

Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget

28-04-2016
Dok. 157379/thh

Forbrugerrådet Tænk - yderligere bemærkninger til L 159 (Gennemførelse af MiFID-direktivets provisionsregler)

I Forbrugerrådet Tænk fulgte vi Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalgets 1. behandling af L 159 med stor interesse. Vi sætter stor pris på, at vores høringssvar indgik i overvejelserne. Udvalgets drøftelser giver anledning til følgende bemærkninger, som uddybes efterfølgende:

- **Omkring 450.000 forbrugere vil fortsat blive udsat for provisionsstyret rådgivning, hvis lovforslaget vedtages som fremsat. Mange har begrænset eller ingen arbejdsmarkedspension.**
- **Det svenske finanstilsyn anbefaler et totalforbud mod formidlingsprovision, og anslår, at interessekonflikter i rådgivningen koster de svenske forbrugere mere end 13 mia. svenske kroner om året.**
- **Erfaringen fra USA, England og Holland viser, at omstillingen fra provisions- til honorarbaseret rådgivning har banet vej for nye billigere rådgivningstilbud, som er åbne for alle.**

Bankopsparing betyder ofte lille arbejdsmarkedspension

Mange af de ca. 800.000 danskere der sparer op i investeringsbeviser via bankerne, gør det fordi de er faldet helt eller delvist udenfor arbejdsmarkedspensionssystemet. Det kan være små selvstændige erhvervsdrivende eller ansatte i hotel- hyrevogns- eller restaurationsbranchen. Derudover er der forbrugere, der har behov for supplerende pensionsopsparing, fordi de har været deltidsansatte, eller har haft perioder uden fast lønindkomst. For disse forbrugere – med begrænset eller ingen arbejdsmarkedspension – er det helt afgørende for deres pensionisttilværelse, at deres opsparing placeres bedst muligt, og at unødvendigt høje omkostninger undgås.

Som der redegøres for nedenfor på side 3 nederst, vil kun omkring 35 pct. af de 800.000 investeringsbevisere blive omfattet af lovforslagets provisionsforbud.

Finansinspektionen: totalforbud nødvendigt for bedre opsparingsmarked

I en ny analyse fra det svenske finanstilsyn¹, redegøres der for, hvorfor et totalforbud mod formidlingsprovisioner både er nødvendigt for at give forbrugerne adgang til rigtig rådgivning, men også nødvendigt for at skabe priskonkurrence på markedet for opsparingsprodukter.

¹ Finansinspektionen (2016): *Ett nödvändigt steg for en bättre sparandemarknad* (Et nødvendigt skridt for et bedre opsparingsmarked)

Ligesom i Danmark er det i Sverige bankerne, der dominerer rådgivningsmarkedet, og ligesom i Danmark finansieres rådgivningsaktiviteterne hovedsageligt af provisionsbetalinger fra produktproducenterne.

Det er Finansinspektionens vurdering, at *provisionsbaseret rådgivning er værre end ingen rådgivning*. Baseret på egne erfaringer, og en række internationale undersøgelser, finder Finansinspektionen, at forbrugerne træffer bedre beslutninger på egen hånd, end når de har fået provisionsbaseret rådgivning. Provisioner skaber interessekonflikter som hverken selvregulering eller lovgivning har været i stand til at håndtere. Finansinspektionen anslår, at interessekonflikterne mellem rådgivningsvirksomhederne og deres kunder koster opsparene mere end 13 mia. svenske kroner om året.

Finansinspektionen mener, at uvildig rådgivning kan udfylde en vigtig funktion på markedet, men at *provisionssystemet er årsag til, at der reelt ikke findes et uvildigt alternativ til provisionsstyret rådgivning*. Det er meget svært for den enkelte forbruger at vurdere "uvildigheden" af rådgivningen i den enkelte virksomhed, hvilket gør det ekstra svært for reelt uvildige rådgivere, at motivere potentielle kunder til at betale et rådgivningshonorar, når bankerne kan finansiere deres rådgivningsaktiviteter via formidlingsprovisioner, som ikke på samme måde er tydelige for kunderne. Det kan endvidere tilføjes, at uvildige rådgivere skal betale moms af rådgivningshonoraret, mens bankernes formidlingsprovision er momsfritaget.

Ifølge Finansinspektionen, *har provisionssystemet en konkurrencehæmmende effekt, som forhindrer fremkomsten af enkle produkter med lave omkostninger*. Producenterne er i stand til at styre, hvilke produkter der sælges ved at hæve provisionsbetalingen for disse produkter. Det kan tilføjes, at det danske finanstilsyn² ligeledes har vurderet, at det danske marked er provisionsdrevet, og at det er særdeles vanskeligt at afsætte investeringsbeviser alene på baggrund af gode investeringsmæssige resultater. På et provisionsdrevet marked har investeringsbeviser med høje omkostninger og høj provision en konkurrencefordel i forhold til investeringsbeviser med lave omkostninger og lav provision.

