

SKUP 2008 – 40

Prosjekt:	Garanterte spareprodukter – småsparere lurt for 13 milliarder
Medarbeider:	Geir Ormseth
Publikasjon:	Dine Penger
Publisert:	2006 - 2008
Medium:	Magasin
Tema:	Finans

Metoderapport til SKUP 2008

”Garanterte spareprodukter – småsparere lurt for 13 milliarder”

Mars 2006: Oppslag i Dine Penger nr 3 ”Banken lurer deg” – undersøkelse viser at bankene selger kundene sine feil spareprodukter.

Juni 2007: Dine Penger skriver i nr 6: ”Bankene har lurt kundene – Bevisene: Nye tall fjerner all tvil om garantert sparing”. Finansminister Kristin Halvorsen vil rydde opp i bankskandalen. 150 000 bankkunder er rammet”.

1. mars 2008: Finansdepartementet iverksetter nye forskrifter som i praksis forbyr garantert sparing.

I løpet av året faller nysalget av garanterte spareprodukter til nesten null.

20. januar 2009: Bankklagenemnda gir en småsparer medhold i at han er lurt av banken sin til å spare

i garanterte produkter.

Redaksjonens adresse:

Dine Penger

Drammensveien 126 A

0277 Oslo

Tlf: 23 27 66 00

(Fra 23. Februar:)

Postboks 1185 Sentrum

0107 Oslo

Tlf: 22 00 00 50

Journalistens telefon/adresse:

Geir Ormseth, 952 72 936, geir.ormseth@dinepenger.no

Postadresse – som redaksjonen.

2

1. Innledning

Norske småsparere har siden 1997 spart over 70 milliarder kroner i garanterte spareprodukter.

Utrekninger fra Dine Penger, som støttes av finansprofessor Petter Bjerksund ved Norges Handelshøyskole (NHH), viser at kundene samlet har krav på erstatning for 10-15 milliarder.

I juni 2007 skriver Dine Penger: ”Bankene har lurt kundene – Nye tall fjerner all tvil om ”garantert sparing”. 150 000 kunder er rammet. 712 spareprodukter ble gjennomgått i en uavhengig undersøkelse som Dine Penger finansierte. Finansminister Kristin Halvorsen varslet at hun ville rydde opp i skandalen.

2008 var et gjennombruddsår for saken:

Da kom det ny forskrifter som i praksis forbød salg av slike spareprodukter. Dette var historisk. I norsk bankhistorie har vi neppe sett et spareprodukt som er solgt i så stort omfang har blitt forbudt å selge. De aller fleste bankene og rådgivningselskapene fulgte opp og produktet er tilnærmet dødt i dag (kundene har fortsatt store beholdning av disse produktene pr i dag fordi bindingstiden ennå ikke er utløpt).

Bankklagenemnda realitetsbehandlet innholdet i et spareprodukt for første gang. Nøytralt oppnevnte fagkyndige og partene diskuterte gjennom hele 2008, og avgjørelsen ble offentliggjort 20. Januar 2009.

Bankklagenemnda sitt vedtak gjaldt saken Dine Penger sendte inn i nemnda allerede i 2006 på vegne av DnB Nor-kunde Ivar Petter Røeggen. Avgjørelsen er prinsipiell, for alle andre klagesaker på garanterte spareprodukter er stilt i bero i påvente av utfallet i denne saken. Bankkunden vinner.

Forbrukerombud Bjørn Erik Thon sa dette om saken til DN.no etter at utfallet i Bankklagenemnda var klart:

– Det er kanskje en av de største forbrukersakene som noen sinne har vært, med de største økonomiske implikasjoner. Avgjørelsen har historisk sus over seg. Det er et uttall mennesker som har blitt rammet. Og det kan bli gigantsøksmål mot bankene etter dette.

Finansminister Kristin Halvorsen sa dette om saken til Dine Penger etter Bankklagenemndas vedtak:

– Jeg er veldig glad for at Bankklagenemnda fulgte opp den oppfordringen de fikk fra meg etter møte

jeg hadde med Dine Penger. I det møte viste Dine Penger meg dokumentasjonen fra Universitetet i

Agder. Jeg er glad for at Dine Penger gjorde meg oppmerksom og dermed sørget for at Bankklagenemnda gikk inn i saken for å vurdere selve produktet. Dette har ikke bare betydning for enkeltpersoner. Dette har bredere betydning.

Det er undertegnede, Dine Pengers redaksjonssjef Geir Ormseth, som de siste årene har fulgt garanterte spareprodukter i Dine Penger. Min tittel var journalist da jeg begynte på saken i januar 2006. I mitt arbeid har jeg kunnet dra god erfaring av egen kunnskap. Som siviløkonom har jeg

3 kunnet sette meg godt inn produktene og deres fallgruver. Det har vært viktig i forhold til å kunne stille de riktige spørsmålene.

Sakens finansfaglige bakgrunn

I 1997 startet norsk banknæring å selge det som kalles "garanterte spareprodukter". Bankene har siden introduksjonen i 1997 solgt slike produkter til ca 150 000–200 000 norske forbruker for omlag 70 milliarder. 75 % av dette har vært lånefinansiert. Særlig aktive har bankene vært siden 2001. Dine Penger har fulgt produktene siden introduksjonen.

Dine Penger har gjennom de siste 3 årene fulgt opp at avkastningen på disse produktene har vært meget dårlig. Kundene har vært lokket med hedersord som "garanti" og "aksjeavkastning", og produktene er solgt med lovnader om "Aksjemarkedets avkastning uten risiko" eller "banksparing med aksjeavkastning" (BMA) og blitt lovet aksjemarkedets avkastning.

Dine Pengers egne beregninger, som senere er blitt dokumentert av eksterne beregninger vi har hentet inn, dokumenterte at disse produktene er skrudd sammen på en slik måte at **kundene nærmest er dømt til å tape penger**. Årsaken er at 80-90 % av et garantert spareprodukt i realiteten

er et kamouflert innskudd på høyrentekonto. Derfor blir avkastning nær identisk med høyrentekonto – og altså langt unna aksjemarkedets avkastning, slik bankene skaper en illusjon av.

