



Danske Bank  
Postboks 4700  
7466 TRONDHEIM

VÅR REFERANSE  
20/10013

DERES REFERANSE

DATO  
06.12.2021

## Tilsynsrapport

### 1 INNLEDNING

Finanstilsynet har gjennomført tilsyn med verdipapirvirksomheten til Danske Bank A/S sin filial i Norge (Filialen). Det ble avholdt digitale møter med representanter fra Filialen 14. og 15. oktober 2020.

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

Filialen yter investeringstjenester til et bredt kundesegment i forretningsområdene Retail Banking og Private Wealth Management innenfor divisjonen Banking NO, og i forretningsområdene Fixed Income & Currencies og Capital Markets innenfor divisjonen Corporates & Institutions (C&I).

Filialen mottok Finanstilsynets foreløpige tilsynsrapport 22. oktober 2021 (Rapporten). Filialen ga sine kommentarer til Rapporten i brev 12. november 2021 (Tilsvaret).

Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 om markedsmissbruk (markedsmissbruksforordningen – MAR) var ikke gjennomført i norsk rett i det tidsrommet tilsynet omfatter, og er ikke hensyntatt i det følgende.

### 2 TILSYN MED FILIAL AV UTENLANDSK FORETAK

Verdipapirhandelloven har begrenset anvendelse overfor foretak med hovedsete i annen EØS-stat (EØS-foretak) som yter investeringstjenester i Norge gjennom filial. Etter vphl. § 9-35 (1) vil reglene om investorbeskyttelse i vphl. §§ 10-9 til 10-22, artikkel 14 til 26 i verdipapirmarkedsforordningen og forskrifter fastsatt i medhold av disse, samt vphl. kapittel 20 og 21, likevel gjelde for norske filialer av EØS-foretak.

Finanstilsynet kan foreta den stedlige kontroll som anses nødvendig for å kontrollere at disse bestemmelsene overholdes, jf. vphl. § 20-2 (2).

Danske Banks virksomhet i Norge er underlagt danske regler for organisering, styring og kontroll, og etterlevelse av disse reglene er underlagt tilsyn av det danske finanstilsynet ("Finanstilsynet DK").

### **3 GOD FORRETNINGSSKIKK – ORDREUTFØRELSE**

#### **3.1 Rettslig grunnlag**

Det følger av vphl. § 10-15 (2) at verdipapirforetak som yter andre investeringstjenester enn investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltning, skal søke å innhente opplysninger om kundens eller den potensielle kundens kunnskap og erfaring fra det aktuelle investeringsområdet. Foretakets undersøkelser skal sette det i stand til å vurdere om det påtenkte investeringsproduktet er hensiktsmessig for kunden.

Dersom kunden velger å ikke gi opplysninger foretaket plikter å innhente etter vphl. § 10-15 (2), skal foretaket advare om at dette gjør at foretaket ikke kan vurdere hva som er hensiktsmessig for vedkommende, jf. vphl § 10-15 (3).

Det kan gjøres unntak fra andre og tredje ledd etter vphl. § 10-15 (4) dersom det kun ytes mottak, formidling og utførelse av ordre, forutsatt at de kumulative vilkårene i punkt nr. 1-4 er oppfylt. Det kreves at 1) tjenestene gjelder finansielle instrumenter som ikke er komplekse, 2) tjenestene ytes på kundens eller den potensielle kundens initiativ, 3) kunden eller den potensielle kunden underrettes klart om at verdipapirforetaket ikke har plikt til å vurdere hensiktsmessigheten av instrumentet eller tjenesten, og at investorbeskyttelsen som denne plikten medfører dermed ikke er til stede, og 4) verdipapirforetaket etterlever kravene til håndtering av interessekonflikter etter § 10-2.

Etter vphl. § 10-10 (2) skal verdipapirforetak, i god tid før det yter investeringstjeneste eller tilknyttet tjeneste, gi kunder og potensielle kunder relevant informasjon om verdipapirforetaket og de tjenester det yter, finansielle instrumenter og foreslåtte investeringsstrategier, utførelsesplasser og alle kostnader og gebyrer.

Etter vphl. § 10-10 (4) skal informasjon om finansielle instrumenter og foreslåtte investeringsstrategier, 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. Ved utformingen av informasjonen skal den identifiserte målgruppen av slutt kunder, jf. vphl. § 10-9 annet ledd, tas i betraktning.

Det følger endelig av vphl. § 10-10 (7) at 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.

