



Pensum Asset Management
Ramstadsletta 17
1363 HØVIK

VÅR REFERANSE
18/1934

DERES REFERANSE

DATO
10.04.2019

Merknader - endelig rapport

1. INNLEDNING

Finanstilsynet gjennomførte stedlig tilsyn i den norske filialen av det luxembourgske selskapet Pensum Asset Management S.A (heretter omtalt som Filialen) 22. mars 2018.

Filialen har tillatelse til å yte investeringstjenester i henhold til verdipapirhandelloven § 2-1 (1) nr. 1, 2, 4, 5, 6 og 7, samt tilknyttede tjenester i henhold til vphl. § 2-6 (1) nr. 1, 2, 3, 4, 5 og 7.

Filialen hadde på tidspunktet for det stedlige tilsynet 19 ansatte. Filialen yter investeringsrådgivning og aktiv forvaltning til formuende privatkunder, selskaper og organisasjoner. Filialen vil også skape likviditet i markedet for unoterte aksjer, og gjennom sin corporate finance-avdeling, assistere bedrifter i SMB markedet med rådgivning rundt strategi og kapitalstruktur, samt plassering av emisjoner.

Lov- og forskriftshenvisninger i nærværende rapport er til verdipapirhandelloven av 29. juni 2007 nr. 75 (vphl.) med tilhørende forskrift som var gjeldende på tilsynstidspunktet, med mindre annet fremgår. Det er i merknadene ikke hensyntatt endret lov som følge av gjennomføringen av MiFID II, som trådte i kraft 1. januar 2019.

Filialen mottok Finanstilsynets foreløpige rapport fra stedlig tilsyn (Rapporten) 22. januar 2019. Filialen ga sine kommentarer til denne i brev av 11. februar 2019 (Tilsvaret).

2. TILSYN MED FILIAL AV UTENLANDSK FORETAK

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. Foretakets virksomhet gjennom Filialen i Norge er underlagt Luxembourgs regler for organisering, styring og kontroll, og etterlevelse av reglene er underlagt tilsyn av tilsynsmyndighetene Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) i Luxembourg.

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00
Telefaks 22 63 02 26

post@finansstilsynet.no
www.finanstilsynet.no

Saksbehandler

Leif Roar Johansen
Dir. tlf 22 93 98 10

En rekke av verdipapirhandellovens bestemmelser, blant annet reglene om god forretningskikk, kommer likevel til anvendelse på filialer av EØS-foretak, jf. ny vphl. § 9-35 (1). Finanstilsynet kan foreta den stedlige kontroll som anses nødvendig for å kontrollere at disse bestemmelsene overholdes, jf. ny vphl. § 20-2 (2).

3. INTERESSEKONFLIKTER; TILRETTELEGGING OG PLASSERING AV OBLIGASJON

3.1 Rettslig utgangspunkt

Verdipapirforetak plikter å treffe alle rimelige forholdsregler med hensyn til å identifisere interessekonflikter mellom foretaket og kundene og kundene imellom, jf. vphl. § 10-10 (1), og å innrette sin virksomhet slik at risikoen for interessekonflikter mellom foretaket og dets kunder eller foretakets kunder seg imellom begrenses til et minimum, jf. vphl. § 9-11 (1) nr. 2. Dersom tiltakene etter sistnevnte bestemmelse ikke er tilstrekkelige til å sikre kundens interesser på en betryggende måte, skal foretaket opplyse kunden om mulige interessekonflikter, jf. vphl. § 10-10 (2). Verdipapirforetaket kan ikke gjennomføre forretninger for kundens regning før kunden har fått slike opplysninger.

3.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger

Filialen har tilrettelagt og plassert en obligasjon på 43 millioner svenske kroner for det svenske eiendomsselskapet Larbron AB. Filialen opplyser at mandatavtalen ble signert 14. november 2017 og at det også er inngått avtale med Elementum Asset Management AS som assisterte som konsulent i tilretteleggingen og optrådte som agent for lånet. Elementum Asset Management AS (heretter omtalt som Agenten) mottok SEK 830.000 av Filialens honorar på SEK 2.580.000. Lånet ble etter det opplyste registrert i Euroclear i Sverige.

