



Prize Capital Markets AS  
Parkveien 53b  
0256 OSLO

VÅR REFERANSE  
19/8745

DERES REFERANSE

DATO  
21.12.2020

## Tilsynsrapport

### 1. Innledning

Finanstilsynet gjennomførte stedlig tilsyn hos Prize Capital Markets AS (Foretaket) den 30. september 2019.

Foretaket mottok Finanstilsynets foreløpige tilsynsrapport i brev av 25. mai 2020, samt oppfølgende e-post av 11. september 2020 (i fellesskap omtalt som Rapporten). Foretaket ga sine kommentarer til Rapporten i brev av 3. august 2020, samt oppfølgende e-poster av 16. og 24. september 2020 (i fellesskap omtalt som Tilsvaret).

Foretaket har konsesjon til å tilby investeringstjenestene som nevnt i verdipapirhandelloven (vphl.) § 2-1 (1) nr. 1 og 5. Foretaket har de siste årene konsentrert sin virksomhet om distribusjon av strukturerte produkter som aksjekuponger og aksjeobligasjoner. Foretaket har distribusjonsavtale med Garantum Fondkommission AB (Garantum), et svensk verdipapirforetak under tilsyn av Finansinspektionen, og to andre verdipapirforetak som tilrettelegger strukturerte produkter. Foretaket opplyser at nærmere 100% av volumet distribuert i 2018 og 2019 har blitt tilrettelagt av Garantum. Foretaket hadde på tidspunktet for det stedlige tilsynet 11 ansatte ved Foretakets kontor i Oslo.

### 2. God forretningsskikk – opplysninger til kunder

#### 2.1 Rettslig grunnlag

Verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Foretaket skal opptre ærlig, redelig og profesjonelt i tråd med kundenes beste interesse og påse at markedets integritet ivaretas på beste måte jf. vphl. § 10-9 (1).

Det følger av vphl. § 10-10 (1) og (2) at verdipapirforetak skal påse at all informasjon til kunder eller potensielle kunder er balansert, klar og ikke villedende, og at kunder og potensielle kunder i god tid før det ytes investeringstjeneste eller tilknyttet tjeneste gis relevant informasjon om blant annet finansielle instrumenter, foreslåtte investeringsstrategier og alle kostnader og gebyrer i samsvar med denne bestemmelsen.

Informasjonen om finansielle instrumenter og foreslåtte investeringsstrategier skal omfatte hensiktsmessig veiledning og advarsel om risiko forbundet med investeringer i de aktuelle instrumentene eller foreslåtte investeringsstrategiene, og informasjon om det finansielle instrumentet er tiltenkt ikke-profesjonelle eller profesjonelle kunder.

Det følger av forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR-forskriftene del 6, artikkel 44 nr. 4 bokstav d), som var gjeldende på tilsynstidspunktet, at dersom verdipapirforetak gir opplysninger som inneholder en indikasjon av tidligere resultat for et finansielt instrument, skal det gis en tydelig advarsel om at tallene viser til tidligere resultat, og at tidligere resultat ikke er noen pålitelig indikator for framtidig resultat.

Informasjonen om alle kostnader og gebyrer skal omfatte opplysninger om både investeringstjenester og tilknyttede tjenester, herunder rådgivningskostnader og kostnadene for de finansielle instrumentene som anbefales eller markedsføres, jf. vphl. § 10-10 (5). Informasjonen om alle kostnader og gebyrer som ikke skyldes underliggende markedsrisiko, skal sammenstilles på en slik måte at kunden kan forstå den samlede kostnaden og den kumulative effekten på investeringens avkastning, jf. vphl. § 10-10 (6).

Opplysningene skal gis i forståelig form og på en slik måte at kunder og potensielle kunder har en rimelig mulighet til å forstå arten av og risikoen forbundet med investeringstjenesten og de finansielle instrumentene som tilbys, og på denne bakgrunn være i stand til å fatte en informert investeringsbeslutning. Opplysningene kan gis i et standardisert format, jf. vphl. § 10-10 (7).

Det følger videre av vphl. § 10-17 (2) at verdipapirforetak skal gi kunden hensiktsmessige rapporter om tjenestene foretaket har utført. Rapportene skal omfatte periodisk informasjon til kunden hvor det tas hensyn til arten og kompleksiteten til de finansielle instrumentene og tjenestene som er ytt. Rapportene skal også omfatte relevante kostnader i tilknytning til transaksjoner og tjenester som er utført for kundens regning.

Det følger videre av Forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR-forskriftene del 6 artikkel 50 punkt nr. 2-10 at verdipapirforetak skal gi opplysninger til kunder om alle kostnader og gebyrer i henhold til artikkel 24. nr. 4. i direktiv 2014/65/EU (MiFID II). Når det gjelder forhånds- og etterhåndsinformasjon om kostnader og gebyrer til kunder, skal verdipapirforetak sammenstille følgende, jf. punkt nr. 2:

- a) alle kostnader og tilknyttede gebyrer som pålegges av verdipapirforetak eller andre parter dersom kunden har blitt henvist til en slik tredjemann, for investeringstjenesten(e) og/eller tilleggstjenestene som er ytt til kunden, og
- b) alle kostnader og tilknyttede gebyrer i forbindelse med produksjon og forvaltning av finansielle instrumenter

Det følger av punkt nr. 8 i samme forskrift/artikkel at når verdipapirforetak forhåndsberegner kostnader og gebyrer, skal de bruke faktisk påløpte kostnader som en tilnæringsverdi for de forventede kostnadene og gebyrene. Dersom faktiske kostnader ikke er tilgjengelige, skal verdipapirforetaket fremlegge rimelige anslag over disse kostnadene. Verdipapirforetak skal gjennomgå forhåndsanslagene på grunnlag av erfaringer i ettertid, og skal ved behov tilpasse disse forutsetningene.

Det følger videre av punkt nr. 9 i samme forskrift/artikkel at verdipapirforetak hvert år skal gi opplysninger i ettertid om alle kostnader og gebyrer knyttet til både finansielle instrumenter og investerings- og tilleggstjenester dersom de har anbefalt eller markedsført det eller de finansielle instrumentene, eller dersom de har gitt kunden nøkkelinformasjonsdokumentet i forbindelse med det eller de finansielle instrumentene og de har eller har hatt et pågående forhold til kundene i løpet av året. Disse opplysningene skal baseres på påløpte kostnader og framlegges på individuelt grunnlag.

## **2.2 Kort om aksjekuponger og aksjeobligasjoner**

### **Aksjekuponger**

Såkalte aksjekuponger (også omtalt som autocalls og kupongsertifikater) er strukturerte produkter med risikoprofil som ligner en solgt salgsoption (short put option). Det vil si at innehaver av aksjekupongen har et definert maksimalt gevinstpotensiale om kursen på underliggende instrumenter stiger, går sidelengs eller faller noe, og et tapspotensial opp mot 100% om kursen på underliggende instrumenter har falt under en definert terskel på forfallsdato. Dette innebærer at investor kan oppnå en relativt høy avkastning i et flatt eller svakt nedadgående marked samtidig som det foreligger betydelig tapsrisiko.

