten at Banken har innhentet nødvendige opplysninger om kundens kunnskap om og erfaring med det aktuelle produktet iht. vphl. § 10-11 (4) og vpf. §§ 10-16 og 10-18, og uten at nødvendige opplysninger er gitt slik at Banken har forvisset seg om at kunden er i stand til å forstå instrumentet iht. vphl. § 10-11 (2). Slikt salg er for øvrig også i strid med Bankens interne rutiner.

Finanstilsynet tar til etterretning de tiltak som er igangsatt for å avhjelpe de avdekkede mangler, herunder at målgruppen for fondsobligasjoner fra og med 1. mars 2018 bare omfatter profesjonelle kunder.

4.3 Kredittbevis

4.3.1 Generelt om Bankens kredittbevis

Finanstilsynet har mottatt produktinformasjon om tre kredittbevis som Banken har tilrettelagt og distribuert til sine PB-kunder i løpet av første halvår 2017; Nordea Kredittbevis Nord-Amerika High Yield VI, Nordea Kredittbevis Europa Investment Grade Booster VI og Nordea Kredittbevis Europa High Yield III.

Kredittbevisene er konstruert av en obligasjon og et derivat. Investor vil i løpetiden motta kupongrente på NIBOR-rente, med tillegg av et risikopåslag dersom det ikke forekommer noen kreditthendelser i en definert indeks. Dersom kreditthendelser inntreffer i perioden vil gjenstående hovedstol reduseres med en definert brøkdel per kreditthendelse. Ettersom risikopåslaget beregnes ut fra gjenstående hovedstol vil kreditthendelser også redusere kupongen. Etter et definert antall kreditthendelser kan investor tape hele det investerte beløpet med unntak av de kupongene investor har mottatt i løpetiden.

Kredittbevis er å anse som komplekse finansielle instrumenter og Banken har egne retningslinjer for rådgivning/ordremottak av komplekse og sammensatte produkter. Rådgivning knyttet til slike produkter er forbeholdt bestemte rådgivere i Banken.

4.3.2 Finanstilsynets vurderinger i Rapporten

Finanstilsynet har gått gjennom dokumentasjon knyttet til utvalgte transaksjoner i kredittbevis. Dokumentasjonen viser at Banken gjennomfører en egnethetstest i tilknytning til rådgivning på kredittbevis. Som en del av egnethetstesten for komplekse produkter vurderes kundens produktkunnskap og -erfaring.

Finanstilsynet observerte at dokumentasjonen i svært liten grad inneholdt opplysninger om hvorfor Banken anbefalte de konkrete kundene å kjøpe kredittbevis, samt grunnlaget for at dette produktet burde inngå i kundens portefølje. Det fremgikk også av finansplanene til kundene at kundenes investeringsprofiler var svært ulike. De varierte fra "*kun obligasjoner*", via "*Moderat*", til "*Balansert*" profil. Det fremstod for Finanstilsynet som om Banken hadde funnet kredittbevis egnet for disse kundene uten å knytte vurderingen av egnetheten til kundens investeringsmål/investeringsprofil.

Finanstilsynet pekte i Rapporten også på at fire av de undersøkte kundene hadde plassert en meget stor andel av sin portefølje i kredittbevis og at det i kundedokumentasjonen ikke var gitt noen nærmere begrunnelse for kjøpsanbefalingene til disse fire.

Videre viste Finanstilsynet til to tilfeller der kunden ikke syntes å ha tilstrekkelige kunnskaper om eller erfaring med produktet.

I Rapporten påpekte Finanstilsynet at produktets risiko og kostnader er beskrevet i det skriftlige materialet, men at Finanstilsynets inntrykk fra gjennomgang av et begrenset utvalg telefonsamtaler, var at det i liten grad fokuseres på risiko og kostnader i samtalen.

Både i markedsføringsmaterialet og i telefonsamtalene fremheves instrumentenes kupongrente, og ikke forventet avkastning som er betydelig lavere. Finanstilsynet fant ikke ett eneste eksempel på at kundene i telefonsamtale eller e-post ble informert om forventet avkastning. Finanstilsynet viste også til at kundene heller ikke ble opplyst om tilretteleggingsprovisjonen i telefonsamtalene.

4.3.3 Bankens kommentarer

Banken opplyser at risikoprofil, som et resultat av kundens mål, risikoevne og risikovilje, er overordnede allokeringer mellom de ulike klassene: aksjer, pengemarked, obligasjoner og alternative investeringer. Banken viser til at kredittbevis er et mulig produkt i aktivaklassen lange renter siden kredittbevis er "*credit-linked notes*". Banken er imidlertid enig i at investeringen kun vil være egnet dersom kunden er i stand til å forstå det bestemte produktets egenskaper og risiko og at produktets investeringshorisont er i overensstemmelse med kundens investeringsmål og likviditetsbehov. Banken viser til at det nylig er gjennomført ytterligere opplæring basert på de observasjoner som er gjort knyttet til salg av dette produktet.

Banken er for øvrig også enig i at andelen kredittbevis er høy i porteføljen til de fire kundeeksemplene Finanstilsynet har vist til, og at dette burde vært nærmere vurdert og dokumentert av rådgiveren. Banken viser til at dette problemet også er adressert i førstelinjekontrollen av investeringsrådgivning. For ytterligere å styrke kontrollen med rådgivningen har PB utgitt en "*guidance book*" i november

2017. I tillegg har det nye rådgivningsverktøyet egne felter for utfylling knyttet til vurdering av hvorvidt et spesifikt produkt er egnet for å inngå i kundens portefølje.

Banken er enig i at både kupongrenten og forventet avkastning må kommuniseres, og vil utvide ledernes kontroll med rådgivernes kundesamtaler. Banken opplyser at Bankens kontrollfunksjon selv har funnet eksempler på underkommunikasjon av produktegenskaper. Banken jobber kontinuerlig med opplæring, og kontrollfunksjonene vil fortsette å ha fokus både på overvåking av rådgivningen i bred skala, samt på å gi tilbakemelding til rådgiverne for å forbedre informasjonen som gis i kundedialog.

4.3.4 Finanstilsynets endelige merknader

Finanstilsynets vurdering er at et sammensatt produkt med høyere risiko ikke uten videre kan inkluderes i en av de laveste risikoklassene i en standardisert profil. Dette må vurderes konkret, men Finanstilsynet finner det ikke dokumentert at Banken har gjort en slik konkret vurdering.

Selv om Bankens skriftlige dokumentasjon inneholdt informasjon om risiko og kostnader, var den informasjonen som rådgiverne gav muntlig om produktet lite balansert. Det har i rådgivningen blitt fokusert for mye på potensiell oppside fremfor en eventuell nedside, og det er i for liten grad lagt vekt på informasjon om produktets kostnader.

Finanstilsynet ser alvorlig på at Banken i sitt salg av kredittbevis har underkommunisert produktets risiko og kostnader i strid med vphl. § 10-11 (2), samt at forventet avkastning er vesentlig lavere enn oppgitt kupongrente. Finanstilsynet finner også at Bankens dokumentasjon av egnethet knyttet til salg av produktet kredittbevis har vært utilstrekkelig og ikke tilfredsstillende kravene i vphl. § 10-11 (4) og vpf. §§ 10-16 og 10-18.

Finanstilsynet tar for øvrig Bankens tiltak til etterretning.

For Finanstilsynet

Gry Evensen Skallerud
seksjonssjef

Johan Aasen
spesialrådgiver

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.

Kopi til:
Finansinspektionen