I henhold til avtaledokumentene optrådte Pensum Asset Management AS med organisasjonsnummer 914 831 296 som escrow agent for lånet. Dette organisasjonsnummeret tilhører imidlertid Filialen. Finanstilsynet legger til grunn at det er Filialen det siktes til og at det er Filialen som opptrer som escrow agent. I foreløpig rapport la Finanstilsynet til grunn at det innebar at Filialen hadde rollen som sikkerhetsagent. Filialen har i Tilsvaret redegjort for innholdet i avtalen om dette og opplyst at det er Agenten som ivaretar oppgaver som sikkerhetsagent, herunder "*blant annet stå som innehaver av pant og andre sikkerheter for obligasjonslånet*".

I markedsføringen av obligasjonslånet har Filialen sendt ut eposter inneholdende en kort beskrivelse av produktet (Termsheet), kulepunkter med viktig informasjon og risiko, samt lenker til investorpresentasjon og låneavtale. Under viktig informasjon har Filialen blant annet opplyst at:"

- *Elementum Asset Management AS («Elementum») har bistått tilrettelegger i forberedelsene til utstedelse av obligasjonen*
- *Gjennom lånets løpetid vil Elementum fungere som agent for Lånet, og vil herunder følge opp Larbron AB og prosjektets fremdrift*
- *Elementum er heleid av Catella Asset Management AS*

- *En av de største aksjonærene i Catella Asset Management er også aksjonær og styremedlem i Pensum Asset Management. Agentavtalen er inngått på markedsmessige vilkår mellom Elementum og Larbron AB*
- *Nærstående til Catella Asset Management har til hensikt å tegne seg for ca. 5% av obligasjonsvolumet. Ved eventuell overtegning vil denne gruppen ikke bli gjenstand for avkortning"*

Det fremgår av låneavtalen, "*Terms and conditions for Larbron AB (Publ) SEK 43,000,000 Senior Secured Fixed Rate Notes ISIN: SE0010599985*" mellom Larbron AB (Issuer) og Elementum Asset Management AS (Agent) at Agenten som obligasjonseierens representant skal ivareta obligasjonseierens interesser og på nærmere angitte vilkår ha kompetanse til å gjøre vurderinger og treffe avgjørelser på vegne av obligasjonseierne.

Filialens interesser som tilrettelegger og plasserer er i potensiell konflikt med Agentens rolle. Agentens rolle består primært i å være en felles representant for obligasjonseierne og skal ivareta deres interesser overfor utsteder. Agentens rolle innebærer blant annet at obligasjonseierne frasier seg retten til individuell forfølgelse av utsteders brudd på låneavtalen til fordel for agenten som i stedet utøver kreditorrettigheter i eget navn på vegne av obligasjonseierne samlet.

Agenten vil være bundet av relevante avtaler, samt av instruksjoner fra obligasjonseierne gitt i henhold til prosedyrer fastsatt i avtalene, men har innenfor disse rammene et ikke ubetydelig rom for å utøve skjønn med hensyn til hvordan obligasjonseierens interesser skal ivaretas overfor utsteder.

Som det fremgår ovenfor er det knytninger mellom Filialen og Agenten gjennom felles eierskap og styredeltakelse. Filialen har identifisert interessekonflikten knyttet til Agenten og informert potensielle tegnere om dette. Finanstilsynet stilte imidlertid spørsmål ved om Filialen i tilstrekkelig grad har innrettet dette slik at risikoen for interessekonflikter mellom filialen og dets kunder eller filialens kunder seg imellom begrenses til et minimum, jf. vphl. § 9-11 (1) nr. 2.

3.3 Filialens kommentarer

Filialen har i Tilsvaret vist til at Filialens utgangspunkt er så langt det lar seg gjøre å unngå interessekonflikter. Filialen viser til at den i den aktuelle obligasjonsemisjonen identifiserte interessekonflikter og gjennomførte tiltak for at alle investorers interesser ville bli ivaretatt. Det ble praktisert full transparens og gitt informasjon om den potensielle interessekonflikten. Dette gjelder både i forhold til investorpresentasjonen (som Finanstilsynet refererer til), i dokumentasjonen av rådgivning signert av hver enkelt investor (eget separat dokument) og den klare og eksplisitte avtalen om rollefordeling inngått mellom Agenten og Emittenten på markedsmessige vilkår. Filialen har også vist til at nærstående til Agenten investerte i obligasjonen på samme vilkår som andre investorer – og har således sammenfallende interesser som andre obligasjonseiere.