Når de aller fleste milliardene som er plassert i disse produktene er lånefinansiert, betyr det at kundene i praksis låner penger, for deretter å sette pengene tilbake på høyrentekonto mot et meget stivt gebyr. Siden lånerenten er høyere enn innskuddrenten påfører dette kundene store tap. Derfor er dette lureri. Kundene er dømt til å tape i det lange løp. Det er altså ikke risikoen vi kritiserer, men egenskapene til produktet, som er så ille at produktet er uegnet til sparing.

2. Problemstillinger – Slik startet ideen

Oppdagelsen

Saken begynte i januar 2006 ved at jeg stakk nesa langt ned i en tabell. Jeg var rutinemessig innom nettsidene til Verdipapirfondene Forening og studerte fondsstatistikken deres for personkunder. Jeg stusset over at tallene deres viste svært høy negativ netto tegning for DnB Nors aksjefond. Tallene

viste at kundene solgte seg ut av deres aksjefond og nysalget var svært labert. Samtidig presenterte DnB Nor driftsresultater som i pressen ble omtalt som "rekordresultater". Hvordan kunne DnB Nor oppnå så gode resultater når produktene deres solgte så dårlig? Jeg fikk en hypotese eller to:

1) Kunder som var ute etter spareprodukter ble av banken kanalisert over på garanterte spareprodukter på bekostning av aksjefond.

Årsaken var at DnB Nors egne aksjefond hadde lav rating, mens kundene umulig kunne sjekke kvaliteten på de garanterte spareproduktene. Bankene hadde ingen ekte historikk for de garanterte produktene, kun en graf som viste hvordan avkastningen hadde blitt dersom produktet hadde eksistert historisk. Bankene kan velge en indeks som har bra historikk og lager produktet ut fra den (maler blinken etter man har skutt).

4

Jeg hadde også en mistanke om at bankene tjente mer på disse produktene enn aksjefond selv om bankene lenge påstod at fortjenesten var den samme mellom disse to produktene. I ettertid skulle det vise seg at dette nok var den viktigste forklaringen.

2) Kundene kom til banken for å selge seg ut av DnB Nors aksjefond fordi fondene hadde middelmådig rating. Et proft salgsapparat måtte da være klar til plan B. Og da var det garanterte spareprodukter som ble trukket ut av hatten.

Hypotesen

Utgangshypotesen min var at DnB Nor og de andre bankene ikke ga sparerådet som passet kunden best, men i stedet ga rådet som passet bankens stadig mer akselererende salgsbudsjett best. Var kundene utsatt for råsalg?

Riktignok hadde Dine Penger i flere år kritisert bankene for at produktene hadde for høye kostnader og at deler av kostnadene var skjult for kunden. Men Dine Penger visste ikke på det tidspunktet hvor ille det var. Vi hadde jevnlig besøk av bankenes eksperter som presenterte "bevis" for hvor gode disse produktene var, blant annet hadde Handelsbanken mye dokumentasjon å vise frem. De hadde regnestykkene og statistikken. Vi hadde kun prinsipielle resonnement. Vi behøvde nå å gå dypere inn i dette.

Stikkprøven

Jeg bestemte meg på egen hånd å ta en stikkprøve i en lunsjpause i januar 2006. Jeg besøker en DnB Nor-filial i nærheten av redaksjonen. Jeg presentert meg med fullt navn. Jeg fortalte om min lokale bankforbindelse i en annen by og var åpen på at jeg ikke var kunde i DnB Nor siden vedkommende rådgiver med enkelthet kunne sjekke det i systemet. Jeg presenterte meg ikke som journalist eller siviløkonom (min faglige bakgrunn), men som privatpersonen Geir Ormseth (mitt eget navn). Jeg opptrådte med såkalt forsiktig identitet, og anså dette som research.

Jeg skulle gjøre en stikkprøve på hypotesen om det var mulig å be om vanlige aksjefond. Oppdraget jeg satte meg var å forsøke å kjøpe aksjefond. Ville rådgiveren presse meg over på garanterte spareprodukt? Jeg la frem mitt spareønske, at jeg var villig til å påta meg aksjemarkedets risiko og sparingen var langsiktig.

Likevel ble garanterte spareprodukter anbefalt med meget sterke argumenter. Bankrådgiveren påstod at disse produktene både hadde lavere risiko enn aksjefond og at de ga høyere avkastning. Det er det som kalles *gratis lunsj* i finanskretser og som i følge finanst teori ikke skal eksistere. Og best av alt, produktene var innrettet slik at man i etterkant av investeringen skulle se hvilke av tre forskjellige aksjeindekser som hadde gitt best avkastning, så fikk kunden avkastningen til den indeksen som hadde gitt høyest avkastning! (Dette er såkalte "Best av"-produkter. Produktpresentasjon av disse finnes på dnb nors hjemmeside).

Da jeg begynte å etterspørre aksjefond, fortsatte argumentasjonen for at jeg heller burde velge garanterte spareprodukter. Etter hvert begynte jeg å stille spørsmål om helt grunnleggende ting som

5

om utbytte var inkludert i avkastningen. Hva er utbytte for noe, var svaret fra rådgiveren! Da ga jeg meg og gikk tilbake til redaksjonen. Første hypotesetest ga full klaff.

3. Arbeidet med saken

3.1 – Undersøkelsene

Mars 2006. Artikkel i *Dine Penger* nr 32006

s 1225:

Wälraffing, egne beregninger og finansministeren sparket i gang Kredittilsynet.

Redaksjonen bestemte seg for å følge opp tråden. Vi ønsker å teste om min salgsopplevelse hos DNBNor var et engangstilfelle, eller om dette var gjennomgående for bransjen. For å gjøre dette måtte vi foreta en større gjennomgang av banker.

Vi var flere journalister som testet 10 rådgivere i 10 banker i Oslo og en nabokommune. Vi presenterte en story som skulle matche til et råd om å kjøpe aksjefond. Vi sa vi ønsket å ta aksjemarkedets risiko, hadde langsiktig sparehorisont og ønsket å plassere 50 000 kr.