Utstederne av aksjekupongene Foretaket har distribuert i den perioden Finanstilsynet har undersøkt, januar 2019 til august 2019, er to internasjonale investeringsbanker: Goldman Sachs International (GSI) og UBS AG London Branch (UBS), (felles omtalt som Utsteder eller Utstederne). Samtlige av disse aksjekupongene er tilrettelagt av Garantum. Underliggende instrumenter i aksjekupongen er en kurv av aksjer eller indekser. Innehaver sitter med risikoen for at ett av de underliggende instrumenter ligger under en definert terskelverdi på forfallsdato (typisk 60% av startkurs). For å påta seg denne risikoen, mottar innehaver rett til en forhåndsdefinert periodisk utbetaling (kupong) fra Utsteder. Plasseringen avsluttes ved en automatisk innløsning etter typisk 1-5 år. Innløsning skjer om samtlige underliggende instrumenter på en observasjonsdato (typisk kvartalsvis etter år 1) stenger på eller over en forhåndsdefinert innløsningsbarriere. Da tilbakebetaler Utsteder nominelt beløp pluss kupong samt eventuelle akkumulerte kuponger. Innløsningsbarrieren er typisk 90% av startkurs. Om samtlige underliggende instrumenter på en observasjonsdato stenger på eller over kupongbarrieren utbetales en kupong, samt eventuelle akkumulerte kuponger. Om instrumentet med svakest kursutvikling faller under kupongbarrieren, utbetales ikke kupongen. Kupongbarrieren er typisk 80% av startkurs.

Dersom plasseringen ikke løses inn i løpetiden og underliggende instrument med svakest utvikling på siste observasjonsdato (utløpsdagen) står under risikobarrieren, utbetaler Utsteder nominelt beløp minus nedgangen i underliggende instrument med svakest kursutvikling. Det vil si at innehaver sitter med tapspotensiale for sin investering tilsvarende svakeste kursutvikling av instrumentene som inngår i kurven. Risikobarrieren er som nevnt typisk 60% av startkurs.

### **Aksjeobligasjoner**

I tillegg til aksjekuponger, har Finanstilsynet sett nærmere på Foretakets distribusjon av såkalte aksjeobligasjoner. De fire aksjeobligasjonene Foretaket har plassert i den perioden Finanstilsynet har undersøkt, er utstedt av GSI og tilrettelagt av Garantum. Dette er strukturerte produkter hvor investor kjøper en obligasjon av en utsteder, og hvor avkastningen er knyttet til en underliggende kurv av aksjer. Aksjeobligasjonens sluttverdi beregnes som et gjennomsnitt av aksjekurvets verdi månedlig under løpetidens siste år (13 observasjoner) før forfall, typisk etter 5 – 5,5 år. En kraftig

verdistigning i løpet av dette siste året får dermed ikke fullt gjennomslag i sluttverdien, men gjennomsnittsberegningen gir samtidig en beskyttelse mot kursfall på slutten av løpetiden. Ved en negativ utvikling for kurven er det nominelle beløpet kapitalbeskyttet i NOK på tilbakebetalingsdagen ved løpetidens slutt, slik at aksjeobligasjonens hovedstol er garantert av GSI. Tapspotensialet om instrumentet holdes til forfall er begrenset til tegningsprovisjonen kunden betaler, forutsatt at GSI ikke misligholder.

## **2.3 Foretakets opplysninger til kunder**

### **2.3.1 Innledning**

Finanstilsynet har sett nærmere på de 22 produktene Foretaket har plassert i januar 2019 til august 2019 (18 aksjekuponger og 4 aksjeobligasjoner). GSI har utstedt halvparten av aksjekupongene og alle aksjeobligasjonene, resten er utstedt av UBS. Alle produktene er som nevnt tilrettelagt av Garantum.

Foretaket har utarbeidet en investorpresentasjon for det enkelte produkt. I tillegg har Garantum utarbeidet en produktbrosjyre. Utsteder har utarbeidet nøkkelinformasjonsdokument (Key Information Document, "KID") for hvert enkelt produkt. KID er utarbeidet i henhold til Regulation on key information documents for Packaged Retail Investment & Insurance Products (PRIIPs). PRIIPs-forordningen fastsetter blant annet krav om at produsenter av disse investeringsproduktene skal utarbeide nøkkelinformasjon i et standardisert dokument (KID) for hvert slikt produkt de produserer til ikke-profesjonelle investorer og legge dette på sin nettside. Videre skal selger eller rådgiver av et slikt produkt stille et slikt nøkkelinformasjonsdokument til rådighet. Formålet er at ikke-profesjonelle investorer skal få viktig informasjon om produktet før avtale inngås. Forordningen trådte i kraft i EU 1. januar 2018, men er foreløpig ikke tatt inn i EØS-avtalen.<sup>1</sup>

Finanstilsynet har gjennomgått Garantums brosjyre og Foretakets presentasjon, samt utstедers KID for de ovennevnte 22 produktene.

### **2.3.2 Opplysninger om risiko – Finanstilsynets foreløpige vurdering i Rapporten**

#### **Aksjekuponger**

Utstederne har i KID-dokumentet klassifisert risikoen til aksjekupongene og aksjeobligasjonene på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 er lavest og 7 er høyest risiko. De aksjekupongene Finanstilsynet har gjennomgått er av Utstederne klassifisert som risiko 4 – 6. Utstedernes risikoklassifisering fremgår også i produktbrosjyren utarbeidet av Garantum.

Utsteder viser i KID-dokumentet beregninger av gjennomsnittlig årlig avkastning i fire ulike scenarier – stress scenario, ugunstig scenario, moderat scenario og gunstig scenario – alle med 1, 3 og 5 års horisont. Garantum (tilrettelegger) og Foretaket (distributør) viser også, i hhv. produktsbrosjyre og investorpresentasjon, beregninger av gjennomsnittlig årlig avkastning i eksempler (i brosjyre) og scenarier (i presentasjon).

---

<sup>1</sup> Nærmere om PRIIPs - <https://www.finanstilsynet.no/tema/priips/>

Det var Finanstilsynets observasjon i Rapporten at fremstillingen av risiko gjennomgående var svært ulik i investorpresentasjon/produktbrosjyre og i KID. I presentasjonen og brosjyren har henholdsvis Foretaket og Garantum utarbeidet helt andre scenarier/eksempler enn Utsteder har gjort i KID for å illustrere mulige utfall. Finanstilsynet bemerket at både Foretakets og Garantums beregninger gjennomgående viser langt lavere tapsrisiko enn Utstedernes beregninger. Finanstilsynet trakk blant annet frem at investors gjennomsnittlige verdi av en investering på 10.000 kr etter 5 år i det ugunstige scenariet i KID er beregnet til 2.522 kr (årlig tap 19,6%, justert for kuponger), mens tilsvarende verdi i brosjyre og presentasjon er beregnet til hhv. 6.535 kr og 7.008 kr (årlig tap på hhv. 9,78% og 7,72%, justert for kuponger).