## 3.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten

Finanstilsynet har gjennomgått Filialens kundedokumentasjon knyttet til utvalgte kunder som har gjennomført transaksjoner i perioden desember 2019 - mars 2020. Utvalget besto blant annet av fire kunder som hadde foretatt transaksjoner i Exchange Traded Funds (ETF), fem kunder som hadde foretatt transaksjoner i Exchange Traded Notes (ETN) og åtte kunder som hadde foretatt transaksjoner i enkeltaksjer.

### Komplekse produkter - vurdering av hensiktsmessighet

Finanstilsynet kommenterte først i Rapporten handler i ETF og ETN foretatt av kundene selv i nettbanken. De aktuelle instrumentene var klassifisert som komplekse. Handlene ble gjennomført ved at kundene la inn ISIN på den enkelte ETF eller ETN de ønsket å handle. Instrumentene var ikke søkbare på navn, sektor eller handelsplass i nettbanken. Filialen hadde ikke fremlagt dokumentasjon på at det ble innhentet nødvendige opplysninger om kundens kunnskap og erfaring fra det aktuelle investeringsområdet, for å kunne vurdere om det påtenkte investeringsproduktet var hensiktsmessig for kunden.

Filialen fremla skjermbilder som viste handelsprosessen og informasjonen kundene fikk da de handlet ETF og ETN i nettbanken. Der kom det frem at handelen ikke kunne gjennomføres før kunden hadde krysset av for følgende: *"Du ønsker å handle et komplekst finansielt instrument. Vi har ikke registrert at du har kunnskap og erfaring med denne type produkter og vi må be deg kontakte banken på 987 08540 for å gi oss denne informasjonen. Hvis vi ikke får disse opplysningene, kan vi ikke vurdere om produktet er hensiktsmessig for deg. Dersom du ikke ønsker å gi oss denne informasjonen, kan handelen kun gjennomføres, hvis du med din avkrysning bekrefter at du har forstått at det innebærer en risiko for at produktet ikke er hensiktsmessig for deg."*

### Ikke komplekse-produkter - unntak fra kravet til å vurdere hensiktsmessighet

Finanstilsynet kommenterte videre handel i ikke-komplekse produkter (aksjer og UCITS) foretatt av kundene selv i nettbanken. For de fleste av disse transaksjonene var det ikke fremlagt dokumentasjon på at det var gjennomført hensiktsmessighetsvurdering av kunden. Finanstilsynet viste til at det verken i oversendte kundeavtale eller skjermbilder gikk fram at kundene ble underrettet om at Filialen ikke har plikt til å vurdere hensiktsmessigheten av instrumentet eller tjenesten, og at investorbeskyttelsen som denne plikten medfører dermed ikke er til stede. Dette er ett av de fire kumulative vilkårene for å kunne benytte unntaket fra plikten til å foreta hensiktsmessighetsvurderinger, som beskrevet over.

### Informasjon til kunden

Endelig kommenterte Finanstilsynet mangelen på dokumentasjon på at utvalgte kunder som handlet i komplekse produkter hadde mottatt hensiktsmessig veiledning og advarsel om risiko forbundet med investeringer i de aktuelle instrumentene. På Finanstilsynets spørsmål om dette henviste Filialen til at Danske Bank-gruppen har en felles handelsplattform som er bygget opp i samsvar med MiFID IIs regler om produktstyring og produktgodkjennelse. Filialen viste til tidligere dialog med Finanstilsynet hvor det fremgår at Danske Bank-gruppen har innrettet seg i samsvar med Finance Danmarks tolkning av begrepet "offer" (NO: tilby), som, ifølge Filialen, medfører at ordre utelukkende basert på kundens initiativ og hvor kunden må legge inn eksakt ISIN, ikke regnes som å "tilby" under produkthåndteringsreglene i MiFID II. Denne tolkningen bygger etter det opplyste på Finanstilsynet DKs forståelse av begrepet «markedsføring», og hvordan dette uttrykket og lignende begreper som «sell», «offer», «marketing» er benyttet i andre regelverk som PRIIPS, UCITS IV og AIFMD.

Konsekvensen av dette er at kunden ikke vil få fremlagt KID eller annet dokument som beskriver produktets egenskaper, ettersom denne måten å gjøre et produkt tilgjengelig på ikke regnes som markedsføring eller «offer» etter dansk rett.

Filialen opplyste at de var i gang med å ferdigstille en løsning som skal forhindre norske kunders mulighet til å handle produkter hvor det ikke foreligger produktgodkjenning etter verdipapirhandellovens regler (en såkalt "Product Governance Engine", heretter "PGE"). Når denne løsningen er på plass vil kundene automatisk få fremlagt KID eller annen produktinformasjon som beskriver produktets egenskaper før handelen kan gjennomføres.