Resultatet bekreftet vår hypotese: 6 av 10 rådgivere trakk frem garanterte spareprodukter. Og flere rådgiver løy om avkastningspotensialet. Ingen rådgivere vurderte forventet avkastning lavere enn aksjefond. Bankene solgte altså en pose-og-sekk-illusjon: Hele aksjemarkedets avkastning uten risiko. Disse resultatene ble publisert under overskriften "Bankene lurte deg" (DP 3-2006)

Bruk av forsiktig identitet: Vi anså også at saken var såpass viktig – her dreide det seg om milliarder

av kroner for småsparerne – at vi valgte å benytte forsiktig anonymitet i undersøkelsen. Man kan sette opp en skala slik:

Full identitet = journalisten forteller at hun/han er journalist

Forsiktig identitet = journalisten opptre som privatperson

Falsk identitet = journalisten oppgir helt feil identitet

Norsk Presseforbund etiske normer, Vær-varsom-plakaten, omtaler kun falsk identitet. En slik fremgangsmåte «skal bare brukes i unntakstilfeller. Forutsetningen må være at dette er eneste mulighet til å avdekke forhold av vesentlig samfunnsmessig betydning.»

Dine Penger har ikke brukt falsk identitet, men mener denne saken ville ha forsvart også det. *Dine Penger* mente at 20 milliarder kroner i sparepenger var plassert på feil premisser. Vi mistenkte at bankenes rådgivning til kundene var en hovedårsak til dette.

Hvis *Dine Penger* hadde oppgitt full identitet i denne saken, ville bankens rådgivere hatt mulighet til å pynte på rådene som de pleier å gi til folk flest. Vi kunne heller ikke foreta en spørreundersøkelse blant kundene. De kunne, etter å ha blitt overbevist av banken, opplevd rådene som gode. *Dine Penger* sitter på fagkunnskapen som kan avsløre dårlige råd. Derfor valgte vi denne mellomløsningen som hverken er full identitet eller falsk identitet. Vi presenterte oss med våre virkelige privatnavn,

6

men uten å oppgi at vi var fra pressen. Rådene som ble gitt av banken, ble gitt ut fra de privatøkonomiske forhold som vi la frem. I enkelte pressesammenhenger kalles dette for forsiktig identitet. Vi var ikke ute etter den enkelte rådgiver. Derfor er disse anonymisert i artikkelen.

Kilder innledningsvis: En av våre tidligere kilder på denne type sparing, førsteamanuensis Harald Haukås ved Høyskolen i Stavanger ble benyttet som hovedkilde. Jeg, som da hadde stilling som journalist, dro også ut og besøkte et forvaltermiljø som kun hadde meget rike kunder. Denne formuesforvalteren ønsket å være anonym kilde i saken. Jeg fikk servert deres tekniske forklaring på hvordan bankene "skrudde kundene" som de formulerte seg.

Også Snorre Lindseth ved NTNU var kilde. Han var den eneste på det tidspunktet som hadde gjort beregninger av forventet avkastning av et garantert spareprodukt, riktignok et ekstra dårlig et (kort løpetid på produktet trekker ned avkastningen).

I tillegg ble rapporten *Prices and Portfolio Choice The Princeton Lectures in Finance, 2004* fra professor William F. Sharp ved Stanford University benyttet. Rapporten var ikke helt relevant til garanterte spareprodukt, men ga nyttig kunnskap om mekanismene i produktets elementer.

Kilder underveis: Siden *Dine Penger* skriver om sparing og finans har vi en viss kontaktflate mot

aktørene. Vi brukte den for det den er verdt og fikk mye informasjon off-the record. Fra markedsavdelingen

som skur sammen dette, fra avdelingsledere som har jobben med å piske

rådgivningskorpset til økt salg og andre som står litt mer på siden. Disse vil være anonyme.

Men for å teste våre hypoteser har vi alltid spurt disse fagpersonene – off the record – om de ville kjøpt disse produktene selv. I alle år jeg har arbeidet med saken har jeg ennå til gode å få et "ja"!

Egne utregninger om forventet avkastning: Et av de springende punktene rundt garantert sparing er

problemstillingen "forventet avkastning". For å kunne arrestere bankenes salg, var det viktig å vise at det bankene presenterer i sitt salgsmateriale ikke holder vann.

I artikkelen gjorde jeg utregninger på forventet avkastning (side 18). Forventet avkastning i disse produktene er finansfaglig svært, svært komplisert. Min utregning var enkel matematikk i forhold til dette. Likevel har beregningene i ettertid samsvart meget godt med de finansfaglige beregningene fra NHH og Universitetet i Agder. Mine matematiske beregninger forsøkte å tallfeste ulempene i produktet. Jeg gjennomgikk også hvordan bankene presenterte produktet. Dette underbygget at produktene ble solgt med en pose-og-sekk-illusjon: *aksjemarkedets avkastning uten risiko*.

For å ytterligere simulere kostnadene i disse produktene, beregnet jeg hva kunden ville fått i avkastning dersom han på egen hånd sydde sammen et spareprodukt selv som i struktur og risiko var ganske sammenlignbart med et garantert spareprodukt.

Finansministeren kontaktes: Jeg kontaktet finansminister Kristin Halvorsen og fortalte om at bankene ikke fortalte hele sannheten ved salg av disse produktene. Hun lovt å kontakte Kredittilsynet for å be dem se om var nødvendig å pålegge selgeren strengere informasjonskrav. Hun gjorde dette.

7

Reportasjen skaper krusninger, men ikke mer: Reportasjen skapte noen "krusninger".

Redaktør Tom

Staavi var blant annet i debatt med DNBNor på "Her og Nå". Men saken døde raskt hen i media.

I etterkant av reportasjen avtalte Nordea møte med oss for å rydde opp i "Dine Pengers misforståelser" om produktene. Redaktør Tom Staavi og jeg hadde møte med Nordea. De var opprørt og reagerte på at Dine Penger skar alle over én kam og hevdet at Nordeas garanterte spareprodukter var bedre enn alle andres. Nordea hevdet sogar at forventet avkastning i disse produktene var høyere enn aksjefond. De argumenterte med at elementene i produktet kjøpes inn på en meget effektiv måte og dette ga utslag i ekstraordinær god avkastning. Det ble heftig argumentering.

Tom Staavi og jeg argumenterte prinsipielt, dvs at selve konstruksjonen er et unødvendig kostnadssluk for kunden og kun konstruert for å blåse opp gebyrgrunnlaget. Dermed forsvinner avkastningspotensialet i overdimensjonerte og skjulte kostnader. Nordea kjørte på med finansfaglige argumenter som vi slet noe med å følge. Vi ble enige om nytt møte senere.