Finanstilsynet bemerket at både strukturerte produkter som er omfattet av PRIIPs og UCITS-fond er risikokategorisert etter en skala fra 1 til 7, men at dette er to ulike risikoskalaer. Finanstilsynet viste, under Rapportens punkt om "Kundetesting", til at Foretaket, bl.a. gjennom sin egnethetstest og sitt egnethetsskjema, sidestiller risikoen i aksjekuponger med risikoen i fond, ved å sette disse produktene i samme risikokategori. Finanstilsynet gjenga også telefonsamtaler mellom Foretakets rådgivere og kunder hvor rådgiver omtaler strukturerte produkter som om de har samme risiko som UCITS-fond. Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at forskjellen i tapspotensiale mellom aksjekuponger og UCITS-fond ikke kommer tydelig frem i Foretakets/Garantums markedsføringsmateriale, eller i øvrig kommunikasjon med kunder, og at Foretaket har gitt villedende opplysninger om risikoklassifiseringen av Foretakets produkter i forhold til UCITS-fond. For ikke-profesjonelle kunder vil det kunne fremstå som om en aksjekupong med risiko 5 har samme tapspotensiale som et UCITS-fond med risiko 5, noe som ikke er tilfelle.

Finanstilsynet kommenterte i Rapporten også at de fleste investorpresentasjonene inneholder to grafer som viser historisk gjennomsnittlig årlig avkastning for aksjekuponger plassert i Sverige fra ultimo 2009 til ultimo 2018 (figur 4 i Rapporten), og historisk gjennomsnittlig avkastning for aksjekuponger plassert i Norge fra ultimo 2014 til ultimo 2018 (figur 5 i Rapporten). Finanstilsynet påpekte at informasjonen her fremstår som svært lite balansert, siden det for figur 5 ennå ikke var realisert mulig tap på noen av de plasserte aksjekupongene på informasjonstidspunktet (det kan skje tidligst på forfallsdato 5 år etter plassering av første aksjekupong, i 4. kvartal 2019). Finanstilsynet bemerket videre at det for figur 4 vises til en periode (etter finanskrisen) med høy avkastning i aksjemarkedet. Finanstilsynet skrev at det må komme klart frem at historisk avkastning ikke er en pålitelig indikator for fremtidig avkastning, og at når man benytter avkastningstall fra en periode hvor aksjemarkedet har gitt historisk høy avkastning vil det raskt overfor kundene skapes et villedende inntrykk av at aksjekuponger gir en god avkastning med svært begrenset risiko for tap.

Finanstilsynet påpekte videre at det fremgår av Finanstilsynets gjennomgang at både KID, produktbrosjyre og investorpresentasjon normalt inngår i dokumentasjonen kundene mottar før tegning, men at Foretaket i kundemøter og kundesamtaler benytter egen investorpresentasjon til å forklare aksjekupongenes egenskaper og risiko. Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at Foretakets opplysninger i presentasjoner og telefonsamtaler underkommuniserer tapsrisikoen knyttet til en investering i disse instrumentene.

### **Aksjeobligasjoner**

Utsteder har i KID-dokumentet klassifisert aksjeobligasjonene som risiko 2 på en skala fra 1 til 7 hvor 1 er lavest og 7 er høyest risiko. Risikoklassifiseringen fremgår også i produktbrosjyren.

Utsteder viser i KID-dokumentet beregning av gjennomsnittlig årlig avkastning i fire ulike scenarier – stress scenario, ugunstig scenario, moderat scenario og gunstig scenario – alle med 1, 3 og 5 års horisont. Selv om investeringen er kapitalbeskyttet, går det frem av scenariene i KID at det er tapsrisiko knyttet til salg før forfall.

Finanstilsynet kommenterte i Rapporten at Foretaket og Garantum ikke har vist noen illustrerende scenarier i investorpresentasjon og produktbrosjyre, og at den avkastningsprofil som vises i presentasjon og brosjyre forutsetter at investor holder plasseringen til forfall om fem år. Det opplyses dermed ikke om tapsrisikoen knyttet til salg før forfall i presentasjon/brosjyre.

### **Finanstilsynets foreløpige konklusjon**

Det var på denne bakgrunn Finanstilsynets foreløpige konklusjon i Rapporten at Foretaket ikke har gitt kunder og potensielle kunder hensiktsmessig veiledning og advarsel om risiko, jf. vphl. § 10-10 (4), og at Foretaket ikke har sørget for at all informasjon til kunder eller potensielle kunder er balansert, klar og ikke villedende, jf. vphl. § 10-10 (1).

### **2.3.3 Opplysninger om risiko – Foretakets kommentarer i Tilsvaret**

#### **Aksjekuponger**

Foretaket anfører at scenariene i investorpresentasjonene kun er ment som forklaring av barrierene og produktets egenskaper, og ikke risiko. Foretaket viser til at dette fremgår nederst på de aktuelle sider i presentasjonen med følgende tekst: "Merk: Scenarioene er kun ment for å vise virkningen av de ulike barrierene. Se brosjyre og KID for risiko". Foretaket påpeker at *"Alle tilbydere av strukturerte produkter illustrerer produktets egenskaper ved hjelp av en kombinasjon av tekst og grafer/tabeller i produktbrosjyrer"*, og at dette gjøres for å på best mulig måte legge til rette for at kunden skal forstå produktet og dets egenskaper. Foretaket viser videre til at når det gjelder Garantums produktbrosjyre, så er det *"utvilsomt at dette ikke er noe annet enn eksempler, og eksempler som nettopp er blitt benyttet for å forklare selve plasseringen. Det er ikke sannsynlig at kunder eller prospekter har vurdert dette som sannsynlighetsvektede scenarioer på grunn av ordlyden og teksten"*.

Foretaket er ikke enig i at produktenes risiko er underkommunisert i Garantums produktbrosjyrer og Foretakets investorpresentasjoner. Foretaket påpeker at utsteders oppsummering av produktets risiko i KID fremgår i form av utsteders risikoindikator og produktets målgruppe, og ikke utsteders sjablonmessige resultatsimuleringer som kun viser en simulering av markedsverdi på ulike tidspunkt basert på historisk kursutvikling. Foretaket understreker at det har basert seg på utsteders vurdering av risiko, og ikke enkeltelementer i KID som ikke er utsteders eget syn. Foretaket påpeker at både utsteders risikoindikator og produktets målgruppe er inntatt i brosjyrene og presentasjonene, og anfører at *"Foretaket har kommunisert risiko i henhold til utsteders vurdering og i henhold til god forretningsskikk"*.

Foretaket opplyser at Garantum nå inntar i sine brosjyrer: "Se KID for risiko, kostnader og resultatscenario", og at Foretaket i sine presentasjoner har inkludert ytterligere henvisninger til KID, herunder på hver side hvor det gis forklarende eksempler. Betegnelsen på scenariene i presentasjonen er endret til "forklarende eksempler", og det er beskrevet tydeligere at eksemplene kun er ment til å forklare produktets egenskaper. Det er inkludert et eksempel der tap overstiger 90% (sammen med et nøytralt eksempel og et eksempel med positiv avkastning på linje med Utsteders indikasjon).