### **Finanstilsynets foreløpige konklusjon**

For handler i komplekse produkter (ETF og ETN) foretatt av kundene selv i nettbanken, oppfattet Finanstilsynet at teksten som presenteres for kunden i skjermbildet legger opp at Filialen *ikke* innhenter nødvendige opplysninger, som skal sette Filialen i stand til å vurdere om produktet er hensiktsmessig for kunden. Kunden må selv ta kontakt på angitt telefonnummer for å gi slike opplysninger og pålegges dermed en aktivitetsplikt for å få den investorbekyttelsen kunden etter loven har krav på. En slik aktivitetsplikt på kundens hånd vil kunne medføre at et høyere antall kunder ikke gir opplysninger som er nødvendige for å vurdere hensiktsmessighet. Dette medfører en økt risiko for at det handles komplekse produkter som ikke er hensiktsmessig for kunden. Finanstilsynet oppfattet dessuten at varselet som gis kunden ikke er tilstrekkelig klart og tydelig, og at risikoen forbundet med å handle komplekse instrumenter uten hensiktsmessighetsvurdering, herunder hva det innebærer for kunden, bør gå klarere fram. Det var Finanstilsynets foreløpige konklusjon at dette utgjorde brudd på vphl. § 10-15 (2), jf. § 10-15 (3) pkt. 2.

For handler i ikke-komplekse produkter, var det Finanstilsynets foreløpige konklusjon at manglende opplysninger om bortfall av Filialens plikt til å vurdere hensiktsmessighet, og at den investorbekyttelsen som denne plikten medfører ikke er til stede, utgjorde brudd på vphl. § 10-15 (2), jf. § 10-15 (4) nr. 3.

Når det gjelder Filialens manglende opplysninger til kunder om komplekse produkter (ETF og ETN), viser Filialen som nevnt til tidligere dialog med Finanstilsynet angående produkthåndteringsreglene samt forståelse av ulike begreper som "tilby" og "markedsføre". Som Finanstilsynet fremholdt i den tidligere dialog med Filialen, ser Danske Bank-gruppen ut til å feilaktig sidestille begrepene "offer" (som benyttet i MiFID IIs bestemmelser om produktstyring) og "market" (som benyttet i MiFID IIs bestemmelser om informasjon om kostnader). Verdipapirforetak må i alle tilfeller gi kunder eller potensielle kunder informasjon om produktets risiko i henhold til vphl. § 10-10 (4). Det var Finanstilsynets foreløpige konklusjon at Filialen ikke hadde sørget for å gi kundene tilstrekkelig informasjon om de finansielle instrumentene, herunder hensiktsmessig veiledning og advarsel om risiko, i strid med vphl. § 10-10 (4), jf. (2).

Til slutt ba Finanstilsynet om en redegjørelse for status på implementeringen av produktløsningen PGE beskrevet i Filialens oversendelsesbrev.

### 3.3 Filialens kommentarer i Tilsvaret

#### **Komplekse produkter - vurdering av hensiktsmessighet**

Filialen erkjenner i Tilsvaret at dagens løsning knyttet til kunder som ønsker å handle komplekse produkter uten at banken har gjennomført en hensiktsmessighetsvurdering på et tidligere tidspunkt, har sine svakheter. Det er ifølge Filialen iverksatt et prosjekt for å lage en digital løsning for innhenting av nødvendig informasjon knyttet til kundens kunnskap og erfaring slik at Filialen, dersom dette ikke allerede er gjort av kundens rådgiver i et tidligere møte med kunden, kan få gjennomført en fullt ut tilfredsstillende hensiktsmessighetsvurdering. Arbeidet med en digital løsning er i startfasen, og Filialen har ingen eksakt tidsangivelse for når løsningen vil være på plass.

I påvente av en slik løsning påpeker Filialen at implementeringen av PGE medfører at det nå ikke er mulig for ikke-profesjonelle kunder å handle komplekse finansielle instrumenter i bankens nett- og mobilhandelsløsninger, uten at det er gjort en forutgående hensiktsmessighetsvurdering. Denne type finansielle instrumenter vil kun være tilgjengelig for kundene etter forutgående rådgivning, forutsatt at instrumentet er godkjent av Danske Banks produktkomité, og ikke-profesjonelle kunder er omfattet av instrumentets målgruppe.