3.4 Finanstilsynets endelige merknader

Filialens har som nevnt identifisert og opplyst om interessekonfliktene som oppstår ved at det er knytninger mellom Filialen og Agenten. Finanstilsynets vurdering er imidlertid at rollene som Agenten skal ivareta på investorers vegne er så viktige at denne interessekonflikten burde Filialen unngått ved å velge en annen agent. Finanstilsynet finner det kritikkverdige at Filialen i dette

eksemplet ikke i tilstrekkelig grad har begrenset risikoen for interessekonflikter mellom filialen og dets kunder eller filialens kunder seg imellom til et minimum, jf. vphl. § 9-11 (1) nr. 2.

Det at nærstående til Agenten og til Filialen investerte i obligasjonen fremstår for Finanstilsynet som kompliserende. Selv om den nærstående investoren har fortrinnsrett i emisjonen, er Finanstilsynet enig i at den nærstående etter tildeling har felles interesser med andre obligasjonseiere i dette tilfellet. Den nærstående investoren har imidlertid åpenbart også andre interesser knyttet til Filialens rolle som tilrettelegger og plasserer, samt til Agenten. Finanstilsynets vurdering er at den nærståendes interesse i å delta i emisjonen understreker at dette burde vært organisert på en annen måte og at Filialen burde ha valgt en annen agent.

4. GOD FORRETNINGSSKIKK; SALG AV KOMPLEKSE PRODUKTER MV.

4.1 Rettslig utgangspunkt

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, gir videre anvisning på enkelte konkrete forpliktelser verdipapirforetak har i denne forbindelse for å sikre investorbeskyttelse og en minimumsstandard for kundebehandling.

Verdipapirforetak som tilbyr investeringsrådgivning eller aktiv forvaltning 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 fra kundensom setter foretaket i stand til å vurdere om produktet er i samsvar med kundens investeringsmål, at kunden finansielt er i stand til å håndtere risikoen, samt at kunden har nødvendig erfaring og kunnskap til å forstå risikoen. Dersom verdipapirforetaket ikke får opplysninger som er påkrevd fra kunden kan investeringsrådgivning ikke ytes. Foretaket må kunne dokumentere at slike undersøkelser er foretatt.

Etter vphl. § 9-11 (1) nr. 7, jf. MiFID artikkel 13 nr. 6, skal verdipapirforetak føre lister over alle investeringstjenester, herunder alle transaksjoner, som skal være minst så fyllestgjørende at Finanstilsynet kan kontrollere at de regler Finanstilsynet har ansvar for, herunder kravene til god forretningsskikk, er overholdt. Finanstilsynet skal ha tilgang til og føre tilsyn med lister ført av norske filialer av utenlandske foretak.

Videre fremgår det av vphl. § 10-11 (10) at ytelse av investeringstjenester bare kan foretas fra fast forretningssted. Formålet er å beskytte kunden mot å bli oppsøkt hjemme eller andre steder utenfor verdipapirforetakets lokaler og bli presset til å inngå kundeavtale eller fatte investeringsbeslutninger på stedet. Den konkrete bestemmelsen fremgår ikke av verdipapirhandelloven etter endringer som trådte i kraft 1. januar 2019, men det uttales i Prop. 77 (2017-2018) punkt 5.3.12.5 at departementet er av den oppfatning at en slik virksomhet uansett vil være i strid med reglene om god forretningsskikk og informasjon til kunden.

4.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger

4.2.1 Filialens vurdering av risiko knyttet til komplekse produkter

Filialen tilbyr, gjennom aktiv forvaltning og investeringsrådgivning, et vidt spekter av produkter. Kundens porteføljer består i stor grad av verdipapirfond og noterte verdipapirer, men en rekke kunder har også poster i unoterte og/eller strukturerte produkter, herunder produkter tilrettelagt av Filialen. Siden høsten 2015 har Filialen tilbudt fem ulike autocalls og en warrant. Filialen opplyser at allokeringen til disse produktene har vært en beskjeden del av kundenes samlede kapital. Filialen har redusert aktiviteten knyttet til slike produkter. I 2017 ble det markedsført to ulike autocalls. Filialen har ikke markedsført noen slike produkter i 2018.