Når det gjelder Finanstilsynets foreløpige vurdering om at Foretaket ikke synliggjør forskjellene i risiko mellom aksjekuponger og UCITS-fond godt nok, skriver Foretaket at det på siden i presentasjonen som viser risikoskala fra 1 til 7 har sidestilt aksjekuponger med produkter i risikoklasse 7 for å poengtere at aksjekuponger ligger høyt på skalaen ved en slik sammenligning. Foretaket påpeker at *"Formålet med illustrasjonen har vært at rådgiver kan diskutere risiko tilknyttet strukturerte produkter med kunden og vise at strukturerte produkter som eksempelvis er klassifisert med risikoindikator 4 har høyere risiko enn et UCITS-produkt med samme risikoklasse"*. Det er Foretakets klare oppfatning at kundene har vært klar over at risikoen i aksjekuponger er høy og av en annen karakter enn risikoen i fond. Foretaket skriver at det i oktober 2019 oppdaget at forskjellene mellom de to risikoskalaene burde vært presisert bedre, og at *"et fåtall meglere gav en upresis sammenligning av UCITS og PRIIPs-produkter i deler av august og september 2019. Foretaket tok umiddelbart tak i dette og endret side i presentasjonen som var kilde til forvirring, samt gjennomførte ny intern opplæring og testing av ansatte"*. Foretaket opplyser at det er lagt inn en ny side i investorpresentasjonen som forklarer forskjellene mellom de to risikoskalaene. Foretaket skriver også at bruken av to ulike klassifiseringssystemer innenfor henholdsvis UCITS (SRRI) og PRIIPs (SRI) kan være gjenstand for forvirring og at det er initiert en konvergering, slik at alle aksjefond i EU skal over på SRI innen utgangen av 2021.

Angående Finanstilsynets foreløpige vurdering om at Foretakets fremstilling av historisk avkastning er lite balansert, skriver Foretaket at det er en bransjestandard å vise historisk avkastning siste 10 år, eller kortere dersom foretaket ikke har 10 års historikk, og at *"Om dette har vært en spesielt gunstig eller ugunstig periode vil ikke være av betydning"*. Foretaket viser til at det under grafen opplyses om at *"Historisk avkastning innebærer ingen garanti for fremtidig avkastning"*, og anfører at *"Kritikken på dette punkt synes å falle på sin egen urimelighet"*. Angående grafen som viser historisk gjennomsnittlig avkastning for aksjekuponger plassert i Norge fra ultimo 2014 til ultimo 2018, opplyser Foretaket at denne ikke er benyttet etter januar 2019, og at *"Foretaket er også av den vurdering at grafen ikke gav et godt og balansert bilde av plasseringene"*. Det understrekes for øvrig at Foretaket vil påse at det alltid kommer klart frem at presenterte tall viser til tidligere resultat, og at dette ikke er noen pålitelig indikator for fremtidig resultat.

Når det gjelder Finanstilsynets foreløpige vurdering om at Foretaket i kundemøter og kundesamtaler benytter egen presentasjon til å forklare aksjekupongenes egenskaper og risiko, skriver Foretaket at det har fulgt PRIIPs-forordningens krav om at KID skal stilles til rådighet for kunden og at *"Det kommer godt frem i produktbrosjyre at det er utarbeidet et KID-dokument, og i markedsføringsmaterieill viser Foretaket til KID-dokumentet gjentatte ganger"*. Det pekes også på at *"Alle kunder bekrefter at alt produktmaterialet er lest og forstått"*. Foretaket opplyser at det nå har lagt inn en side i presentasjonen og brosjyren som viser kostnads- og resultatsimuleringene fra KID.

### **Aksjeobligasjoner**

Foretaket skriver i Tilsvaret at de *"selger aksjeobligasjoner med opptil 5,5 års varighet. Det er ikke hensikten at man skal avslutte investeringen før perioden avsluttes. Det er kun kunder som har en investeringshorisont tilsvarende produktets løpetid som blir presentert produktet og får mulighet til å kjøpe plasseringen. Foretaket har kommunisert klart til sine kunder og prospekter at produktet må holdes til forfallsdag for at avkastningsprofilen skal gjelde og det nominelle beløpet tilbakebetales i sin helhet"*. Foretaket opplyser at det i september 2019 ble gjort endringer slik at det nå fremgår klart i markedsføringsmaterialet at investor mest sannsynlig vil påføres tap dersom plasseringen selges før forfallsdato.

### 2.3.4 Opplysninger om kostnader – Finanstilsynets foreløpige vurdering i Rapporten

Foretaket og Garantum opplyser i hhv. sine investorpresentasjoner og produktbrosjyrer at distributør (Foretaket) belaster kunden med tegningshonorar på inntil 3% av nominelt beløp, slik at investor innbetaler inntil 103% av nominelt beløp. Det opplyses videre at det ved salg i annenhåndsmarkedet utenom automatisk innløsning vil belastes kurtasje på inntil 2%. I tillegg til tegningshonorar og eventuell kurtasje er det opplyst at Foretaket og Garantum mottar en samlet tilretteleggermargin fra utsteder på inntil 5%, som er opplyst inkludert i nominelt beløp.

Utstederne estimerer i KID kostnadenes forventede innvirkning på investors avkastning, uttrykt som Reduction In Yield (RIY). Videre opplyser Utstederne i KID at det kan påløpe ytterligere kostnader. GSI formulerer det slik "*Vedkommende som selger til deg eller gir deg råd om dette produktet kan kreve andre kostnader. I så fall vil vedkommende gi deg informasjon om disse kostnadene, samt vise deg den innvirkningen som alle kostnadene vil ha på investeringen din over tid*", mens UBS har formulert seg slik; "*Personen som selger deg eller gir deg råd om dette produktet, kan belaste deg andre kostnader. I så fall kommer vedkommende til å gi deg opplysninger om disse kostnadene og vise deg virkningen alle kostnadene kommer til å ha på investeringene dine over tid*". Gjennomsnittlig beregnet RIY for de undersøkte 18 aksjekupongene og 4 aksjeobligasjonene er 12,10% av nominelt beløp, om de innløses etter ett år. Laveste verdi er 8,15%, mens høyeste er 13,36%. Utsteder overfører en del av utsteders margin til Garantum/Foretaket, i form av ovennevnte tilretteleggermargin som etter det opplyste utgjør inntil 5% av nominelt beløp.

Finanstilsynet skrev i Rapporten at Foretaket og Garantum i sine presentasjoner og brosjyrer har gitt opplysninger om kostnader til tilrettelegger og distributør, men at utsteders margin hverken er opplyst om i presentasjon, brosjyre eller i dialog med kunden. Finanstilsynet viste til at Garantums brosjyre inneholder et avsnitt med overskrift "Utsteders rolle og insentiver" hvor utsteders margin er omtalt, men ikke kvantifisert: "*Utsteder vil foreta sikringsforretninger i forbindelse med utstedelsen av produktet. Slike sikringsforretninger vil kunne medføre at Utsteder oppnår en margingevinst eller -tap. Marginen utgjør forskjellen mellom prisen på produktet og markedspris for rett til avkastning i finansmarkedet. Kostnadene relatert til sikringsforretninger vil kunne variere med forandringer i rentenivået, volatilitet og endringer i prisingen av andre finansielle instrumenter som inngår i produktets avkastningselement. Ulike tilbydere av tilsvarende produkter vil oppnå ulike marginer avhengig av posisjon i markedet for sikringsforretninger. Etter utløpet av tegningsperioden vil investor opplyses skriftlig, ved etterspørsel, om de totale kostnadene og den endelige prisen kunden betaler, og hvor mye dette avviker fra anslaget som ble gitt på tegningstidspunktet. De totale kostnadene vil bli oppgitt i prosent av nominelt investert beløp*".

Finanstilsynet illustrerte i Rapporten Foretakets mangelfulle opplysninger om kostnader overfor kunder med sitater fra utvalgte telefonsamtaler, hvor rådgiver kun omtaler tegningshonoraret, og ikke utsteders margin/tilretteleggermargin.

