



Tobi ApS  
Att.: Direktionen  
Skelbækgade 2, 6.  
1717 København V

19. oktober 2022

Ref. PELA

J.nr. 21-012770

## Påbud for manglende overholdelse af regler om investorbekyttelse

### Afgørelse

Finanstilsynet påbyder Tobi ApS at udarbejde en forretningsgang, der sikrer, at virksomheden altid yder investeringsrådgivning på basis af opdaterede oplysninger.

Finanstilsynet påbyder Tobi ApS at udarbejde en forretningsgang for rådgivning af eksisterende kunder, som ikke følger en anbefaling om en rebalancering og dermed over tid får en risiko, der ikke er egnet for kunden set i forhold til dennes risikoprofil.

Udkast til påbuddene har været sendt i høring ved Tobi ApS. Tobi ApS har i forbindelse med høringen indsendt forretningsgange for opdatering af kundeplysninger og for rådgivning af eksisterende kunder og har derved redegjort for, hvordan de vil sikre opfyldelse af Finanstilsynets påbud herom. Tobi ApS har derfor efterlevet begge påbud.

### Baggrund

Finanstilsynet indledte den 14. juni 2021 en undersøgelse af, hvorvidt virksomheder med tilladelse som investeringsrådgiver har en forretningsmodel, der er i overensstemmelse med bekendtgørelse om investorbekyttelse ved værdipapirhandel, herunder om virksomheden overholder de centrale bestemmelser om gennemførelse af en egnethedstest.

Finanstilsynet søgte indledningsvist afklaring af, om forretningsmodellen for Tobi ApS indebærer, at selskabet benytter prædefinerede risikoprofiler med dertilhørende modelporteføljer. Tobi ApS blev på baggrund heraf udvalgt til yderligere undersøgelse af, hvorvidt reglerne for gennemførelse af en egnethedstest, overholdes.

**FINANSTILSYNET**  
Århusgade 110  
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82  
Fax 33 55 82 00  
CVR-nr. 10 59 81 84  
finansstilsynet@ftnet.dk  
www.finanstilsynet.dk

**ERHVERVSMINISTERIET**

I den forbindelse anmodede Finanstilsynet, om svar på følgende spørgsmål:

1. *Virksomheden bedes redegøre for dens prædefinerede risikoprofiler og de dertilhørende modelporteføljer?*
2. *Hvordan indplaceres en kunde i en risikoprofil? Beskriv processen for denne indplacering, herunder hvordan kundens risikoprofil, investeringshorisont mv. afdækkes?*
3. *Hvor ofte rebalancerer virksomheden kundernes porteføljer, og hvilke oplysninger indhentes der i den forbindelse. Indhenter virksomheden nye oplysning fra kunden? Beskriv i givet fald hvilke oplysninger.*
4. *Når virksomheden har fundet behov for en rebalancering af kundens investeringer, hvordan gennemføres rebalanceringen? Og hvilke oplysninger og anbefalinger modtager kunden i den forbindelse?*
5. *Virksomheden bedes redegøre for, hvad virksomheden foretager sig i det tilfælde, kunderne ikke ønsker at følge disse råd?*
6. *Endelig bedes virksomheden redegøre for, hvorvidt virksomheden har fået en fuldmagt til at gennemføre rebalanceringen på kundens vegne, eller om det er kunden selv der foretager rebalanceringen.*

Tobi ApS blev til belysning heraf bedt om at fremsende forretningsgange, arbejdsbeskrivelser, produktbeskrivelser og eventuelt markedsføringsmateriale, der beskriver virksomheden prædefinerede risikoprofiler med dertilhørende modelporteføljer, samt en beskrivelse af den proces virksomheden følger ved indplacering af kunder i risikoprofiler og den efterfølgende rebalancering.

Tobi ApS fremsendte den 29. september 2021 svar på ovenstående spørgsmål, hvor virksomheden gjorde opmærksom på, at virksomheden ikke har været i gang før april 2021, hvorfor det endnu ikke havde været nødvendigt at rebalancere virksomhedens modelporteføljer. Tobi ApS havde således alene redegjort for, hvad virksomheden har til *hensigt* at gøre, når virksomheden skal i gang med rebalancering af kundernes porteføljer. Det følgende er således virksomhedens beskrivelse af, hvad man agter at gøre når der første gang opstår behov for en rebalancering.