#### **Ikke komplekse-produkter - unntak fra kravet til å vurdere hensiktsmessighet**

Filialen er i Tilsvaret enig i Finanstilsynets vurdering om at Filialen ikke opplyser klart om bortfall av plikten til å vurdere hensiktsmessighet, og at investorbeskyttelsen som denne plikten medfører dermed ikke er til stede. Det er allerede iverksatt tiltak for å rette opp i dette, og Filialen forventer at tilfredsstillende informasjon er på plass i handelsløsningen i løpet av kort tid.

Filialen opplyser også at den er i gang med å oppdatere sine alminnelige forretningsvilkår for handel med finansielle instrumenter. Oppdateringen inkluderer blant annet informasjon om at banken ikke vil foreta en hensiktsmessighetsvurdering når kunden handler ikke-komplekse produkter på eget initiativ i bankens nett- og mobilhandelsløsninger, og at kunden dermed mister den investorbeskyttelsen som en slik vurdering gir. Det er planlagt utsendelse av oppdaterte vilkår til Filialens kunder innen utgangen av året.

#### **Informasjon til kunden**

Filialen kommenterer i Tilsvaret at Filialen har iverksatt ulike prosesser for å sikre etterlevelse i tråd med Finanstilsynets bemerkninger. Filialen har gjort en rekke forbedringer knyttet til bankens nett- og mobilhandelsløsninger, herunder implementeringen av PGE.

PGE blokkerer etter det opplyste norske ikke-profesjonelle kunders handel i finansielle instrumenter som ikke har vært gjennom Danske Banks produktgodkjennelsesprosess. Dette gjelder også de komplekse ETF og ETN som Finanstilsynet har sett nærmere på. Når kundene handler finansielle instrumenter som har vært gjennom bankens produktgodkjennelsesprosess, vil kundene også få fremlagt lovpålagt informasjon om produktets egenskaper og risiko.

Filialen mener at tilstrekkelige tiltak for å sikre etterlevelse av plikten til å gi informasjon om produktets risiko etter vphl. § 10-10 (4) har blitt gjennomført.

### **3.4 Finanstilsynets konklusjon**

For handel på kundens eget initiativ i komplekse produkter er det Finanstilsynets konklusjon at Filialen ikke har innhentet nødvendige opplysninger om kunders kunnskap og erfaringer i strid med vphl. § 10-15 (2). Videre er det Finanstilsynets konklusjon at varselet kundene mottar ikke er tilstrekkelig klart og tydelig, i strid med vphl. § 10-15 (3) pkt. 2. Finanstilsynet tar Filialens beskrevne tiltak til etterretning.

For handel på kundens eget initiativ i ikke-komplekse produkter er det Finanstilsynets konklusjon at manglende opplysninger om bortfall av Filialens plikt til å vurdere hensiktsmessighet, og at den investorbeskyttelsen som denne plikten medfører ikke er til stede, utgjør brudd på vphl. § 10-15 (2), jf. § 10-15 (3) nr. 3. Finanstilsynet tar Filialens beskrevne tiltak til etterretning.

Det er endelig Finanstilsynets konklusjon at manglende informasjon til kunder eller potensielle kunder om produktenes risiko utgjør brudd på vphl. § 10-10 (4). Finanstilsynet tar Filialens beskrevne tiltak til etterretning.

## **4 GOD FORRETNINGSSKIKK – ANSATTES PRIVATE FORRETNINGER**

### **4.1 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).

### **4.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten**

Finanstilsynet ba i forbindelse med tilsynet om lydopptak og annen dokumentasjon knyttet til Filialens gjennomføring av fire utvalgte Corporate-oppdrag.

Under gjennomgangen av lydopptak knyttet til et Corporate-oppdrag kom Finanstilsynet over en samtale mellom en av Filialens meglere og en investor. Underveis i samtalen presenterer megler et start-up som han er involvert i privat. Megler forklarer at det nå skal hentes inn penger til nevnte selskap, og spør om dette er noe investoren kunne sett på. Investor aksepterer, og megler skal få finansdirektøren i selskapet til å sende mer informasjon.

Finanstilsynet mener det er problematisk at diskusjoner rundt meglers private forretninger trekkes inn i en samtale som avholdes med en investor i egenskap av å være kunde av Filialen. Dette kan medføre en uheldig rollesammenblanding, og aktualiserer flere problemstillinger knyttet til interessekonflikter og investorbeskyttelse. Det var derfor Finanstilsynets foreløpige vurdering at atferden beskrevet over bryter med Filialens plikt til å 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).