Videre bemerket Finanstilsynet i Rapporten at det ikke har mottatt dokumentasjon som viser Foretakets rapportering til kunder av årlig sammenstilling i ettertid (ex-post) over påløpte kostnader og gebyrer knyttet til både finansielle instrumenter og investerings- og tilleggstjenester som påkrevd i Forskrift til utfyllende regler til MiFID- og MiFIR- forskriftene del 6, artikkel 50 punkt nr. 9.



## Finanstilsynets foreløpige konklusjon

Det var på denne bakgrunn Finanstilsynets foreløpige konklusjon i Rapporten at Foretaket ikke har gitt kunder og potensielle kunder relevant informasjon om kostnader og gebyrer, jf. vphl § 10-10 (2) og (5), og at Foretaket ikke har sørget for at all informasjon til kunder eller potensielle kunder er balansert, klar og ikke villedende, jf. vphl. § 10-10 (1) og (6).

### 2.3.5 Opplysninger om kostnader – Foretakets kommentarer i Tilsvaret

Foretaket bekrefter at de samlede kostnadene i Foretakets produkter består av tegningshonorar, tilretteleggermargin og utsteders margin, og presiserer at brosjyre og presentasjon gir en nøyaktig beregning av tegningshonorar og tilretteleggermargin samt en beskrivelse av utsteders margin. Foretaket skriver videre at *"Estimat på utsteders margin er ikke gitt direkte i produktbrosjyre, presentasjon eller prospekt, men den er inkludert i KID-dokumentets simulering av kostnader"*. Foretaket understreker at den tydelige fremhevelsen av tilretteleggerhonoraret og tegningshonoraret *"har interesse både fordi de utgjør reelle kostnadselementer, og fordi det gir en tydelig åpenhet om Foretakets/Garantums incentiver [...] Metodikken for å vise kostnader er i henhold til bransjestandard [...] Forretningsmodellen til Foretaket og Garantum er satt opp for å sikre så lav margin hos utsteder som mulig, og så godt produkt som mulig"*. Foretaket presiserer at utsteders kostnadssimulering i KID er basert på PRIIPs-forordningens detaljerte regler, at simuleringene i flere tilfeller fremstår som høye, og at det *"ikke [er] mulig å regne seg frem til Utsteders faktiske transaksjonsmargin på bakgrunn av simuleringen gjort i KID-dokumentet"*.

Foretaket har i Tilsvaret vist til observasjoner av utsteders markedspriser (bid pris) i etterkant av produktenes notering på Nasdaq OMX Nordic, for alle produkter Foretaket har distribuert i 2018 og frem til september 2019 som skal vise at *"virkelig verdi av plasseringen i etterkant av notering har vært på linje med hva som har blitt indikert i produktbrosjyrer og presentasjoner; 95%"*. Finanstilsynet viste i Rapporten som nevnt til en gjennomsnittlig beregnet RIY for de undersøkte 18 aksjekupongene og 4 aksjeobligasjonene på 12,10% av nominelt beløp. Foretaket anfører at *"Dersom engangskostnadene ved selve oppsettet av plasseringen reelt sett hadde vært opptil 12%, er det naturligvis utenkelig at plasseringen vil ha en markedsverdi på 95%+ ved emisjonsdagen og i perioden umiddelbart etter notering. Verdien ville trolig vært i området 87-88%"*.

Foretaket opplyser at det nå er lagt inn tydeligere henvisninger til KID-dokumentets kostnadssimuleringer i presentasjoner og brosjyrer, herunder en ny side som viser kostnads- og resultatsimuleringene fra KID samt en nærmere beskrivelse av utsteders margin.

Når det gjelder Finanstilsynets påpekning om manglende rapportering av kostnader ex-post til kunder, så opplyser Foretaket at det har ettersendt denne kostnadsoversikten våren 2020 og innført rutine for utsendelse av årlig kostnadsoversikt. Finanstilsynet mottok sammen med Tilsvaret Foretakets ex-post kostnadsoppgaver for 2018 for utvalgte kunder. Finanstilsynet har i tillegg, i e-post av 16. september 2020, mottatt Foretakets ex-post kostnadsoppgaver for 2019 for utvalgte kunder.

## 2.4 Finanstilsynets konklusjon

### 2.4.1 Opplysninger om risiko

Verdipapirforetak skal gi kunder eller potensielle kunder balansert, klar og ikke villedende informasjon og veiledning om både produktenes egenskaper og risiko.

Foretaket forklarer at det i sin gjennomgang med kunder baserer seg på sin egen utarbeidede presentasjon, hvor de scenariene som gjennomgås er ment som forklaring av produktets egenskaper, og ikke produktets risiko. Foretaket skriver at det har basert seg på utsteders vurdering av risiko, og at denne fremgår i form av utsteders risikoindikator og produktets målgruppe, og ikke utsteders sjablonmessige resultatsimuleringer som kun viser en simulering av markedsverdi på ulike tidspunkt basert på historisk kursutvikling. Foretaket understreker at både utsteders risikoindikator og produktets målgruppe er inntatt i brosjyrene og presentasjonene.

Finanstilsynet presiserer at Foretaket har et selvstendig ansvar for å gi hensiktsmessig veiledning om både egenskaper og risiko knyttet til det aktuelle produktet. Finanstilsynet vil påpeke at selv om det i Foretakets og Garantums eget informasjonsmateriale, og i Foretakets samtaler med kunder, advares om at hele investeringen kan tapes, så kan Foretakets fremhevelse og gjennomgang av egne scenarier – for å forklare produktets egenskaper – bidra til å moderere eller redusere betydningen av en slik generell advarsel. Kunden vil kunne oppfatte Foretakets gjennomgang som en veiledning knyttet både til produktets egenskaper og risiko. Finanstilsynet tar til etterretning at Foretaket nå gir en tydeligere omtale av KID i sitt markedsføringsmateriale, og at det er inntatt eksempler i presentasjoner og brosjyrer som viser et mer ekstremt negativt utfall.

Angående forskjellene i risiko mellom aksjekuponger og UCITS-fond, skriver Foretaket at det i presentasjonens risikoskala fra 1 til 7 har sidestilt aksjekuponger med produkter i risikoklasse 7. Foretaket erkjenner imidlertid at forskjellene mellom de to risikoskalaene for aksjekuponger og fond burde vært presisert bedre, og at enkelte meglere har gitt et upresist bilde av dette i samtaler med kunder. Finanstilsynet opprettholder sin foreløpige vurdering av at Foretaket ikke har synliggjort godt nok forskjellene i risiko mellom PRIIPs-produkter og UCITS-fond. Selv om det under Foretakets fremlagte risikoskala listes opp "Enkelte kupongsertifikat" under risiko 7, så fremgår det av overskriften på den aktuelle plansjen for de aksjekupongene Finanstilsynet har gjennomgått at det aktuelle produktet har risiko 4 til 6, samtidig som risikoskalaen lister opp diverse fond under risikoklassene 4 til 6. Finanstilsynet tar til etterretning at Foretaket har endret presentasjonen for å minimere sannsynligheten for misforståelser i fremtiden, samt Foretakets opplæring og testing rundt temaet.