Tobi ApS har i redegørelsen oplyst, at virksomheden har 36 modelporteføljer, som består af en fordeling mellem investeringsafdelinger på Fundmarket A/S' platform. Tobi ApS har anført, at kundernes oplysninger løbende og mindst en gang om året opdateres, og at virksomheden ligeledes løbende overvåger kundernes porteføljer, med henblik på en evt. anbefaling om rebalancering, såfremt den aktuelle allokering af en eller flere investeringsafdelinger er mere end +/- 10 procentpoint fra den tilknyttede modelporteføljes allokeringer, eller grundet usædvanlige markedsforhold.

Tobi ApS har yderligere anført, at de vil kontakte kunden digitalt med en anbefaling om rebalancering, hvilket sker på baggrund af en opdatering af kundeoplysninger samt efterfølgende egnethedstest og investeringsanbefaling. Hvis det herefter forsat er aktuelt at foretage en rebalancering, oplyses kunden herom. Hvis kunden acceptere anbefalingen, giver denne samtidig Tobi fuldmagt til at videreformidle ordren til kundens værdipapirhandler.

Hvis kunden ikke acceptere anbefalingen indenfor 14 dage bortfalder denne og fjernes automatisk. Kunden vil efterfølgende modtage oplysning om, at dennes investeringer ikke længere modsvarer Tobis aktuelle anbefaling og kunden vil blive gjort opmærksom på den risiko, der kan være forbundet hermed. Når en anbefaling er fjernet, skal kunden således efterfølgende påbegynde processen på ny for på den måde at opnå en opdateret investeringsanbefaling.

Tobi ApS har endvidere anført, at de forsøger at kontakte kunden flere gange over en periode på en måned med henblik på at få en tilbagemelding vedrørende Tobis anbefaling om rebalancering. Ligeledes vil kunden blive bedt om at give en tilbagemelding, når kunden logger ind på Tobi ApS' platform. Så længe Tobi ApS ikke modtager en tilbagemelding fra kunden, antager Tobi ApS, at de aktuelle kundeoplysninger forsat er gældende.

På baggrund af Tobi ApS' redegørelse anmodede Finanstilsynet den 9. november 2021 om at få specificeret, hvad Tobi ApS mere konkret foretager sig i det tilfælde, hvor kundens risikoprofil ikke længere er i overensstemmelse med den oprindeligt anbefalede modelportefølje, og om hvorvidt kunden fremadrettet rådgives ud fra kundens aktuelle risikoprofil og portefølje, eller om kundeforholdet evt. opsiges.

Tobi ApS indsendte den 11. november 2021 svar på Finanstilsynets anmodning og forklarede, at Tobi ApS ikke har bemyndigelse til egenhændigt at ændre på kundernes investeringer, uden forudgående aftale med kunden. Hvorfor indbetalinger fra kunden, i det tilfælde hvor en kunde ikke længere passer ind i den oprindeligt anbefalede modelportefølje, forsat vil blive investeret ud fra den oprindelige modelportefølje, indtil kunden har godkendt andet. Hertil oplyste Tobi ApS, at de, som det følger af selskabets forretningsgang, gentagne gange kontakter kunden for at få en tilbagemelding, men at Tobi ApS ikke opsiger kundeforholdet.

Tobi har efterfølgende på et mødet sammen med Fundmarket forklaret samspillet mellem de aftaler, som kunden indgår med henholdsvis Tobi ApS og Fundmarket.

Endvidere har parterne i forhold til rebalancering af kundens investering oplyst, at hvis kunden acceptere anbefalingen om rebalancering af dennes investering, giver kunden samtidig Tobi fuldmagt til at videreformidle ordren til Fundmarket, således at de kan eksekvere denne. Samtidig giver kunden Fundmarket en stående ordre om, at penge, som efterfølgende sættes ind på kundens Tobi konto, skal investeres i den portefølje af ucits fonde, som er angivet i den opdaterede investeringsanbefaling, som kunden har accepteret.

## **Høring**

Udkast til påbud har været sendt i høring ved Tobi ApS.

Tobi ApS har i forbindelse med høringen indsendt forretningsgange der sikrer, at virksomheden altid yder investeringsrådgivning på basis af opdaterede oplysninger og en forretningsgang for rådgivning af eksisterende kunder, som ikke følger en anbefaling om en rebalancering og dermed over tid får en risiko, der ikke er egnet for kunden set i forhold til dennes risikoprofil.