Selgere kontakter oss: Tre tidligere rådgivere fra bankene kontaktet meg på e-post etter oppslaget.

De fortalte meg sin historie, og bekreftet fremstillingen i Dine Pengers artikkel. De fortalte om at flere av rådgiverne er blitt sykemeldt på grunn av at de er presset til å selge garanterte spareprodukter mot sitt ønske. Den ene var selv sykemeldt. De fortalte om salgspress. Ingen ville stå frem, heller ikke anonymt i en artikkel. Men de ga meg større trygghet i at Dine Pengers hypotese i saken var riktig, og at den var verdt å jobbe mer med. Under hele tiden jeg har arbeidet med saken har jeg ikke mottatt én eneste henvendelse fra rådgiverne som reagerer negativt på saken!

3.2 Bankklagenemnda

[April 2006. Artikkel i Dine Penger 42006](#)

[s 2628.](#)

[Kilden bak prinsippssaken i](#)

[Bankklagenemnda Steen](#)

[Køkebakker kommer på banen.](#)

Avsløringene fra Dine Penger nr 3-2006 fulgte vi opp i de påfølgende numrene. I nummer 4 gikk vi

produktene nærmere etter i sømmene.

Ny frittalende kilde: Våren 2006 bytter vår primære finansteoretiske kilde Harald Haukås jobb. Han

gikk over til Skagenfondene og Dine Penger var nødt til å finne en ny hovedkilde til temaet. Jeg brøt umiddelbart med Haukås som kilde i disse sakene siden han ikke lenger var å betrakte som uavhengig.

NTNU var eneste miljø som hadde publisert beregninger på disse produktene. NTNU v/Snorre Lindseth henviste meg videre til Steen Koekebakker. Han skulle visstnok være den mest kompetente på dette feltet. Han var den gang førsteamanuensis (i dag professor) ved Universitetet i Agder (den gang Høyskolen i Agder). Han hadde også doktorgrad på den type opsjoner (med asiatisk hale) som inngår i alle garanterte spareproduktene. Vi fikk også tilsendt CV-en fra ham som vi oppfattet som imponerende. Koekebakker hadde aldri tidligere vært kilde i slike saker, men viste seg meget kompetent og ikke minst frittalende.

Bankklagenemnda – et spor å følge? I et intervju med sekretariatsjef Per Fiskerud i Bankklagenemnda avdekket jeg at Bankklagenemnda **ikke vil vurdere spareproduktets kvaliteter.**

8

Nemnda vil kun vurdere rådgivningen som ledet til salget. Dette poenget omtales derfor i saken i nummer 4-2006.

Det er nå jeg skjønnte at forbrukerne faktisk sto uten en fungerende klagenemnd i banksaker hvor *produktet ikke holder mål*. Her er det tross alt snakk om milliardbeløp. I sakene hittil har det vært en

stor kompetanseskjevhet. Bankene har sittet med all finansinformasjonen og kompetansen, kunden har sittet uten kompetanse.

Ideen om å bistå i klagesak ble sådd: Hva om vi frembringer dokumentasjonen av produktet som

ikke er beregnet fra bankene, men fra en uavhengig kilde? Først da er partene likeverdige og produktet kan få en reell klagebehandling.

Under arbeidet med denne artikkelen holdt vi et nytt møte med Nordea. Vi avtalte med Nordea at redaktør Tom Staavi og jeg inviterte med vår nye kilde Steen Koekebakker. Koekebakker klarte å gjøre det Tom Staavi og jeg ikke klarte i forrige møte, å imøtegå alle Nordeas finansfaglige argumenter. Diskusjonen var svært nyttig og lærerik for oss og vi blir enda sikrere i vår sak – at bankene hadde lurt kundene.

Det etiske med å ta parti: Dine Penger gjorde på dette tidspunkt en grundig vurdering i det å bistå en

kunde med å skrive en klage til et klageorgan. Vi tok på denne måten et mye tydeligere standpunkt enn det pressen vanligvis gjør. Men vi mente da – som nå – at valget med å bistå var riktig. Dine Pengers misjon som fagmiljø er å bistå leserne der vi mener det er begått urett. Problemet var at uretten ikke var særlig synlig for andre fordi dette var komplekse sparekonstruksjoner.

[August 2006. Artikkel i Dine Penger nr 72006 s 7075:](#)

[Vi tester Bankklagenemnda](#)

I samråd med sjefredaktør Tom Staavi valgte jeg nå å teste Bankklagenemnda. Vil tok mål av oss å teste disse produktene prinsipielt i nemnda. Klagen og omtale av kunden som var lurt stod i Dine Penger nr 7-2006.

Forbrukerrådet ville ikke være med: Vi kontaktet Bjørn Erik Thon i Forbrukerombudet. Vi hadde et

møte der vi foreslo at Dine Penger og Forbrukerombudet spleiset på å finansiere en rapport som på en objektiv måte kunne dokumentere produktenes egenskaper slik at produktene kunne prøves i Bankklagenemnda. Thon avslø og vi opplevde forbrukerombud Bjørn Erik Thon som rett og slett uinteressert i temaet. Han trodde ikke på vår kritikk av bankene, var vår opplevelse.

Dine Penger tok kostnaden alene: Dine Penger tok i stedet på seg å finansiere en beregning på

egenhånd. Steen Koekebakker skulle gjøre utregninger av forventet avkastning for to utvalgte garanterte spareprodukter – før og etter lånefinansiering.

Vi finner testcase

Utvelgelsen av person og produkt som skulle testes i nemnda var en møysommelig jobb. Jeg lette blant e-postene jeg hadde mottatt fra sinte bankkunder etter de foregående artiklene. Jeg måtte finne en som både var riktig person, som hadde riktig produkter og som var villig til å ta belastningen med å kjøre en prinsipp sak i nemnda.

9

Valg av produkt: Målet var å finne et produkt med prinsipiell gjennomslagskraft. I samråd med Koekebakker valgte jeg ut to produkter som skulle være bedre enn gjennomsnittet, dvs at det hadde lang løpetid. Vår logikk var at "dersom dette produktet ikke holder mål i nemnda, holder ingen mål". Jeg valgte DnB Nor siden de var en av de største aktøren for disse produktene. Det kunne like gjerne blitt Nordea eller andre store.