Filialen har en prosess for produktgodkjennelse og en produktgodkjennelseskomite som gjennomgår all relevant informasjon om produktene, herunder kostnadsstruktur, risikoklassifisering, "target market" (målgruppe), bakgrunn for instrumentet, samt rasjonale bak lanseringen. Prosessen skal også sikre at investeringsproduktene som tilbys er fundert i Filialens markedssyn.

Filialen yter investeringsrådgivning ved salg av komplekse produkter og rådgivningen er basert på at rådgiverne i samarbeid med kunden utarbeider en investeringsprofil. Rådgiverne sjekker da kundens erfaring og kunnskap om ulike finansielle instrumenter, deriblant warrants og autocalls. Filialen opplyser at det ikke er anledning til å handle produkter uten erfaring med mindre det er dokumentert i rådgivningsdokumentet at kunden har tilstrekkelig kunnskap om produktet. Rådgiver vurderer kundens egnethet i forhold til kompleksitets-, volatilitets- og likviditetsrisiko, hvor kundens evne og vilje kategoriseres som lav, medium eller høy. I produktgodkjenningsprosessen er hvert produkt vurdert med hensyn til disse kriteriene og kundene må være egnet for produktet i forhold til klassifiseringen i produktet.

Filialen har utdypet risikoklassifiseringen i forhold til warrants og autocalls. Filialen viser til at innen kategorien kompleksitet er "ikke komplekse produkter" definert med lav risiko, *"andre instrument enn ikke komplekse, som ikke inneholder belåning/gearing"* med middels risiko, og *"belånte/gearete produkter"* med høy risiko. Basert på dette vil en regulær autocall være definert med middels kompleksitetsrisiko (ingen gearing), og en warrant representerer høy kompleksitetsrisiko. Innen kategorien likviditet utgjør produkter definert med lav likviditetsrisiko *"[P]rodukter som normalt lar seg omsette eller innløses innen 14 dager, f.eks. strukturerte produkter som benytter market maker med kontinuerlig (minimum daglig) prissetting"*. Filialens leverandør av autocalls gir mulighet til daglig salg av produktene (også intradag), og publiserer priser på kontinuerlig basis. Med dette som bakgrunn har autocallene vært definert med lav likviditetsrisiko. Innen kategorien volatilitet er autocalls definert i samme kategori som det underliggende instrument i hvert enkelt produkt. En autocall linket til enkeltaksjer er således definert med høy volatilitetsrisiko, mens et produkt linket til en indeks vil defineres med middels volatilitetsrisiko dersom den underliggende indeksen korresponderer med "verdipapirfond med SRRI 5-6".

Finanstilsynet stilte Filialen spørsmål om det foreligger føringer på hvor stor andel av kundens midler som Filialens rådgivere kan anbefale kundene å investere i komplekse produkter. Filialen opplyste at den ikke har noen spesifikk strategi på dette ettersom Filialen søker å gi hver enkelt kunde god rådgivning med utgangspunkt i den enkeltes situasjon og ønsker. Filialen viser til at noen

kunder oppsøker Filialen for å ha en diversifisert portefølje, mens andre ønsker å ha høy risiko hos Filialen med produkter de finner spennende og har annen portefølje hos andre aktører. Filialen viser videre til at kundens investeringsprofil også fastsettes basert på standardavvik og at det foretas kvartalsvis kontroll på om alle kunder er innenfor sin investeringsprofil, og dermed innenfor den risiko de ønsker å ha på sin portefølje hos Filialen.

Finanstilsynet stilte i Rapporten spørsmål ved Filialens vurdering av risiko ved autocalls, både når det gjelder kompleksitets- og likviditetsrisiko. Et produkt som er sammensatt av flere elementer og strukturert med ulike utfall avhengig av flere betingelser, er etter Finanstilsynets vurdering komplekst. Å anse at "*Produkter som normalt lar seg omsette eller innløses innen 14 dager*" som produkter med lav likviditetsrisiko innebærer videre etter Finanstilsynets vurdering at Filialen anvender en meget vid forståelse av kategorien "lav likviditetsrisiko", da store deler av verdipapirmarkedet består av verdipapirer som kan omsettes umiddelbart og det er normalt med oppgjør innen tre dager.