Et provisionsforbud vil, ifølge Finansinspektionen, indebære en stor omstilling for branchen. Et synligt og aftalt rådgivningshonorar stiller større krav til at rådgivningsvirksomhederne viser, hvilken værdi de skaber for kunderne. *Producenter som tidligere har betalt store summer for at få deres produkter ud på markedet, skal i stedet til at konkurrere på pris og kvalitet*. Finansinspektionen forventer, at det vil medføre mere enkle rådgivningstjenester og større udbud af produkter med lavere omkostninger.

Honorarrapporten: markedet er provisionsstyret

Den danske rapport, fra arbejdsgruppen om alternative honorarmodeller, har undersøgt rådgivningen i de danske banker³. Rapportens kortlægning viser tydeligt, at også det danske marked er provisionsstyret. Forbrugerrådet Tænks erfaringer fra Pengeinstitutankenævnet, bekræfter dette billede.

Bortset fra omkring 13 pct. af forbrugerne, som handler investeringsbeviser på egen hånd, søger forbrugerne rådgivning i bankerne. Kun ca. 1 pct. af forbrugerne bliver rådgivet et

² Finanstilsynet (2012): Investeringsforeninger – Strategi, omkostningsminimering og oplysninger om provisioner.

³ Rapport fra arbejdsgruppen om honorarmodeller (december, 2015).

andet sted – f.eks. hos et fondsmæglerselskab, en investeringsrådgiver eller en finansiel rådgiver.

Rapporten har dels undersøgt, hvilke værdipapirer bankerne køber til de kunder der via en porteføljeplejeaftale har givet banken fuldmagt til at handle på deres vegne, dels hvilke værdipapirer bankerne anbefaler til kunder der får investeringsrådgivning⁴. De undersøgte banker anbefaler udelukkende investeringsbeviser med tilknyttet provision. Ingen af de undersøgte portefølje anbefalinger indeholdt aktier, obligationer eller investeringsbeviser uden provision.

Rapportens provisionsundersøgelse viste, at aktivt forvaltede investeringsbeviser giver omtrent dobbelt så høj provision som passivt forvaltede investeringsbeviser. De undersøgte banker anbefaler udelukkende aktivt forvaltede investeringsbeviser.

Undersøgelsen af bankernes investeringsrådgivning viste således, *at der alene anbefales investeringsbeviser der betaler provision, og at der alene anbefales den type af investeringsbeviser som betaler højest provision.* Undersøgelsen af bankernes porteføljeplejeaftaler viser det samme. De undersøgte banker køber udelukkende investeringsbeviser med provision, og de køber udelukkende den type investeringsbeviser som betaler højest provision.

Lovforslagets betydning

På baggrund af honorarrapportens undersøgelser, er det Forbrugerrådet Tænks skøn, at der i dag er omkring 280.000 der sparer op i investeringsbeviser via en porteføljeplejeaftale, omkring 450.000 der får investeringsrådgivning og omkring 120.000 gør-det-selv-investorer.

Det er kun omkring 35 pct. af de ca. 800.000 investeringsbevisere, som bliver hjulpet af det delvise provisionsforbud i L 159. Hvis lovforslaget vedtages i uændret form, vil der fortsat være omkring 450.000 der får provisionsstyret rådgivning, mens der vil være omkring 120.000 gør-det-selv-investorer, som via formidlingsprovisionen betaler for en rådgivning de ikke får.

Som beskrevet i Forbrugerrådet Tænks høringssvar til L 159, vil de høje omkostninger i bankernes investeringsbeviser for mange forbrugere betyde, at pensionsudbetalingsperioden afkortes med adskillige år. De løbende omkostninger i danske investeringsbeviser udgør omkring 1,20 pct. af formuen om året, mens det er muligt at købe udenlandske investeringsbeviser med bedre ratings, som har løbende omkostninger på 0,13 pct. af formuen om året. Prisforskellen er et godt udtryk for den reelle omkostning ved provisionsstyret rådgivning.

Udenlandske erfaringer med omstilling til honorarbaseret rådgivning

I USA, England og Holland har omstillingen fra provisions- til honorarbaseret rådgivning banet vej for, at ikke-banker er kommet på markedet med nye rådgivningstilbud i konkurrence med bankerne.

⁴ Undersøgelsen tager udgangspunkt i en forbruger, der ønsker at placere en opsparing på 100.000 kr. i værdipapirer.

I modsætning til bankerne, har de nye aktører typisk meget lave – eller ingen – beløbsgrænser for, hvornår de vil tilbyde en kunde rådgivning⁵. *Der er således både i USA, England og Holland rådgivningstilbud, der henvender sig til alle, uanset hvor små opsparinger det drejer sig om.*⁶ Bekymringen for, at en omstilling fra provisions- til honorarbaseret rådgivning skulle afskære visse forbrugere fra at få rådgivning synes derfor ubegrundet.