Valg av bankkunder: Underveis var utfordringen å finne den rette kunden. Det var helt avgjørende at

kunden hadde en "ren" sak. Dvs at bankene ikke i etterkant kunne komme å si at kundens sak ikke kunne generaliseres til andre produkter fordi kunden fikk medhold delvis på grunn av andre forhold enn produktets kvaliteter. Kunden måtte også ha lånefinansiert produktet. Siden produktet hadde høye kostnader antok Dine Pengers fagmiljø at produktet hadde en forventet avkastning som var for lav til å forsvare en lånerente.

Rent finansfaglig er produktets egenskaper ved lånefinansiering identiske som for en kunde som bruker egenkapital ved kjøp av produktet, men som har boliglån ved siden av. Matematikken blir akkurat den samme om produktet måles mot ny eller gammel gjeld. Men jeg var sterkt overbevist at nemnda ikke ville forstå denne sammenhengen. Derfor var det viktig at produktet var lånefinansiert med sikkerhet i produktet.

Beregningene: Koekebakker og hans kollega førsteamanuensis Valeri Zakamouline utførte beregninger på de to produktene Røeggen hadde kjøpt etter anbefaling fra DnB Nor. Beregningene viste at kunden kunne forvente å tape penger ved lånefinansiering. I rapporten fra Koekebakker og Zakamouline hevdet de at de var snille med DnB Nor ved valg av forutsetninger i modellen. Dette fordi det ikke skulle bli diskusjon omkring forutsetningene i nemnda.

Klagebrevene: Klagebrevene fra Ivar Petter Røeggen, som jeg skrev, ble sendt inn til Bankklagenemnda i august 2006. Vi hadde da lagt beregningene åpne for alle på våre nettsider slik at alle kunne bruke dette som klagegrunnlag. Flere DnBNor-kunder benyttet dette.

For å sikre at nemndas vurdering ikke skulle bli forstyrret av bakenforliggende forhold, ble det også tydeliggjort i klagebrevet hva han *ikke* klagde på. Antagelig er det første gang i historien at nemnda har fått et klagebrev hvor klageren argumenterer i mot alle vurderingene som frem til da var blitt vektlagt i klagesakene (dette er også sitert i den offisielle uttalelsen fra Bankklagenemnda etter prinsippavgjørelsen i januar 2009 (www.bankklagenemnda.no. Se sak 2009-001)):

Jeg understreker at klagen ikke gjelder den nominelle avkastningen, isolert sett. På tegningstidspunktet var jeg fullt ut klar over at nominell avkastning i perioder kan være negativ i

aksjemarkedet. Jeg klager ikke på at bankens vurdering av aksjemarkedet slo feil. Videre gjelder

klagen ikke det forhold at risikoen ikke passet min økonomi, og at jeg ikke hadde råd til å tape

pengene. Jeg klager heller ikke på at banken skulle ha informert bedre om at innbetalte lånerenter

utgjorde en del av det potensielle tap. Jeg er også klar over at aksjemarkedet har en forventet

meravkastning i forhold til risikofri rente i det lange løp, men at man i korte perioder, eksempelvis på

seks år, kan tape penger i aksjemarkedet. Jeg forstod og aksepterte alt dette.

I brevene oppfordret vi nemnda til å oppsøke ekstern finansfaglig kompetanse til å vurdere beregningene.

10

Mange brev med argumenter ble sendt mellom Ivar Petter Røeggen og DnB Nor i saken, formidlet av nemnda. Jeg skrev alle brevene for Røeggen. Vi opplyser i hans brev at han har fått hjelp fra Dine Penger. Men vi måtte klage "via" Røeggen. Kun privatpersoner kan klage til Bankklagenemnda. Etter at brevet er sendt til Bankklagenemnda blir det litt stillstand rundt saken. Bankklagenemnda har en forholdsvis lang behandlingstid: Men bankene fortsetter salget av garanterte spareprodukter, så vi fortsetter overvåkingen av saken.

November 2006. Artikkel i Dine Penger nr 102006

s40: Kredittilsynet strammet inn på

bakgrunn av Dine Pengers henvendelse til finansministeren

Brevet fra finansminister Kristin Halvorsen til Kredittilsynet som hun sendte på bakgrunn av Dine Pengers henvendelse sommeren 2006 (nr 3), ga resultater. Kredittilsynet strammet inn bankenes opplysningsplikt ved salg av garanterte spareprodukter. Reglene skal innføres fra 1. Januar 2007. De nye reglene omtales i nr 10-2006.

Jeg gikk gjennom de nye reglene, men jeg er ikke fornøyd. Noen av kravene faktisk kan bidra til mer villedning enn veiledning, var vår innvending.

Etter dette blir det nok en gang litt stillstand i saken. Vi venter fortsatt på Bankklagenemndas behandling av saken. Salget i bankene går fortsatt strykende, men vi sliter med å finne noen knagger å henge nye saker på.

Mai 2007. Artikkel i Dine Penger nr 5-2007 side 1013:

Bankklagenemnda nektet å

vurdere beregningene

I april 2007 skjer det igjen noe. Bankklagenemnda nekter å vurdere beregningene fra Koekebakker. Av ymse årsaker utenfor vår kontroll behandlet nemnda først klagen til Jørn-Erik Jacobsen fra Oslo i stedet for Røeggens klage. Jacobsen har også vedlagt beregningene fra Koekebakker.

Prinsipp-saken fikk blankt avslag uten dissens. Merk: Begge forbrukerrepresentantene i nemnda stemte altså for å ikke vurdere beregningene. Dette overrasket oss. Ikke nok med at

forbrukermyndighetene ikke var våkne nok til å finansiere prinsipp-saken, deres representanter gadd ikke en gang å vurdere bevismaterialet når vi la det i fanget på dem! Nemnda sendte ut brev til alle som har benyttet beregningene fra Koekebakker hvor de oppfordrer dem til å trekke klagen.

Det ble slått opp i Dine Penger nr 5-2007. Bankklagenemnda ville ikke svare på en rekke spørsmål vi har. Nemndas leder Viggo Hagstrøm var ordknapp og tydelig irritert over mine spørsmål i telefonen. I artikkelen lister jeg opp spørsmålene nemnda ikke ville svare meg på.