Når det gjelder foretakets fremstilling av historisk avkastning i presentasjonene, så viser Foretaket til en disclaimer som er inntatt på de aktuelle plansjene, og anfører at "*Kritikken på dette punkt synes å falle på sin egen urimelighet*". Finanstilsynet presiserer at nevnte disclaimer er inntatt nederst på plansjen med liten og svak grå skrift, mens opplysningen om gjennomsnittlig årlig avkastning i perioden på 12,8% derimot er inntatt med stor og godt synlig sort skrift. Finanstilsynet opprettholder sin foreløpige vurdering om at fremstillingen av historisk avkastning har vært lite balansert. Finanstilsynet tar for øvrig til etterretning at Foretaket i Tilsvaret tilkjenner at presentasjonen av historisk gjennomsnittlig avkastning for aksjekuponger plassert i Norge fra ultimo 2014 til ultimo 2018 ikke ga et godt og balansert bilde av plasseringene, og at denne etter det opplyste ikke er benyttet etter januar 2019.

#### **2.4.2 Opplysninger om kostnader**

Verdipapirforetak skal gi kunder eller potensielle kunder balansert, klar og ikke villedende informasjon og veiledning om produktenes kostnader og gebyrer.

Foretaket opplyser i Tilsvaret at de to kostnadselementene tegningshonorar og tilretteleggermargin fremheves overfor kunder, men at dette ikke er tilfelle for det tredje kostnadselementet utsteders margin. Dette forklares, slik Finanstilsynet oppfatter det, med at tegningshonorar og tilretteleggermargin er reelle kostnader som viser Foretakets og Garantums incentiver, og at utsteders simulering av produktkostnader i KID ikke gir et korrekt bilde av de faktiske kostnadene.

Finanstilsynet presiserer at selv om kundene har fått oversendt utsteders KID-dokument som en del av samlet skriftlig dokumentasjon, så har Foretaket et selvstendig ansvar for å gi fyllestgjørende opplysninger om alle kostnadselementer knyttet til både tjenester og produkter i god tid før det ytes investeringstjenester – hvilket innebærer at alle kostnadselementer må fremheves og forklares på lik linje og på forståelig vis. Dette gjelder ikke kun de kostnadene som viser Foretakets og Garantums incentiver, slik Foretaket synes å anføre. Foretakets anførsel om at tegningshonorar og tilretteleggermargin utgjør reelle kostnader kan leses som at utsteders margin ikke utgjør en reell kostnad for kunden. Finanstilsynet er i tilfelle ikke enig i dette, da utsteders faktiske margin vil ha innvirkning på produktets avkastning. I Foretakets ettersendte ex-post kostnadsoppgaver for 2018 og 2019 er da også utsteders margin rapportert som et av kostnadselementene, og beskrevet som "den direkte kostnaden til emittenten av plasseringen".

Finanstilsynet vil understreke at, uavhengig av de svakheter ved beregningene av utsteders margin i KID som Foretaket trekker frem i Tilsvaret, så må også dette kostnadselementet, med eventuelle forklaringer og nyanseringer knyttet til beregningsmetodikk, opplyses om og sammenstilles med de øvrige kostnadselementene på en slik måte at kunden kan forstå den samlede kostnaden og den kumulative effekten på investeringens avkastning. Om brosjyrenes og presentasjonenes fremstilling av kostnader skulle være i henhold til en etablert bransjestandard, så må det etter Finanstilsynets vurdering innebære at Foretaket, og andre verdipapirforetak, uansett må sørge for at også det kostnadselementet som utsteders margin utgjør, fremheves overfor kundene på en tilsvarende synlig og forståelig måte. Finanstilsynet viser i denne forbindelse til ESMA's Q&A – "Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics" (ESMA35-43-349) pkt. 9 "Information on costs and charges", hvor det under "Answer 7" fremgår at "*ESMA is of the view that the cost components, as mentioned in the PRIIPs KID, cover all cost components, so that an investment firm can fulfil its obligation under the MiFID II regime with regard to the ex-ante costs and charges of a financial instrument*", og hvor det under "Answer 9" fremgår at "*Where a financial instrument falls within the scope of PRIIPs, the investment firm can use the publicly available PRIIPs KID to obtain the data that is relevant for its ex-ante cost disclosure*" (Finanstilsynets understreking). Finanstilsynet tar til etterretning at det nå er lagt inn informasjon om kostnads- og resultatsimuleringene fra KID i Foretakets og Garantums presentasjoner og brosjyrer.

Finanstilsynet har som nevnt fått ettersendt Foretakets årlige ex-post kostnadsoppgaver for 2018 og 2019 for utvalgte kunder. Kostnadsoppgavene viser en sammenstilling av kundens faktiske kostnader i det aktuelle kalenderåret, og omfatter både tegningshonorar, tilretteleggermargin og utsteders margin. Finanstilsynet registrerer at når det gjelder kostnadselementet utsteders margin, så er utsteders ex-ante beregninger i KID til dels betydelig høyere enn faktiske ex-post beløp i kostnadsoppgaven. Foretaket har som nevnt redegjort for det de vurderer som svakheter ved utsteders beregningsmetodikk av ex-ante produktkostnader. Finanstilsynet minner i denne forbindelse om at verdipapirforetak ved beregning av ex-ante kostnader som et utgangspunkt skal

benytte faktisk påløpte kostnader som en tilnæringsverdi for de forventede kostnadene, jf. Forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR-forskriftene del 6 artikkel 50 punkt nr. 8.

### **2.4.3 Finanstilsynets konklusjon**

Det er på basis av ovenstående Finanstilsynets konklusjon at Foretaket ikke har gitt kunder og potensielle kunder hensiktsmessig veiledning og advarsel om risiko eller relevant informasjon om kostnader og gebyrer, jf. vphl. §§ 10-9 (1) og 10-10 (2), (4) og (5), og at Foretaket ikke har sørget for at all informasjon til kunder eller potensielle kunder er balansert, klar og ikke villedende, jf. vphl. § 10-10 (1) og (6). Finanstilsynet tar til etterretning Foretakets gjennomførte tiltak knyttet til informasjon og veiledning om risiko og kostnader

## **3. Kundetesting**

### **3.1 Rettslig grunnlag**

Det følger av vphl. § 10-15 (1) at et verdipapirforetak som yter investeringsrådgivning eller driver porteføljeforvaltning skal innhente nødvendige opplysninger om kundens eller den potensielle kundens kunnskap og erfaring fra det aktuelle investeringsområdet, samt kundens finansielle situasjon og investeringsmål, herunder kundens risikotoleranse og evne til å bære tap. Undersøkelsene skal sette foretaket i stand til å anbefale den investeringstjenesten og de finansielle instrumentene som egner seg for vedkommende, og spesielt at de er i samsvar med kundens risikotoleranse og evne til å bære tap.

Verdipapirforetaket skal, når det yter investeringsrådgivning til en ikke-profesjonell kunde, gi kunden en erklæring om egnethet før transaksjonen gjennomføres. Egnethetserklæringen skal spesifisere foretakets råd og begrunne hvordan rådet svarer til kundens preferanse, mål og andre egenskaper, jf. vphl. § 10-17 (3), se vphl. § 10-7.