4.2.2 Dokumentasjon av investeringsrådgivning

Finanstilsynet har i forbindelse med det stedlige tilsynet valgt ut 21 av Filialens kunder for en generell gjennomgang. En rekke av kundene har investert i autocalls i undersøkelsesperioden. Det presiseres at denne type produkter utgjør en liten del av porteføljen til Filialens kunder. Finanstilsynet stilte i epost 16. oktober 2018 spørsmål knyttet til rådgivningen overfor en rekke av kundene i utvalget. Filialen besvarte dette i brev 26. oktober 2018.

Finanstilsynet fant at dokumentasjonen for grunnlaget for råd om investering i autocalls til spesifikke kunder var mangelfull. Finanstilsynet viste til to kunder som eksempler. Filialen har i svaret begrunnet grunnlaget for rådene. Finanstilsynet påpeker viktigheten av at Filialen løpende dokumenterer sin rådgivning slik at den er mulig å kontrollere.

For flere av kundene er rådgivningen begrunnet i råd om å endre eksponeringen mot annet marked eller utfyllende eksponering i forhold til det kunden hadde fra før. Finanstilsynet bemerker at endret eksponering ofte kan oppnås på mange måter og ikke fremstår som å være et argument for autocalls i seg selv. Et komplekst produkt som autocalls har helt særegne egenskaper. En anbefaling av slike produkter må hensynta dette og den risiko de innebærer. Filialen må sikre at det spesifikke anbefalte produktet er egnet for kunden.

4.2.3 Kundernes kunnskap om og erfaring med komplekse produkter

For enkelte av kundene i utvalget har Finanstilsynet stilt spørsmål ved om kunden har tilstrekkelig kunnskap om og erfaring med de aktuelle produktene. Finanstilsynets gjennomgang av lydbandopptak ga Finanstilsynet inntrykk av at disse kundene ikke har tilstrekkelig forståelse av alle produktene de investerer i gjennom Filialen.

Filialen har også ved enkelte tilfeller vist til at kundene har erfaring med strukturerte produkter fra tidligere kundeforhold med andre aktører. Finanstilsynet presiserer at Filialen ikke dermed kan legge til grunn at kunden forstår produktene Filialen tilbyr.

Finanstilsynet har i forkant av Rapporten tatt opp et spesifikt kundeforhold som Finanstilsynet særlig har lagt merke til. Finanstilsynet viste til at kunden ved flere anledninger gir uttrykk for at han ikke forstår produktet autocalls og er veldig skeptisk til produktet. Rådgiver er imidlertid, etter Finanstilsynets vurdering, meget pågående og bruker tid på å overtale kunden til investere. Den skriftlige dokumentasjonen underbygger at rådgiver har brukt mye tid på å forklare produktene for kunden, herunder ved å oppsøke kunden hjemme, jf. punkt 4.2.4 nedenfor.

Finanstilsynet viste også til at konkrete forhold ved dette kundeforholdet illustrerer det problematiske ved Filialens klassifisering av autocalls som et produkt med middels kompleksitet og lav likviditetsrisiko, jfr. punkt 4.2.1 overfor, samt at det var manglende dokumentasjon av rådgivningen, jfr. punkt 4.2.2 overfor.

Filialen har i sitt svar datert 26. oktober 2018 vist til at kunden har erfaring med strukturerte produkter fra tidligere kundeforhold med andre aktører og at dette blant annet gjelder lånefinansierte indeksobligasjoner, warrants og ulike kuponbevis. Filialen viser til at rådgiver likevel mener at kunden ikke burde ha over middels kompleksitetsrisiko, og skriver at han også bare vil gi råd om dette dersom kunden forstår produktet. Filialens vurdering er at rådgiver er grundig i sin gjennomgang av produktene med kunde og at kunde stiller relevante spørsmål før han investerer. Filialen har videre kommentert Finanstilsynets utdrag fra kommunikasjonen og viser oppsummeringsvis til at "*...det er et tydelig mønster i kundens beslutningsprosesser, der han viser skepsis i begynnelsen, for deretter å sette seg nøye inn i investeringene før han tar beslutningen.*"

Finanstilsynet viste i Rapporten til at Finanstilsynet ikke er overbevist om at denne kunden har tilstrekkelig forståelse av autocalls. Finanstilsynet deler ikke Filialens vurdering av kommunikasjonen mellom rådgiver og kunde. Finanstilsynets klare inntrykk er at det er rådgiver som er pådriver overfor en kunde som er meget skeptisk, men som lar seg overbevise. At kunden er like skeptisk ved hver autocall viser, etter Finanstilsynets vurdering, at kunden ikke har tilstrekkelig forståelse fra tidligere investeringer. Dette underbygger også Finanstilsynets syn om at Filialen ikke kan vektlegge tidligere foretatte transaksjoner uten selv å vurdere om kunden faktisk forstår produktet.