11

3.3 Snøballen begynner å rulle, men vi er fortsatt alene

Juni 2007. Artikkel i Dine Penger nr 62007

s 1025:

Historiske tall / møte med

finansministeren og justisministeren / professorene kommer ut av skapet

Jeg opplevde at det ble lite oppmerksomhet i saken som kunne gitt den nødvendig drahjelp gjennom nemnda. Det er vanskeligere å få gjennomslag når alle er stille. Ingen tror på den som står alene og roper "skandale" når alle andre går forbi.

Jeg vurderte det slik at omverdenen nok opplevde Koekebakkens beregninger om forventet avkastning som teoretiske. Skulle vi får mer skyv i saken, måtte nok produktenes egenskaper dokumenteres på en annen måte, ikke ovenfor Bankklagenemnda, men for at resten av omgivelsene skulle få øynene opp for produktenes reelle kvaliteter.

Jeg diskuterer med Koekebakker om han kunne utarbeide statistikk over samlet avkastning for alle produkter som er solgt i Norge hittil. Sjefredaktør Tom Staavi åpnet pengekrana nok en gang.

Tester 712 produkter: Jeg innhentet tall fra bankene og de øvrige tilbyderne som Koekebakker og Zakamouline skulle bearbeide. Jeg stolte ikke helt på bankene og for å få en kvalitetssjekk av

bankenes tall kjøpte vi i tillegg tall fra Norsk Tillitsmann. De hadde tall over alle AIO-produkt som var solgt (det er to typer garanterte spareprodukter: AIO og BMA). Vi fikk både AIO- og BMA-tall fra bankene og øvrige tilbydere etter mye purring.

Etter at Koekebakker hadde kryssjekket mot bankenes rapporterte avkastningstall, fant han mange uforklarlige avvik, i favør bankene. Han trakk den slutningen at bankenes tall ikke var pålitelige. Vi besluttet å vrake alle de rapporterte tallene fra bankene. Koekebakker benyttet kun AIO-tallene fra Norsk Tillitsmann. Dermed inngikk ikke BMA-tallene i statistikken. Men BMA og AIO-produkter er fullt ut sammenlignbare, forskjellene er av teknikal karakter.

Det er verdt å merke seg at Kredittilsynet etter hvert gjør en tilsvarende undersøkelse av historisk avkastning ved å be bankene rapportere inn sine avkastningstall). Kredittilsynet gjør ikke noen kontrollsjekk av tallene, f.eks mot Norsk Tillitsmann. Dine Penger kritiserer da tilsynet for det, men tilsynet svarer da at de har tillitt til at bankene er ærlige!

Under 1 % avkastning: Rapporten bekrefter de tidligere tallene vi har fått utarbeidet. De historiske

tallene som Koekebakker sammenstilte viste at de garanterte spareproduktene i snitt hadde gitt 0,8 % avkastning. Kundene hadde i snitt lånt til 7 % rente i samme periode, og altså tapt 6 % årlig på å belåne disse produktene.

Legger frem tall for finans- og justisminister: Jeg tok initiativ til at Dine Penger (Geir Ormseth og Tom

Staavi) må møte finansministeren. Vi ønsket å legge frem vår dokumentasjon over disse produktenes reelle egenskaper for å få ministerens kommentar. Både ville dette være en god sak å trykke men vi håpet også å komme gjennom til myndighetene i en sak der både forbrukermyndigheter og Kredittilsynet etter vår klare mening hadde sovet i timen.

I mai 2007 møtte vi finansministeren og justisministeren. Steen Koekebakker var også med. Vi spurte om det var akseptabelt at forbrukerne hadde en bankklagenemnd som ikke ville vurdere om produktet bankene selger er lurert eller ei. Finansminister Kristin Halvorsen konkluderte etter møte at hun skulle oppfordre Bankklagenemnda til å vurdere disse produktene grundigere.

12

Vi tok også opp manglene i de nye forskriftene som kredittilsynet hadde presentert (omtalt i Dine Penger nr 10-2007.) Representanter fra Finansdepartementet som var med på møtet oppfordret oss til å lage et innspill til revidering av forskriftene som regulerte kravet til bankens informasjon til kundene ved salg av disse produktene.

Kontakt med andre akademiske miljøer: På dette tidspunkt var det merkelig stille fra øvrige uavhengige ekspertkilder fra universitetsmiljøene. Jeg begynte å merke at tvilen begynte å snike seg innover meg. Hadde jeg stolt for mye på Koekebakker, Zakamouline og de øvrige kildene?

På den juridiske siden kan det nevnes at studierektor Dag Jørgen Hveem på BI nå var en god kilde på Bankklagenemnda-juss. Men hvorfor var det så stille på de finansfaglige akademikerkontorene?

Svaret var enkelt. Det var ingen som hadde spurt! Jeg bestemte meg for å finne ut hva oppfatningen til hele det norske akademiske miljø var overfor garanterte spareprodukter. Jeg laget en rekke spørsmål som jeg sendte til alle akademiske miljø i Norge med finans som fag. I forkant hadde jeg kontaktet institusjonene for å forhøre meg om hvem som hadde finans som spesialfelt og som kunne vurdere de garanterte spareproduktene. Min overraskelse ble stor da det viste seg at de hadde bred kompetanse om produktene. Det viste seg at de var meget klare i sine konklusjonen om at disse produktene var svært dårlige og helt uegnet til lånefinansiering.

Stortromma: Resultatet av undersøkelsen, møtet med finansministeren og spørreundersøkelsen til de akademiske miljøene kom i Dine Penger 6-2007. Nå kunne vi med sikkerhet konkludere på forsiden: "Bankene har lurt kundene". Over 14 sider bretter vi ut de akademiske funnene, finansministerens uttalelser, akademiske miljøer, og ikke minst intervjuer med ofrene.

Det blir noen medieoppslag etter dette nummeret, men ikke så mye som vi hadde håpet. Bankene er fortsatt merkbart stille. Ut over høsten 2007, og våren 2008 griper dog flere andre medier tak i problemstillingen og gjør sine vinklinger. Særlig aktive er Aftenposten og Dagens Næringsliv.