En relateret bekymring går på, om en omstilling fra provisions- til honorarbaseret rådgivning vil betyde, at rådgivningen bliver uforholdsmæssigt dyr for forbrugere, der kun skal placere relativt mindre beløb i værdipapirer. Forbrugerrådet Tænk har derfor sammenlignet priserne for at investere 100.000 kr. via en porteføljeplejeaftale⁷. Sammenligningen viser, at *en honorarbaseret porteføljeplejeaftale i USA, England og Holland kan fås væsentligt billigere end en provisionsbaseret porteføljeaftale i fx Danske Bank*. Der er således grund til at tro, at konkurrenceeffekten af et provisionsforbud også kan føre til lavere priser for forbrugere, som kun skal placere mindre beløb i værdipapirer.

En mulig indvending mod denne sammenligning er, at mange af de nye rådgivningstilbud i USA, England og Holland er baseret på en høj grad af automatisering. Her er det vigtigt at påpege, at dette også er tilfældet for rådgivningen i de danske banker i dag. Honorarudvalgets og Finanstilsynets undersøgelser viser, at det er praksis, at bankernes it-rådgivningsværktøjer automatisk udarbejder en portefølje anbefaling baseret på forbrugers tidshorisont og risikovillighed. På den måde sikres det, at forbrugeren får den samme portefølje anbefaling, uanset hvilken filial vedkommende henvender sig til, og uanset hvilken rådgiver forbrugeren er i kontakt med. Automatisering af investeringsrådgivningen er således allerede indført i de danske banker.

Med venlig hilsen

Vagn Jelsøe
Vicedirektør

Troels Hauer Holmberg
Seniorøkonom

⁵ Se bilag 1.

⁶ Se bilag 1.

⁷ Se bilag 1.

Bilag 1

Virksomhed	Produkt	Beløb	Rådgivnings- omkostninger	Fonds- omkostninger	Total
<u>Nutmeg</u> (UK)					
Minimumsbeløb		Frie midler: 5.000 kr. Pension: 50.000 kr.			
	Porteføljepleje	100.000 kr.	0,95	0,19	1,14
	Porteføljepleje	500.000 kr.	0,75	0,19	0,94
	Porteføljepleje	1.000.000 kr.	0,50	0,19	0,69
<u>Wealth Horizon</u> (UK)					
Minimumsbeløb		Frie midler: 10.000 kr. Pension: 10.000 kr.			
	Porteføljepleje	100.000 kr.	0,75	0,18	0,93
	Porteføljepleje	500.000 kr.	0,75	0,18	0,93
	Porteføljepleje	1.000.000 kr.	0,75	0,18	0,93
<u>Wealthify</u> (UK)					
Minimumsbeløb		Frie midler: 2.500 kr. Pension: 2.500 kr.			
	Porteføljepleje	100.000 kr.	0,70	0,28	0,98
	Porteføljepleje	500.000 kr.	0,60	0,28	0,88
	Porteføljepleje	1.000.000 kr.	0,50	0,28	0,78

<u>Robeco</u>					
(Holland)					
Minimumsbeløb		Frie midler: 0 kr. Pension: 0 kr.			
	Porteføljepleje	100.000 kr.	0,56	0,80	1,36
	Porteføljepleje	500.000 kr.	0,56	0,80	1,36
	Porteføljepleje	1.000.000 kr.	0,36	0,80	1,16
<u>Betterment</u>					
(USA)					
Minimumsbeløb		Frie midler: 0 kr. Pension: 0 kr.			
	Porteføljepleje	100.000 kr.	0,25	0,15	0,40
	Porteføljepleje	500.000 kr.	0,25	0,15	0,40
	Porteføljepleje	1.000.000 kr.	0,15	0,15	0,30
				(Finansiel planlægning inkluderet i prisen)	
<u>Wealthfront</u>					
(USA)					
Minimumsbeløb		Frie midler: 3.300 kr. Pension: 3.300 kr.			
	Porteføljepleje	100.000 kr.	0,25	0,14	0,39
	Porteføljepleje	500.000 kr.	0,25	0,14	0,39
	Porteføljepleje	1.000.000 kr.	0,25	0,14	0,39
				(Første 66.000 kr. er uden rådgivnings- omkostninger)	

Vanguard					
(USA)					
Minimumsbeløb		Frie midler: 330.000 kr. Pension: 330.000 kr.			
	Porteføljepleje	100.000 kr.	-	-	-
	Porteføljepleje	500.000 kr.	0,30	0,09	0,39
	Porteføljepleje	1.000.000 kr.	0,30	0,09	0,39
Charles Schwab					
(USA)					
Minimumsbeløb		Frie midler: 33.000 kr. Pension: 33.000 kr.			
	Porteføljepleje	100.000 kr.	0,00	0,23	0,23
	Porteføljepleje	500.000 kr.	0,00	0,23	0,23
	Porteføljepleje	1.000.000 kr.	0,00	0,23	0,23
Danske Bank					
(Danmark)					
Minimumsbeløb		Frie midler: 100.000 kr. Pension: N/A			
	Porteføljepleje	100.000 kr.	0,6250	1,30	1,93
	Porteføljepleje	500.000 kr.	0,3750	1,30	1,68
	Porteføljepleje	1.000.000 kr.	0,1875	1,30	1,49