### **3.2 Finanstilsynets foreløpige vurdering i Rapporten**

Foretaket distribuerer og markedsfører komplekse finansielle instrumenter med høy risiko som stiller store krav til egnethetsvurderingen og oppfølging av denne i forbindelse med påfølgende transaksjoner. Foretaket har utelukkende ikke-profesjonelle kunder. Finanstilsynet har gjennomgått kundedokumentasjon og lydopptak for et utvalg av disse.

Finanstilsynet skrev i Rapporten at Finanstilsynets gjennomgang har avdekket eksempler på kunder som har investert i samme type produkter over lengre tid uten at det er dokumentert at rådgiver har foretatt en løpende vurdering av om ytterligere investeringer kan ansees å være egnet for kunden grunnet for høy risikoeksponering i forhold til kundens opplyste risikovillighet. Det er også her en fare for at kundene får for høy risikoeksponering ettersom Foretaket, som tidligere nevnt, ikke har opplyst godt nok om forskjellene mellom de ulike risikoskalaene for PRIIPS og UCITS-fond.

Finanstilsynet trakk i Rapporten frem enkelte eksempler på kunder som så ut til å ha relativt høy eksponering mot Foretakets produkter, i forhold til kundens finansielle eiendeler. Finanstilsynet viste i Rapporten også eksempler på utdrag fra Foretakets skriftlige egnethetserklæringer til kunder – hvor vurdering av enkelte kunders eksponering mot Foretakets produkter tilsynelatende var gjort i forhold til enten samlede aktiva, likvide midler eller egenkapital, mens vurdering av andre kunder derimot ikke så ut til å være relatert til finansielle opplysninger. Finanstilsynet bemerket at

Foretaket ikke ser ut til å ha noen standardisert eller konsekvent metodikk for å vurdere kundens evne til å bære tap.

Det var Finanstilsynets foreløpige konklusjon i Rapporten at det for enkelte kunder foreligger mangelfulle egnethetsvurderinger og egnethetserklæringer, og at enkelte kunder ser ut til å ha fått for høy risikoeksponering i forhold til kundens opplyste risikovillighet, jf. vphl. §§ 10-15 (1) og 10-17 (3).

### 3.3 Foretakets kommentarer i Tilsvaret

Foretaket anfører at *"Kundenes portefølje hos Foretaket, som alle har lavere risiko enn enkelt-elementene i porteføljene, har jevnt over hatt lavere risiko enn opplyst risikotoleranse"*. Foretaket bemerker også at flere av kundene i Finanstilsynets eksempler har hatt lavere eksponering enn det Finanstilsynet har lagt til grunn, og har vedlagt beregninger for å understøtte dette.

Til Finanstilsynets kommentar om at Foretaket ikke ser ut til å gjøre standardiserte eller konsekvente vurderinger av kundens evne til å bære tap, anfører Foretaket at *"det ser på hver kunde som unik og gjør en unik vurdering av evnen til å bære tap. ESMAS guidelines virker således å være i tråd med Foretakets praksis [...] Det er flere ulike faktorer som er med på å avgjøre kundens evne til å bære tap [...] Rådgiver gjør en samlet vurdering av situasjonen basert på opplysningene kunden har gitt. Parameterne som vektlegges kommer frem i vurderingsskjemaet, selv om ikke alle parameterne er kommentert særskilt med tekst"*.

Foretaket redegjør i Tilsvaret for de endringer som er gjort de senere år i skjemaer for egnethetsvurdering, og opplyser at det *"vil videreutvikle egnethetsvurderingene til å inneholde mer informasjon og dokumentasjon på blant annet hvilke parametere som har blitt vurdert i forhold til blant annet evne til å bære tap og produktets samlede egnethet. Foretaket tar merknadene til Finanstilsynet til etterretning og justerer vurderingene i henhold til merknadene. Foretaket vil utvikle en standardisert metode for evne til å bære tap i tillegg til å gjøre en individuell og personlig vurdering for hver kunde [...] Foretaket vil starte utviklingen av et system som måler risiko i form av årlig standardavvik i porteføljer løpende"*. Foretaket opplyser også som nevnt tidligere at det er lagt inn en ny side i investorpresentasjonen som forklarer forskjellene mellom de to risikoskalaene for UCITS (SRRI) og PRIIPs (SRI).

### 3.4 Finanstilsynets konklusjon

Finanstilsynet er enig med Foretaket i at det skal gjøres unike vurderinger av egnethet for hver kunde, i den forstand at det må gjøres en individuell og reell samlet vurdering av den enkelte kunde basert på kundens opplysninger om kunnskap og erfaring, finansiell situasjon og investeringsmål. Vurderingskriteriene bør imidlertid være like, slik at Foretaket sikrer konsekvente og sammenlignbare vurderinger. Finanstilsynet tar for øvrig Foretakets redegjørelse til etterretning.

## 4. Kundekontroll og tiltak mot hvitvasking

### 4.1 Rettslig utgangspunkt

Ny lov om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering (hvv.) og tilhørende forskrift trådte i kraft i Norge den 15. oktober 2018, og erstattet lov av 6. mars 2009 nr. 11 med samme navn.

I utvalget som Finanstilsynet har sett på er flere av kundeforholdene etablert før ikrafttredelse av gjeldende hvvl. Den nye loven innebærer imidlertid ingen realitetsendring når det gjelder de rettslige forholdene som omtales i denne rapporten. Foretakets hvitvaskingskontroll er derfor vurdert etter gjeldende hvvl. og det er i det følgende henvist til dette regelverket..

Det følger av hvvl. at rapporteringspliktige, herunder verdipapirforetak, plikter å gjennomføre tiltak for å forebygge hvitvasking og terrorfinansiering. Foretaket skal ha en risikobasert tilnærming, og skal identifisere og vurdere risikoen for hvitvasking og terrorfinansiering knyttet til sin virksomhet, jf. hvvl. §§ 6 og 7. Det fremgår av hvvl. § 7 (2) at risikovurderingen minimum skal ta i betraktning a) egen virksomhet, herunder særlig virksomhetens art og omfang, b) virksomhetens produkter, tjenester og kundeforhold, c) type kunder og kundegrupper og d) geografiske forhold. Etter hvvl. § 7 (3) skal foretaket særskilt vurdere risikoen for hvitvasking og terrorfinansiering før nye produkter og tjenester tilbys og før ny teknologi tas i bruk. Foretaket plikter å ha oppdaterte rutiner for å sikre at virksomheten håndterer identifisert risiko og oppfyller plikter etter bestemmelser gitt i eller i medhold av hvitvaskingsloven, jf. hvvl. § 8 (1). Rutinene skal tilpasses virksomhetens art og omfang, jf. hvvl. § 8 (2).

Det fremgår videre av hvvl. § 9 (1) at rapporteringspliktige skal gjennomføre kundetiltak etter §§ 10 til 20 og løpende oppfølging etter § 24 på grunnlag av en vurdering av risiko for hvitvasking og terrorfinansiering. Kundetiltak skal gjennomføres før etablering av kundeforholdet eller utføring av transaksjonen, jf. hvvl. § 11. Risikoen skal vurderes ut fra blant annet kundeforholdets formål, mengden kundemidler som skal inngå i kundeforholdet, transaksjoners størrelse, samt regelmessigheten og varigheten på kundeforholdet. For dette formål kan rapporteringspliktige utarbeide standardiserte risikoprofiler for kundene basert på virksomhetens risikovurdering etter § 7 og kriteriene nevnt i bestemmelsens første ledd. Kundens risikoprofil må holdes oppdatert, jf. hvvl. § 9 (2).