[August 2007. Artikkel i Dine Penger nr 7-2007 s 40-45: Dine Penger laget forslag til nye](#)

forskrifter

Etter å ha arbeidet lenge med denne saken, mente jeg at jeg evnet å se bankens produktinformasjon gjennom kundens øyne. Jeg lager ni punkter som Dine Penger foreslo skulle bakes inn i forskriftene. For å illustrere hvor dårlige de gjeldene forskriftene var, laget jeg et tenkt garantert spareprodukt, men med en fullstendig håpløs og verdiløs garanti. Poenget var at dette produktet var innenfor Kredittilsynets forskrifter. Konstruksjonen illustrerte at når et slik elendig produkt kan presenteres på en svært misvisende måte innenfor rammene av gjeldende forskrifter, hadde bankene nærmest ubegrensede muligheter i sin markedsføring av de garanterte spareproduktene. Forslagene blir i mai 2007 sendt fra oss til Finansdepartementet som sender dem videre til Kredittilsynet for vurdering. Vi presenterer forslag blir presentert i Dine Penger augustnummeret nr 7-2007.

Hvor aktive skal vi være: Vi gjør løpende en etisk vurdering av hvor aktive vi skal være i saken, siden

vi er et presseorgan. Vi gjør den vurderingen at så lenge vi spiller med åpne kort om hvor vi står, så

13
må det være greit å komme med slike innspill. Vi er nå – ved siden av Koekkebakker og Zakamouline – det fagmiljøet i Norge som kan mest om disse produktene.

3.4 Andre henger seg på, myndighetene tar endelig tak

Nå ruller saken videre delvis for egen maskin. Ulike myndigheter tar tak i saken, så vi kan gå over til en mer passiv rapporteringsrolle igjen. Likevel var det stadig viktig at vi skrev om saken, for å vise at vi fulgte med.

September 2007. Artikkel i Dine Penger 8–2007 s 38–39: Iverksatte granskning på bakgrunn av Dine Pengers avsløringer

Finansministeren hadde etter Dine Pengers avsløringer pratet om granskning. Selve kravet om granskning ble fremsatt av forbrukermyndighetene.

November 2007. Artikkel i Dine Penger 10–2007 s 42–43: Bankklagenemnda gjorde helomvending

Møte vi hadde med finansministeren og justisministeren hadde effekt. Det viste seg at Kristin Halvorsens brev eller telefon til nemnda er det som løste opp saken. Bankklagenemnda snudde og skal likevel behandle klager på selve produktet.

Forbrukermyndighetene byttet ut sine to representanter og satte inn på sine mest kompetente folk på området, blant annet Jo Gjedrem.

Desember 2007. Artikkel i Dine Penger nr 11–07 s 38: Nemnda tvunget til professorhjelp

Nemnda ba først Kredittilsynet vurdere Koekebakkers beregninger. Tilsynet svarte at de ikke var rette instans. Nemnda måtte nå finne en uavhengig ekspert i de akademiske miljøene. Nettopp det vi oppfordret nemnda om i klagebrevet fra Røeggen for halvannet år siden. (Omtalt i Dine Penger nr 7-2006, se over)

Januar 2008. Artikkel i Dine Penger nr 12008 s 3637:

Tilsynet stoppet lånefella

Kredittilsynets granskning var klar. Tilsynet kritiserte bankene og varsler at de skulle pålegge bankene å fraråde kundene å låne penger til garanterte spareprodukter.

Selve granskningsrapporten var merkelig. Dine Penger har kritisert bankene og øvrige rådgivningsselskap for å selge garanterte spareprodukter hvor kunden kunne forvente å tape penger ved lånefinansiering. Bankene har nektet på dette. Tilsynet gransket dette ved å sende spørreskjema til bankene hvor de spurte om bankene hadde gjort dette! Jeg trodde ikke mine egne øyne. Selvsagt svarte 100 % av bankene at de aldri har gjort dette. Det var godt nok for tilsynet.

14

Det tok meg fem minutter å finne garanterte spareprodukter som hadde negativ forventet avkastning ved lånefinansiering og det med bankens egne beregnede tall, som det fremkommer i artikkelen. På nettsiden til DnB Nor lå dette åpent for alle!

Februar 2008. Artikkel i Dine Penger nr 22008

s 3637:

Ny rapport viste negativ avkastning

En SNF-rapport (utvidet mastergradsrapport) fra Geir Magne Bø ved NHH viste forventet negativ avkastning for fem nye garanterte spareprodukter fra ulike tilbydere, tilfeldig plukket ut.

Februar 2008. Artikkel i Dine Penger nr 32008

s 6669:

Det ble forbudt å selge

lånefinansierte garanterte spareprodukter

Nye regler gjorde det forbudt å selge lånefinansierte garanterte spareprodukter. De aller fleste tolket at forbudet gjaldt ved salg av garanterte spareprodukt også når det ikke belånes. Nordea, Acta og Handelsbanken tolket loven slik at de fortsatt kan selge dette så lenge det ikke er belånt.

Dine Pengers forslag til nye forskrifter bakes inn i gjeldene forskrift.

Mars 2008. Artikkel i Dine Penger nr 42008

s 30: **NHHprofessor:**

Tilsvarer én Terrasak

hvert år

Professor Petter Bjerksund ved NHH kontaktet meg. Han sa han har noen interessante beregninger han hadde gjort. Han sendte meg notatet som konkluderte med at kundene var lurt for 1 milliard pr år og at dette er beløpet de samlet sett kunne kreve i erstatning. Han konkluderte med at lureriet med de garanterte spareproduktene **tilsvarer én Terra-sak pr år.**

April 2008. Artikkel i Dine Penger nr 52008

s 26: Mstet konsesjonen. Kredittilsynet går dypere inn i dette

Kredittilsynet økte fokuset på bankenes og rådgivningsselskapenes salgsmetoder. To selskap mistet konsesjonen.

Juni 2008. Artikkel i Dine Penger nr 62008

s 3437:

Gruppesøksmål mot bankene

Advokatfirmaet Ræder varslet gruppesøksmål mot bankene.

Oktober 2008. Artikkel i Dine Penger nr 102008

s 3638:

Flere kunne klage

Artikkelen opplyste om at også de som har kjøpt produktet av et selskap som ikke er tilsluttet Bankklagenemnda likevel har muligheter til å klage inn saken for Bankklagenemnda.