Endvidere har Tobi ApS oplyst, at deres nuværende forretningsgange opdateres med reference til disse nye forretningsgange.

Finanstilsynet vurderer på baggrund af det indsendte materiale, at Tobi ApS har efterlevet begge påbud.

## **Retligt grundlag**

En investeringsrådgiver er i lovbekendtgørelse nr. 2016 af 1. november 2021 om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere § 2, stk. 1, nr. 3, defineret som en virksomhed, der udøver investeringsrådgivning vedrørende finansielle instrumenter omfattet af bilag 2, nr. 1 og 3, i lov om finansiell virksomhed. Investeringsrådgivning er i lovens § 2, stk. 1, nr. 4, defineret som personlige anbefalinger til en kunde enten på anmodning eller på investeringsrådgiverens eget initiativ af en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter.

Det følger af bekendtgørelse nr. 2092 af 14. december 2020 om investorbekyttelse ved værdipapirhandel (investorbekyttelsesbekendtgørelsen) § 1, stk. 4, at bekendtgørelsens §§ 3-6, § 8, §§ 10-11 og §§ 15-18 finder anvendelse på investeringsrådgivere omfattet af lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere.

Investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 10, stk. 1 foreskriver, at når en investeringsrådgiver yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje, skal investeringsrådgiveren indhente de nødvendige oplysninger om en kundes 1) kendskab til og erfaring på det investeringsområde, der er relevant for det specifikke type produkt eller tjenesteydelse, 2) finansielle situation, herunder kundens evne til at bære et tab og 3) selve investeringsformålet. Det følger af bestemmelsens stk. 2, at kunden på baggrund af ovenstående information skal anbefales de tjenesteydelser eller de finansielle produkter, der egner sig for kunden, og som er i overensstemmelse med vedkommendes risikovillighed og evne til at bære et eventuelt tab.

Disse regler udspringer fra MiFID II-direktivets artikel 25<sup>1</sup>, hvilket endvidere er udspecificeret i den delegerede forordnings artikel 54-63<sup>2</sup>. Herudover har European Securities and Markets Authority (ESMA) udarbejdet en række retningslinjer i forhold til de regler, der følger af MiFID II-direktivet – ”Retningslinjer for visse aspekter af egnethedskravene i MiFID II”<sup>3</sup>. Af særlig relevans for nærværende sag er ESMA’s ”*Generel retningslinje 5 – Opdatering af kundeoplysningerne*”, at hvis et selskab har løbende forretningsforbindelser til kunden, herunder ved løbende at yde blandt andet investeringsrådgivning, bør selskabet for at kunne udføre egnethedsvurderingen indføre procedurer, der bl.a. fastlægger, hvilken del af de indhentede kundeoplysninger, der bør opdateres, og hvor ofte. Der bør endvidere være procedurer, der fastlægger, hvordan opdateringen skal foretages, og hvad selskabet skal gøre, når det modtager yderligere eller opdaterede oplysninger, eller hvis kunden ikke afgiver de ønskede oplysninger. Ovenstående krav er reguleret i den delegerede forordning artikel 54(7), jf. MiFID II artikel 25(2).

De supplerende retningslinjer til den generelle retningslinje 5 foreskriver, at selskaberne regelmæssigt bør gennemgå kundeoplysningerne for at sikre, at de ikke bliver åbenlyst forældede, unøjagtige eller ufuldstændige. Selskaberne bør til dette formål indføre procedurer, der tilskynder kunderne til at opdatere de oprindeligt afgivne oplysninger, hvis der sker væsentlige ændringer. Hyppigheden af opdateringen kan variere alt afhængigt af eksempelvis kundens risikoprofil og under hensyntagen til den anbefalede type finansielle instrument.

### **Finanstilsynets vurdering**

Tobi ApS har i redegørelsen forklaret, at virksomheden har til hensigt løbende at overvåge kundernes porteføljer og opdatere kundeoplysninger mindst en

---

<sup>1</sup> Direktiv 2014/65/EU

<sup>2</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565

<sup>3</sup> 06/11/2018 – ESMA-35-43-1163 DA

gang om året. Hertil har Tobi ApS anført, at virksomheden, når det bliver relevant vil anbefale en rebalancering på baggrund af opdaterede kundeoplysninger og en fornyet egnethedstest.