Etter hvvl. § 36 (1) og (2) skal rapporteringspliktige sikre at ansatte og andre som utfører oppdrag for foretaket, gis opplæring slik at de er kjent med virksomhetens forpliktelser etter loven og i stand til å gjenkjenne forhold som kan indikere hvitvasking og terrorfinansiering. Opplæringen skal gis jevnlig slik at kunnskapen vedlikeholdes og oppdateres.

## **4.2 Finanstilsynets foreløpige vurdering**

Foretaket har fremlagt "Rutinesamling for Prize Capital Markets AS" der rutine 20 "Rutiner for kundekontroll og tiltak mot hvitvasking" redegjør for Foretakets hvitvaskingskontroll. Rutinen er oppdatert per 18 februar 2019. Foretaket har utarbeidet en risikovurdering som er presentert for Foretakets styre i memorandum datert 6. juni 2019. Det er ikke fremlagt noen overordnet risikovurdering knyttet til Foretakets virksomhet forut for denne datoen.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at Foretakets risikovurdering og rutiner fremsto som mangelfulle og ikke var tilpasset Foretakets virksomhet. Finanstilsynet viste blant annet til at risikovurderingen i liten grad gir informasjon om Foretakets kunder (eksempelvis type kunder og reelle rettighetshavere, bransjetilknytning, geografisk tilknytning), og at risikovurderingen også bør ta i betraktning betydningen av en nylig inngått avtale med annet meglerforetaket. Finanstilsynet påpekte videre at det ikke synes å være noen tydelig sammenheng mellom Foretakets risikovurdering og Foretakets hvitvaskingsrutiner, og at rutinene ikke inneholder informasjon om den risikoklassifisering som skal foretas av den enkelte kunde.

Finanstilsynet påpekte at Foretaket ikke har gjennomført noen opplæring av de ansatte siden november 2017, og registrerte at Foretaket i sin redegjørelse i forkant av tilsynet opplyste at det ville implementere rutiner for gjennomføring av opplæring, og at dette ville bli gjennomført minimum årlig fra og med oktober 2019. Finanstilsynet bemerket i Rapporten at både den gjennomførte og planlagte opplæringen fremstår som begrenset og lite oppdatert.

Finanstilsynets gjennomgang av kundedokumentasjon indikerte at det var mangler ved Foretakets kundekontroll i en stor andel av kundene i utvalget, særlig knyttet til tidspunkt for innhenting av firmaattest. Finanstilsynet fremhevet også i Rapporten Foretakets manglende dokumentasjon av risikovurderingsprosessen (herunder hvorvidt det er gjort nærmere undersøkelser knyttet til politisk eksponerte personer (PEP) og midlenes opprinnelse), og manglende løpende oppfølging av eksisterende kundeforhold.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at Foretakets risikovurdering, hvitvaskingsrutiner og kundetiltak ikke har vært i samsvar med kravene i hvvl. Dette tyder på manglende fokus og bevissthet fra Foretakets side rundt viktigheten av kundekontroll og tiltak mot hvitvasking.

### 4.3 Foretakets kommentarer i Tilsvaret

Foretaket sier seg i Tilsvaret enig i at enkelte vesentlige temaer ikke er belyst i risikovurderingen. Foretaket skriver at det vil oppdatere risikovurderingen og rette seg etter Finanstilsynets merknader i Rapporten. Foretaket oversendte sammen med Tilsvaret deres justerte hvitvaskingsrutiner fra mars 2020, som etter Foretakets oppfatning er mer dekkende i forhold til risikovurderingen og gjeldende lovkrav. Foretaket opplyser at hvitvaskingsrutinene vil bli oppdatert slik at alle Finanstilsynets merknader blir hensyntatt. Foretaket understreker at det implementerte en prosedyre for risikoklassifisering av kundene i juni 2019, men at dette ikke har vært nedfelt i Foretakets hvitvaskingsrutine. Dette vil gjøres i forbindelse med oppdatering av rutinen.

Foretaket opplyser videre at det ble avholdt et internt seminar om hvitvasking og terrorfinansiering i oktober 2019, og at det som nevnt over er inntatt et punkt i hvitvaskingsrutinen om at slik opplæring som et minimum skal gjennomføres årlig. Foretaket oversendte sammen med Tilsvaret kopi av presentasjonen som ble benyttet i oktober 2019.

Ad Finanstilsynets kommentarer knyttet til mangelfull kundekontroll, presiserer Foretaket i Tilsvaret at for alle kundene Finanstilsynet har trukket frem så er firmaattest, legitimasjon og kundeopplysninger innhentet i forkant av at transaksjon er gjennomført, og viser til at dato for faktisk gjennomføring av transaksjon er senere enn dato på tegningsblankett. For to av de påpekte forholdene ser Foretaket at oppdatert firmaattest burde vært innhentet, og opplyser at det er innført ny rutine om dette i oktober 2019.

Når det gjelder Finanstilsynets kommentarer knyttet til manglende dokumentasjon av risikovurderingsprosessen, skriver Foretaket at det *"vurderer fortløpende behovet for å vaske våre prospekt- og kundelister mot kommersielle databaser med PEP-, sanksjons- og terror-register. I og med at alle transaksjoner sjekkes i neste ledd hos Garantum Fondkommission AB, som håndterer oppgjør av penger og verdipapirer, har vi foreløpig ikke vurdert dette som nødvendig [...] Da Foretaket ikke har eget oppgjør ser ikke Foretaket direkte hvor pengene for de ulike kjøpene kommer fra, og ser ikke direkte hvor plasseringene leveres. Det er tilrettelegger som gjør denne*

*delen av transaksjonen. Foretaket har forsikret seg i sitt ledd om at det er sammenheng mellom finansiell situasjon og hva kunden sier angående finansiering av transaksjonen, og målet med transaksjonen og kjøpet [...] Foretaket har fått bekreftet ved flere anledninger at tilrettelegger følger lov om hvitvasking i sitt hjemland, og at det er perfekt sammenheng mellom (juridisk) person som har lagt inn ordre, (juridisk) person som betaler for transaksjonen, og (juridisk) person som mottar verdipapiret". Foretaket anfører for øvrig at det, i henhold til nevnte prosedyre for risikoklassifisering av kundene gjeldende fra juni 2019, gjør løpende vurdering av eksisterende kundeforhold i forbindelse med nye transaksjoner, og opplyser at det i oktober 2019 innførte at firmaattest og reelle rettighetshavere oppdateres i forkant av hver transaksjon for juridiske personer*

#### **4.4 Finanstilsynets konklusjon**

Det er Finanstilsynets konklusjon at Foretakets risikovurdering og hvitvaskingsrutiner har vært mangelfulle og ikke tilpasset Foretakets virksomhet, og at Foretakets kundetiltak og løpende oppfølging ikke har vært i samsvar med kravene i hvitvaskingsloven. Finanstilsynet tar for øvrig til etterretning Foretakets redegjørelse og de endringer og tiltak Foretaket har implementert. Finanstilsynet imøteser Foretakets gjeldende risikovurdering og hvitvaskingsrutiner.

For Finanstilsynet

Roy V. Halvorsen  
seksjonssjef

Pernille Engelstad Hole  
seniorrådgiver

*Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*