November 2008. Artikkel i Dine Penger nr 112008

s 6061:

Nemnda fagkyndig støttet

Røeggen

Bankklagenemnda oppnevnte finansprofessor Thore Johnsen som nemndas fagkyndig. Han skulle vurdere hvem som hadde rett: Koekebakker eller DnB Nor. Johnsen var meget klar i sin konklusjon hvor han sa at Koekebakkers beregninger var de riktige. Johnsen gikk faktisk enda lenger enn 15

Koekebakker i sin konklusjon. Han mente produktene var enda litt verre enn det Koekebakker konkluderte med.

Januar 2009. Artikkel i Dine Penger nr 12009

s 4243:

Bankklagenemnda har satt punktum

DnB Nor protesterte på Johnsens konklusjon. Flere tilsvar og tilsvar på tilsvars tilsvar fløy mellom Johnsen og DnB Nor via nemnda. Johnsen opprettholdt sin konklusjon. I Dine Penger nr 1-2009 visste vi ennå ikke utfallet i Bankklagenemnda. (Saken ble skrevet oppunder jul 2008.)

20. januar 2009 – Bankklagenemnda gir Røeggen medhold

Nemndas utnevnte fagkyndige, professor Thore Johnsen ved NHH, gir kunden full støtte. Kunden vinner saken og blir av nemnda tilkjent full erstatning. Alle bankkunder kan nå klage til Bankklagenemnda og kreve erstatning.

Anslaget for erstatningsbeløpet varierer fra 6 til 15 milliarder. Men bankene nekter å etterkomme nemndas vedtak. Advokatfirmaet Ræder avgjør at de nå skal saksøke bankene på vegne av kundene. Ræder har 1000 kunder som er klar til å gå til gruppesøksmål mot bankene. De har besluttet å iverksette søksmålet. Forbrukerrådet går ut og sier de skal dekke Røeggens saksomkostninger helt til Høyesterett.

Avgjørelsen skal naturlig nok følges nøye av Dine Penger utover våren.

4. Tidsbruk

Siden sakens kraftige opptrapping fra og med Dine Penger nr 3-2006, er det brukt store ressurser på saken, i all hovedsak fra undertegnede. Vanskelig å anslå samlet tidsbruk. I perioder jobbet jeg kun med dette. Mitt anslag: 15-20 ukesverk i tidsrommet 2006-2008.

5. Konsekvenser

Dine Pengers artikler om garanterte produkter har fått klare konsekvenser:

- Nye regler er innført – produktet er i praksis forbudt å selge
- Bankklagenemnda har fattet en avgjørelse om at bankene skal erstatte kundens tap. Banken vil ikke følge nemnda, men Forbrukermyndighetene har sagt at de vil støtte kunden - helt til høyesterett om nødvendig. Det er altså gode muligheter for at småsparerne får igjen pengene sine.
- Bankklagenemnda har for første gang behandlet et bankprodukts innhold, ikke bare markedsføringen. Dette kan bli viktig i senere tilfeller også.

16

- 1000 kunder står klare til å gå til gruppesøksmål mot bankene for dårlig rådgivning. Dette blir en av de første virkelig store gruppesøksmåls sakene i Norge – bevis på at den lille mann kan klare å nå frem mot store motparter uten å dekke hele byrden selv.

6. Avslutning

Krysningspunkt mellom fagekspert og uavhengig journalistikk

Som nevnt flere ganger har Dine Penger i denne saken vært mer aktive som aktører enn journalister vanligvis er. Vi har vært i møte med blant annet ministere og Forbrukerombud for å legge frem våre funn som fagekspert – ikke bare fagjournalister. Dessuten har vi levert egne forslag til forskrifter. Dette har som nevnt vært oppe til en presseetisk debatt i redaksjonen, men vi har ment at saken har vært så viktig at vi ønsker å bruke vår fagkompetanse til å informere myndighetene om hva som egentlig har skjedd i saken. Ikke ulikt det som gjøres når pressen skriver om sakene. Men i og med at saken fikk mindre oppmerksomhet enn det vi mente det var grunnlag for, har vi også engasjert oss kraftigere i saken.

Om det å stå alene om en sak man tror på

Det skal stor finanskompetanse til for å forstå hvordan produktene er sammensatt, hvilke derivater som ligger til grunn, og hva alle beskrankningene som for eksempel snitting av sluttkurs, regler som at hvis en aksje stiger mer enn akkurat 25 % går hele produktet i null og bet mellom ulike valutaer kan si for din sluttavkastning. Denne innviklede materien har gjort at få andre norske presseorganer har forstått omfanget av hva det har vært snakk om.

Vi har derfor i perioder stått ganske alene i denne saken. Leserbrevene Dine Penger har mottatt fra over 150 lesere, vitner om småsparerer som har trodd på bankens rådgivning, men er blitt lurt.

Etter hvert hadde Dine Pengers fokus påvirkningskraft på resten av pressen. Jeg mener det var liten tvil om at pressen i løpet av de siste 2-3 årene endret sin holdning til bankene. For 2-3 år tilbake slapp bankene til produktomtale i flere aviser uten store motforestillinger. Bankene egne privatøkonomiske eksperter ga leseren råd om sparing. Etter hvert mener jeg å se en tydelig og gradvis dreining mot et mer kritisk forhold til bankene som kilder i saker om sparing.

Dine Penger har registret at aviser som tidligere hadde meget positive artikler om garanterte

spareprdoukter etter hvert snudde fokus fullstendig og rettet søkelyset mot rådgivningsmetodene, blant mot Actas salg på eldresenter. Jeg mener dette et meget viktig resultatet av artiklene i Dine Penger – at bankkundene gjennom mediene er blitt mer bevisst at bankens rådgiver er en selger med lojalitet til bankens budsjett, ikke med lojalitet til kundens budsjett.

Det er i ettertid derfor hyggelig at noen kolleger er storsinnede nok til å ta selvkritikk og å gi litt skryt.

Nevnes bør Aftenpostens økonomiredaktør Ola Storeng som kommenterte kronikken

"Statsautoriserte forførere" (Aftenposten 14. juni 2008) skrev:

"Mens redaktør Tom Staavi i Dine Penger i flere år kjempet en ensom kamp mot de

strukturete

produktene, sov resten av pressen - og Kredittilsynet. "

17

Dette er den desidert største journalistiske saken i Dine Pengers 25-årige historie. Vi mener vi har flyttet fjell i denne saken. Saken berører svært mange vanlige mennesker og omfanget er svært stort.

Oslo, 22. Januar 2009

Geir Ormseth

(sign)