4.2.4 Oppsøkende ytelse av investeringstjenester

Som nevnt oppsøkte rådgiver kunden ovenfor hjemme i kundens bolig. Finanstilsynets gjennomgang av telefonsamtaler mellom disse viste at rådgiver ved flere anledninger i undersøkelsesperioden avtaler å besøke kunden hjemme. Det bekreftes også av "Telefon og møtelogg" med kunden. I tillegg til tilfeller av generell gjennomgang av porteføljen er det også møter som har som formål å forklare ulike autocalls.

Finanstilsynets foreløpige vurdering var at den oppsøkende virksomheten til rådgiver overfor kunden var i strid med vphl. § 10-11 (10) og kravene til god forretningsskikk og informasjon til kundene.

4.2.5 Kontroll av omløpshastighet og kostnader

Finanstilsynet har vist til at en kunde gjennomfører handler i enkeltaksjer og at Filialen yter investeringsrådgivning overfor denne kunden i det korte bildet. Filialen har redegjort for kundens

transaksjonsvolum, avkastning, kostnader og risiko. Filialen har vist til at risiko i kundens portefølje blir kontrollert på overordnet nivå hvert kvartal, og at kunden har vært innenfor de rammer som er satt for risiko. Filialen har ikke vist til konkrete kontroller på omløpshastighet og kostnader vs. avkastning og risiko (churning).

Finanstilsynets vurdering er at når Filialen tillater kundeforhold som er utenfor den normale rådgivningsmodellen og/eller har en stor grad av "skreddersøm", må Filialen tilpasse kontrollaktivitetene til dette og kunne vise til dokumentasjon på at det er gjennomført tilstrekkelige kontroller.

4.3 Filialens kommentarer

Filialen tar Finanstilsynets merknad om at sammensatte produkter uten gearingelement bør klassifiseres som et produkt med høy kompleksitet til etterretning og vil endre risikoklassifiseringen som følge av dette. Filialen vil også endre definisjonen av "lav likviditetsrisiko" til "produkter som handles på en regulert markeds plass og/eller har daglig likviditet".

Angående Finanstilsynets funn av mangler ved dokumentasjonen av investeringsrådgivning viser Filialen til at den vil gjøre tiltak i form av opplæring for å styrke rådgivernes kompetanse og gjennomføre kontroller for å sikre at kundene får produkter som er egnet for dem.

Filialen opplyser at den deler Finanstilsynets oppfatning om at alle kunder skal ha tilstrekkelig kunnskap om produktet de skal handle og vil ha fokus fremover på at kundens tidligere erfaring ikke alene nødvendigvis tilsier at kunden forstår produktet.

Filialen opplyser videre at det har blitt gitt opplæring vedrørende bestemmelsen om investeringsrådgivning utenfor fast forretningssted og vil sette inn ytterligere opplæringstiltak vedrørende forståelsen av bestemmelsen.

Filialen opplyser også at det vil bli iverksatt kontrolltiltak i forhold til omløpshastighet og kostnader.

4.4 Finanstilsynets endelige merknader

Finanstilsynet tar til etterretning at Filialens endringer av risikoklassifiseringene og Filialens øvrige tiltak for å forbedre dokumentasjonen og etterlevelsen av bestemmelsene om kundebeskyttelse i utførelsen av investeringstjenester.

Rådgivning om investering i komplekse finansielle instrumenter setter høye krav til dokumentasjon i alle ledd. Finanstilsynets gjennomgang viser at Filialen i flere tilfeller ikke har godt nok dokumentert grunnlaget for rådgivningen overfor kunder, jfr. vphl. § 9-11 (1) nr. 7. Videre er det

Finanstilsynets vurdering at Filialen, i de konkrete tilfellene Finanstilsynet har vist til, ikke har sikret at kundene har tilstrekkelig kunnskap og erfaring med komplekse produkter, jf. vphl. § 10-11 (4). Finanstilsynet anser dette som kritikkverdig.

For Finanstilsynet

Gry Evensen Skallerud
seksjonssjef

Leif Roar Johansen
tilsynsrådgiver

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.