### **4.3 Filialens kommentarer i Tilsvaret**

Filialen understreker i Tilsvaret at dette forholdet ikke har blitt fanget opp gjennom bankens løpende overvåkning, eller ved oversendelse til Finanstilsynet. Filialen sluttet seg til Finanstilsynets vurdering om at samtalen viser en uheldig rollesammenblanding. Videre er meglers opptreden i strid med Danske Banks "Conflicts of Interest Policy", og Filialen har gjennomført tiltak mot vedkommende megler.

### **4.4 Finanstilsynets konklusjon**

Finanstilsynets konklusjon er at meglers adferd bryter med Filialens plikt til å opptre ærlig, redelig og profesjonelt i tråd med kundens beste interesse og påse at markedets integritet ivaretas på beste måte, jf. vphl. § 10-9 (1). Finanstilsynet tar Filialens redegjørelse til etterretning.

## **5 DOKUMENTASJON AV LYDOPPTAK**

### **5.1 Rettslig grunnlag**

Det følger av vphl. § 20-4 at Finanstilsynet skal ha tilgang til og føre tilsyn med dokumentasjon, herunder opptak av telefonsamtaler og lagring av elektronisk kommunikasjon, etter vphl. §§ 9-16 nr. 8 og 9-17, foretatt av filial eller tilknyttet agent etablert i Norge etter § 9-34 (1) nr. 2.

Dokumentasjonen etter § 9-16 (1) nr. 8 skal omfatte opptak av alle telefonsamtaler og lagring av all elektronisk kommunikasjon i tilknytning til at det ytes investeringstjenester og utøves investeringsvirksomhet som nevnt i § 2-1 (1) nr. 1 til 7. Dokumentasjonen skal også omfatte samtaler og kommunikasjon som er ment å føre til at det ytes investeringstjenester eller utøves investeringsvirksomhet, jf. vphl. § 9-17.

### **5.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten**

Finanstilsynet etterspurte dokumentasjon på wall-crossing og markedssondering for totalt tre investorer i forbindelse med et oppdrag som gjaldt en aksjeemisjon i 2019. Filialen opplyste i sitt oversendelsesbrev at wall-crossing for to av investorene ble gjennomført på mobiltelefon av meglere som var på utenlandsreise, og at det ikke forelå lydopptak av disse samtalene. Det forelå imidlertid dokumentasjon på etterfølgende e-post korrespondanse mellom Filialen og de aktuelle investorene. Filialen skrev at utgående samtaler fra utlandet må gjøres gjennom en egen applikasjon for at opptak skal fungere, og at dette ikke ble gjort av de aktuelle meglerne i de to tilfellene. Etter at forholdet ble oppdaget skal Filialen ha sendt en påminnelse om mobilopptak til alle ansatte.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at de manglende lydopptakene utgjorde brudd på vphl. § 9-17, jf. § 20-4.

### **5.3 Filialens kommentarer i Tilsvaret**

Filialen viser i Tilsvaret til sin tidligere forklaring som gjengitt over, og anfører at forholdet skyldes en menneskelig feil. Filialen opplyser at den har understreket prosedyrene for mobilopptak overfor alle ansatte som er underlagt plikt til lydopptak.

### **5.4 Finanstilsynets konklusjon**

Finanstilsynets konklusjon er at de manglende lydopptakene utgjør brudd på vphl. § 9-17, jf. § 20-4. Lydopptak av slike samtaler er nødvendig for å dokumentere tidspunktet for wall-crossing, og for at Finanstilsynet, og Filialen selv, skal kunne kontrollere Filialens informasjonshåndtering og etterlevelse av andre bestemmelser i verdipapirhandelloven. Finanstilsynet tar Filialens beskrevne tiltak til etterretning.

## **6 INFORMASJONSHÅNDTERING – WALL-CROSSING**

### **6.1 Rettslig grunnlag**

Det følger av vphl. § 3-4 (1) og (2), som var gjeldende i det tidsrommet Finanstilsynet har undersøkt, at den som har innsideinformasjon ikke må gi slike opplysninger til uvedkommende, og plikter i sin behandling av slike opplysninger å utvise tilbørlig aktsomhet, slik at innsideinformasjonen ikke kommer i uvedkommendes besittelse eller misbrukes. Utsteder av finansielle instrumenter og andre juridiske personer som regelmessig er i besittelse av innsideinformasjon, skal ha rutiner for sikker behandling av innsideinformasjon.

Verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk, jf. vphl. § 10-9 (1). Som et overordnet prinsipp skal verdipapirforetak påse at kundenes beste interesse og markedets integritet ivaretas på beste måte.