I tilfælde af at kunden ikke accepterer anbefalingen indenfor 14 dage, vil anbefalingen automatisk bortfalde, og virksomheden vil antage, at kundens aktuelle oplysninger fortsat er gældende, hvis kunden ikke er vendt tilbage til Tobi ApS indenfor en måned.

Herudover har Tobi ApS oplyst, at for det tilfælde, at en kundes risikoprofil ikke længere passer ind i den oprindeligt anbefalede modelportefølje, vil kunden fortsat få sine midler – herunder nye midler – investeret efter den oprindelige modelportefølje, indtil andet positivt er aftalt med kunden.

På baggrund af den fremsendte redegørelse af virksomhedens procedurer i forbindelse med rebalancering af kundeporteføljer, finder Finanstilsynet, at Tobi ApS ikke har tilstrækkelige procedurer til at kunne opfylde de overordnede krav, der stilles i ESMA's retningslinje 5, idet virksomheden ikke har procedurer, der sikrer og fastlægger, hvad virksomheden skal gøre *hvis kunden ikke afgiver de ønskede oplysninger*.

Finanstilsynet finder, at ovenstående ikke er i overensstemmelse med de forpligtelser, der følger af investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 10. Tobi ApS er som investeringsrådgiver ansvarlig for at sikre, at virksomheden har de nødvendige oplysninger til at foretage en egnethedsvurdering. Virksomheden kan således ikke uden videre antage, men bør sikre sig, at kundens tidligere indhentede oplysninger fortsat er gældende.

Finanstilsynet påbyder derfor Tobi ApS at udarbejde en forretningsgang, der sikrer, at virksomheden altid yder investeringsrådgivning på basis af opdaterede oplysninger.

Finanstilsynet finder endvidere, at Tobi ApS ikke på tilstrækkelig vis iagttager sin forpligtelse til at give personlige anbefalinger, da virksomheden ikke sammensætter en portefølje, der passer specifikt til den enkelte kundes individuelle forhold, men derimod fastholder kunden i en af virksomhedens standardiserede porteføljer, på trods af at risikoen i kundens nuværende investeringer adskiller sig fra risikoen i den modelportefølje, som selskabet nu finder egnet til en kunde med den pågældende risikoprofil.

Det er Finanstilsynet vurdering, at Tobi ApS af ovenstående grund mangler en forretningsgang for procedure til håndtering af rådgivning af eksisterende kunder, som ikke følger en anbefaling om rebalancering, og hvis investeringer derfor over tid får en anden risiko, og dermed ikke længere er egnet til kundens risikoprofil.

Finanstilsynet påbyder Tobi ApS at udarbejde en forretningsgang for rådgivning af eksisterende kunder, hvis investeringer over tid får en risiko, der ikke er egnet for denne set i forhold til kundens risikoprofil.

Finanstilsynet vurderer på baggrund af det indsendte materiale, at Tobi ApS har efterlevet begge påbud.

### **Klagevejledning**

Finanstilsynets afgørelse kan indbringes for Erhvervsankenævnet senest fire uger efter, at den er modtaget. Det følger af 372, stk. 1 i lov om finansiel virksomhed. Klagen skal sendes pr. e-mail til [ean@naevneneshus.dk](mailto:ean@naevneneshus.dk) eller pr. post til Erhvervsankenævnets sekretariat, Toldboden 2, 8800 Viborg.

Det er forbundet med et gebyr at klage til Erhvervsankenævnet. Yderligere information om klagegebyr og opsættende virkning kan findes på Erhvervsankenævnets hjemmeside, <https://naevneneshus.dk/start-din-klage/erhvervsankenaevnet/>, og i bekendtgørelse nr. 1135 af 13. oktober 2017 om Erhvervsankenævnet.

### **Offentliggørelse**

Det følger af § 19, stk. 1 i lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere, at Finanstilsynet skal orientere offentligheden om sager, som er behandlet af Finanstilsynet, og som er af almen interesse. Finanstilsynet finder, at denne sag er af almen interesse, og påbuddet vil derfor blive offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside.

Med venlig hilsen

Pernille Høegh Larsen

Fuldmægtig, cand.jur.

Kontor for forbrugerspørgsmål og finansielle formidlere