### **6.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten**

Finanstilsynet har gjennomgått meglersamtaler og elektronisk kommunikasjon knyttet til Filialens gjennomføring av fire Corporate-oppdrag utført i tidsrommet mai 2019-mai 2020. Filialen har etter det opplyste kun gjennomført wall-crossing av investorer i to oppdrag. I det første oppdraget ble kun én investor wall-crosset av Filialen. Dette ble gjort per e-post. I det andre oppdraget ble tre investorer wall-crosset av Filialen. Dette ble gjort over telefon, men det foreligger kun lydopptak fra én av samtalene.

Filialen utarbeider wall-crossing script som de ansatte skal følge når de kontakter potensielle investorer i forbindelse med markedssonderinger. Formålet er å sikre at alle potensielle investorer mottar den samme, begrensede informasjonen i forbindelse med wall-crossingen.

Finanstilsynet viste i Rapporten til lydopptak av en wall-crossing samtale der Filialens megler opplyser om navnet på utstederforetaket før investor har gitt sitt samtykke til å motta innsideinformasjon. En Corporate Finance-ansatt som deretter kobles inn i samtalen for å gjennomgå



wall-crossing scriptet for kunden, er trolig ikke klar over at kunden allerede er informert om navn på utsteder. Den Corporate Finance-ansatte gir imidlertid også mer informasjon enn det som fremgår av scriptet ved å innledningsvis opplyse om at investor er eier i det aktuelle utstederforetaket.

Finanstilsynets foreløpige vurdering var at tilfellet beskrevet over utgjorde et brudd på den gang gjeldende vphl. § 3-4, og vphl. § 10-9 (1).

### **6.3 Filialens kommentarer i Tilsvaret**

Filialen slutter seg i Tilsvaret til Finanstilsynets vurdering om at samtalene utgjør brudd på kravene til tilbørlig informasjonshåndtering. Filialen har gjennomført tiltak mot vedkommende ansatte spesielt, og gitt en generell påminnelse om prosedyrene for wall-crossing til alle aktuelle ansatte. Filialen opplyser at prosedyrene for wall-crossing i forbindelse med ECM-transaksjoner er endret slik at dette gjennomføres av Danske Bank sin sentrale ECM-funksjon i London og ikke av den enkelte megler eller Corporate Finance-medarbeider lokalt. I forbindelse med tilbudssituasjoner vil wall-crossing, ved behov, gjennomføres av den lokale lederen for ECM eller en annen Managing Director i teamet.

### **6.4 Finanstilsynets konklusjon**

Finanstilsynets konklusjon er at opplysninger om navn på utstederforetak, før investor har gitt samtykke til å motta innsideinformasjon, utgjør brudd på kravene til tilbørlig informasjonshåndtering og god forretningsskikk. Det er derfor Finanstilsynets konklusjon at tilfellet beskrevet over utgjør et brudd på den gang gjeldende vphl. § 3-4, og vphl. § 10-9 (1). Finanstilsynet tar Filialens beskrevne tiltak til etterretning.

Markedsmisbruksforordningen (MAR) trådte i kraft i Norge 1. mars 2021, jf. vphl § 3-1. Forordningen stiller omfattende krav til hvordan verdipapirforetak skal henvende seg til potensielle investorer i forbindelse med en markedssondering. Det er blant annet innført krav om bruk av et standardisert sett av opplysninger (manus) jf. delegert kommisjonsforordning (EU) nr. 2016/960 art. 3. Manuset kan ikke fravikes, verken når det gjelder innhold eller rekkefølgen på informasjonen som gis. Formålet er å sikre at samtlige potensielle investorer mottar den samme, begrensede informasjonen i markedssonderingen.

## **7 FØRING AV INNSIDELISTER**

### **7.1 Rettslig grunnlag**

Det følger av vphl. § 3-5 (1) og (2), som var gjeldende i det tidsrommet Finanstilsynet har undersøkt, at utsteder av finansielle instrumenter skal sørge for at det føres en liste over personer som gis tilgang til innsideinformasjon. Listen skal oppdateres fortløpende og inneholde opplysninger om identiteten til personene med tilgang til innsideinformasjonen, dato og klokkeslett personene fikk til slik informasjon, funksjonen til personene, årsaken til at personene er på listen og dato for nedtegning og endring av listen.

Plikten til å føre innsidelister etter § 3-5 påhviler utstederen av de finansielle instrumentene. Det er derimot ikke noe krav om at utstederforetaket selv må utføre denne oppgaven. Det kan etter omstendighetene være særlig naturlig å la utstederforetakets profesjonelle rådgivere – som verdipapirforetak, advokat eller revisor, påta seg dette på vegne av utstederforetaket så langt det gjelder rådgivernes egen informasjonshåndtering. Det er imidlertid utstederforetaket som er ansvarlig for at plikten blir overholdt og for at en fullstendig oversikt kan utleveres Finanstilsynet på forespørsel. Utstederforetaket vil være ansvarlig for feil begått av deres medhjelpere i forbindelse med listeføring. Et verdipapirforetak som påtar seg å føre innsidelister på vegne av kunde - i dette tilfellet et utstederforetak – må også følge de lovbestemte kravene til listeføring, for å på den måten ivareta kundens beste interesse, jf. vphl. § 10-9 (1).

Det følger videre av vphl. § 3-4, som var gjeldende i det aktuelle tidsrommet, at innsideinformasjon skal behandles forsvarlig. Den som har innsideinformasjon plikter i sin behandling av slike opplysninger å utvise tilbørlig aktsomhet, slik at innsideinformasjonen ikke kommer i uvedkommendes besittelse eller misbrukes.

## **7.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten**

Finanstilsynet gjennomgikk først Filialens oversikt over gjennomførte og pågående Corporate-oppgaver for årene 2019-2020, samt en oversikt over hvilke ansatte og eksterne som var ført på innsidelisten for de enkelte oppdragene. Etter denne gjennomgangen ba Finanstilsynet om ytterligere dokumentasjon for fire utvalgte oppdrag, og gjennomgikk dokumentasjonen tilhørende disse.

Finanstilsynet kommenterte i Rapporten at det for to av oppdragene var tilfeller der noen av investorene som ble wall-crosset av Filialen, ikke var oppført på den opprinnelige markedssonderingslisten som ble oversendt til Finanstilsynet. Finanstilsynet forsto det slik at de manglende oppføringene ble avdekket i forbindelse med Finanstilsynets forespørsel om ytterligere dokumentasjon, og at markedssonderingslistene ble oppdatert som en følge av dette.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at Filialens listeføring i tilfellene over ikke var i samsvar med kravene til listeføring, jf. den gang gjeldende vphl. § 3-5 (1) og (2), og at Filialen dermed ikke har sikret at kundens (utstederforetakets) interesser var ivaretatt på beste måte, jf. vphl. § 10-9 (1).

Finanstilsynet kommenterte videre i Rapporten at den interne innsidelisten for ett av oppdragene inneholdt navn på 99 ansatte som har mottatt innsideinformasjon, herunder 14 personer fra "Editing Team." Finanstilsynet stilte spørsmål ved den omfattende innsidelisten, og understreket viktigheten av at Filialen har høy bevissthet knyttet til behov og begrunnelse for deling av innsideinformasjon. Personer som ikke trenger tilgang til innsideinformasjon for å utøve sin funksjon, vil etter Finanstilsynets oppfatning som hovedregel ikke være rette vedkommende for mottak av innsideinformasjon.

## **7.3 Filialens kommentarer i Tilsvaret**

Filialen erkjenner i Tilsvaret at innsidelistene har vært mangelfulle. Filialen har sendt påminnelser til relevante ansatte i Norge om viktigheten av korrekt og umiddelbar føring av innsidelister.

Når det gjelder oppdraget med et betydelig antall personer på innsidelisten, viser Filialen til at prosjektet var komplekst, og krevde involvering fra flere av bankens avdelinger og funksjoner i Danske Bank-gruppen. Avgrensningen av hvilke personer som skal involveres i prosjekter, og dermed settes på innsideliste, vurderes løpende.

Filialen kommenterer videre i Tilsvaret at Filialen er bevisst problemstillingen om behov og begrunnelse for deling av innsideinformasjon, men at avgrensningen i praksis er utfordrende til tider, blant annet på grunn av tidspress og nødvendig involvering av komiteer og spesialiserte funksjoner. Selv om Filialens medarbeidere generelt sett er vant til å overholde taushetsplikt og håndtere innsideinformasjon, ser Filialen at det kan stilles spørsmål om nødvendigheten av å involvere alle de medarbeidere som er opplistet for å gjennomføre dette prosjektet. Filialen ser kontinuerlig på mulige tiltak for å begrense antallet personer som involveres i prosjekter som involverer innsideinformasjon.

#### **7.4 Finanstilsynets konklusjon**

Det er Finanstilsynets konklusjon at Filialens listeføring i tilfellene over ikke var i samsvar med kravene til listeføring, jf. den gang gjeldende vphl. § 3-5 (1) og (2), og at Filialen dermed ikke har sikret at kundens (utstederforetakets) interesser var ivaretatt på beste måte, jf. vphl. § 10-9 (1). Finanstilsynet ser alvorlig på mangelfulle innsidelister. Bakgrunnen for kravet om at det skal føres liste over personer som gis tilgang til innsideinformasjon, er først og fremst kontrollhensyn. Dersom kontrollmyndighetene ikke enkelt kan danne seg en oversikt over hvem som har hatt tilgang til innsideinformasjon på et gitt tidspunkt, vil en etterfølgende kontroll kunne bli vesentlig vanskeliggjort. Finanstilsynet tar filialens beskrevne tiltak til etterretning.

## **8 STYRING OG KONTROLL – ETTERLEVELSE AV REGELVERKET ETTER MIFID II**

### **8.1 Rettslig grunnlag**

Nytt verdipapirmarkedsregelverk – Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU (MiFID II) og Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) – fikk anvendelse i EU fra 3. januar 2018. Finanstilsynet fastsatte i desember 2017 to forskrifter tilsvarende det nye regelverket: "MiFID II-forskriften" og "MiFIR-forskriften", samt forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR-forskriftene, alle med ikrafttreden 1. januar 2018.

MiFID II ble gjennomført i endret verdipapirhandellov og verdipapirforskrift med ikrafttredelse 1. januar 2019. Den 1. januar 2020 ble også MiFIR og de utfyllende kommisjonsforordningene til MiFID II og MiFIR gjennomført i verdipapirhandelloven og verdipapirforskriften.

### **8.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten**

Finanstilsynet har gjennomgått Filialens compliance-rapporter for perioden september 2018 til mai 2020, samt et utvalg andre kontrollrapporter for samme periode. Finanstilsynet har også gjennomgått Filialens compliance-rapport for 4. kvartal 2020.

Filialens compliancefunksjon har helt siden gjennomføringen av MiFID II i Norge rapportert om gjentatte forhold knyttet til manglende etterlevelse av regelverket, herunder observasjoner knyttet til Filialens gjennomføring og dokumentasjon av egnethets- og hensiktsmessighetsvurderinger. Finanstilsynet forsto det slik at Filialen har en plan om full etterlevelse av regelverket først mot slutten av 2022. Finanstilsynet kritiserte på bakgrunn av dette at registrerte avvik ikke er fulgt opp med egnede tiltak på et tidligere tidspunkt, og stilte spørsmål ved om Filialen har viet tilstrekkelig med ressurser og oppmerksomhet til etterlevelse av regelverket.

### **8.3 Filialens kommentarer i Tilsvaret**

Filialen kommenterer i Tilsvaret at det i den senere tid har vært et stort fokus på å lukke de åpne compliance-observasjonene Finanstilsynet viser til, og at Compliance har sett en klar forbedring av regelverksetterlevelsen. Filialen viser til en rekke konkrete tiltak og utbedringer knyttet til de registrerte avvikene. Det har eksempelvis vært store forbedringer knyttet til investeringsrådgivningsprosessen overfor ikke-profesjonelle kunder, og det er gjennomført tiltak knyttet til både forbedringer av rådgivningsverktøy, utvikling av et nytt opplærings- og kompetanseoppsett for rådgivere og implementering av et nytt kontrolloppsett for å sikre både kvantitativ og kvalitativ overvåking for rådgivning av investeringsprodukter. Filialen har også etablert en kvalitetsoppfølging av kontrollrapportene for å sikre tilstrekkelig oppfølging av kontrollresultatene. Filialen opplyser at den har registrert en markant nedgang i antall og materialitet av avvik, men at det på noen områder gjenstår noe arbeid før observasjonen kan lukkes.

Avslutningsvis påpeker Filialen at det arbeides kontinuerlig med å sikre etterlevelse av gjeldende regelverk. Danske Banks etablerte løsninger vil på flere områder søkes erstattet av mer sofistikerte oppsett. I dette arbeidet vil Filialen sikre at relevante kommentarer og observasjoner fra både Group Compliance og Group Internal Audit, hensyntas i den videre utviklingen.

### **8.4 Finanstilsynets konklusjon**

Regler tilsvarende MiFID II har vært gjeldende i Norge siden 2018. Finanstilsynet forventer at alle norske verdipapirforetak, herunder filialer av EØS-foretak som yter investeringstjenester i Norge, vier tilstrekkelig oppmerksomhet til regeletterlevelse, og at registrerte avvik følges opp med nødvendige og rettidige tiltak og ressurser. Finanstilsynet tar Filialens beskrevne tiltak til etterretning.

For Finanstilsynet

Roy V. Halvorsen  
seksjonssjef

Matias Trygslund  
rådgiver