



CAPGUARD ASSET MANAGEMENT AS
Postboks 1724 VIK
0121 OSLO

Vår referanse
25/7390
Deres referanse

09.12.2025

Tilsynsrapport

1 Innledning

Finanstilsynet har gjennomført dokumentbasert tilsyn med Capguard Asset Management AS (heretter omtalt "foretaket") sin virksomhet gjennom foretakets tilknyttede agenter. Formålet med tilsynet var å kontrollere at foretakets agentrelaterte virksomhet er i samsvar med sentrale bestemmelser i verdipapirhandelloven (vphl). Denne tilsynsrapporten bygger på Finanstilsynets foreløpige rapport fra 5. november 2025 og styrets kommentar til denne fra 27. november 2025.

2 Finanstilsynets oppsummering

Finanstilsynet påpeker i rapporten at foretaket ikke har sikret tilstrekkelig informasjon om agentforholdet ved kundekontakt, og at dokumentasjon og begrunnelse i egnethetserklæringer i flere tilfeller er mangelfull.

3 Finanstilsynets vurderinger

3.1 Manglende opplysninger om agentforhold

I henhold til vphl § 10-22 (1) har verdipapirforetak adgang til å benytte tilknyttede agenter til å markedsføre sine tjenester, skaffe oppdrag og utføre enkelte investeringstjenester – forutsatt at dette skjer innenfor rammen av foretakets tillatelse.

Videre følger det av vphl § 10-22 (2) at foretaket har plikt til å påse at tilknyttede agenter ved enhver kundekontakt opplyser om agentforholdet. Dette innebærer at kunden skal informeres om:

- Foretakets identitet
- Hvilke tjenester som tilbys gjennom agentforholdet
- At det er foretaket som er fullt ansvarlig for agentens virksomhet

Opplysningene skal gis skriftlig eller via telefon med lydopptak.

Finanstilsynets gjennomgang av kundedokumentasjonen viste at det utelukkende ble vist til kundeforhold med foretaket, og det var ikke dokumentert at agenten informerte kunden om at vedkommende opptrådte som tilknyttet agent på vegne av foretaket.

Det var derfor heller ikke tydelig for kunden at den tilknyttede agenten tilbyr tjenesten rådgivning og ordreformidling, mens det er foretaket som står for den aktive forvaltningen. Når dette skillet ikke kommuniseres klart, kan det skape uklarheter rundt hvem kunden faktisk skal forholde seg til for de ulike tjenestene.

Foretaket skriver i tilsvaret at det vil styrke kontrollen for å sikre at informasjonen gis og dokumenteres konsekvent fremover.

Det er Finanstilsynets konklusjon at foretaket ikke sørget for at de tilknyttede agentene tydelig kommuniserte at de opptre som agenter slik det følger av vphl § 10-22.

Finanstilsynet tar foretakets tiltak til etterretning.

3.2 Dokumentasjon og kontroll av egnethetserklæringer

Verdipapirforetak er etter vphl § 9-16 (1) nr. 1 pålagt å ha tilstrekkelige og betryggende retningslinjer, rutiner og kontrollmetoder som skal sikre at foretaket, dets ledere, ansatte og tilknyttede agenter etterlever sine forpliktelser etter lov og forskrifter. Ved ytelse av investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltning skal det gjennomføres egnethetstest etter bestemmelsene i vphl § 10-15 (1) og (2).

Verdipapirforetak skal etter vphl § 10-17 (3) når det yter investeringsrådgivning til en ikke-profesjonell kunde, gi kunden en erklæring om egnethet før transaksjonen gjennomføres. Egnethetserklæringen skal spesifisere foretakets råd og begrunne hvordan rådet svarer til kundens preferanse, mål og andre egenskaper. ESMA presiserer i veiledning til MiFID (ESMA35-43-1163) at det ikke er nok å bare samle inn informasjon – foretaket må aktivt vurdere om investeringen er egnet, og dokumentere dette i egnethetserklæringen, jf artikkel 25 nr. 6 i MiFID 2014/65/EU.

Råd, anbefaling og egnethetsvurdering må dokumenteres slik at det er mulig for foretakets kontrollfunksjon og Finanstilsynet å kontrollere etterlevelse av bestemmelser om investorbeskyttelse.

Foretakets rutine stiller krav om kundeavtale før etablering av kundeforhold, inkludert hvitvaskingskontroll, hensiktsmessighets- og egnethetstest. Egnethetsvurderingen skal sikre at råd er i kundens beste interesser, og skal oppdateres minst årlig. Ikke-profesjonelle kunder skal motta egnethetserklæring ved hver rådgivning og rådgiver skal dokumentere anbefalingen og hvordan den passer til kundens profil og risikoramme. Rutinen presiserer at erklæringen skal inneholde vurdering og kommentar fra rådgiver, særlig ved tilfeller hvor anbefalt investering avviker fra risikorammen som er satt på bakgrunn av kundens risikoprofil.

Finanstilsynet har gjennomgått dokumentasjon fra 18 kunder, inkludert kundeavtaler, hensiktsmessighetstester og egnethetstester. Gjennomgangen viste at tre kunder mottok anbefaling utenfor kundens risikoramme uten begrunnelse i kommentarfeltet. For øvrige kunder var kommentarene ofte korte eller fraværende, i strid med foretakets krav om konkrete og etterprøvbare begrunnelser.

Finanstilsynet viste som eksempel til i rapporten, at gjennomgangen avdekket et tilfelle hvor en investeringsanbefaling resulterte i 100 % aksjeandel, til tross for at kundens risikoprofil tilsa 60–80 %. Systemet varslet avviket, men rådgivers begrunnelse var svært knapp og viste ikke tilpasning til kundens behov. Foretaket opplyste senere at kunden selv tok initiativ til investeringen, men dette fremgår ikke av dokumentasjonen. Dermed kan compliance-funksjonen verken bekrefte kundens initiativ, om alternative produkter ble vurdert, eller hvordan anbefalingen samsvarer med risikoprofilen.

I tillegg viste Finanstilsynet til en kundesamtale hvor kunden oppga risikonivå 4 (av 5), mens det signerte egnethetsskjemaet viser nivå 5. Selv om forskjellen ikke nødvendigvis er vesentlig, må kundens vurderinger dokumenteres korrekt. Feilføring kan svekke tilliten til rådgivningen og medføre risiko for at porteføljen ikke samsvarer med kundens preferanser.

Finanstilsynet påpekte i tilsynet med foretaket i 2020 at det var betydelige svakheter knyttet til egnethetsvurdering og erklæring, herunder manglende oppdatering av kundeinformasjon, generelle og standardiserte kommentarer, og manglende dokumentasjon på kundens

risikotoleranse og forståelse av risiko. Foretaket opplyste den gang at prosessen skulle bli mer automatisert og systematisk. Finanstilsynet ser det har blitt forbedringer i dokumentasjonen, men tilsynet i 2025 viser imidlertid tilfeller av at de samme svakhetene fortsatt gjør seg gjeldende.

Foretaket skriver i tilsvaret at de påpekte forholdene vurderes å være av begrenset omfang og ikke uttrykk for systematiske svakheter i foretakets rutiner eller kontroller. Foretaket har imidlertid gjennomgått prosessen for utarbeidelse av egnethetserklæringer og iverksatt tiltak for ytterligere å styrke kvaliteten i dokumentasjonen. Foretaket opplyser at det vil styrke den interne kontrollen gjennom tettere samarbeid med konsern-compliance for å sikre etterlevelse i dokumentasjon av investeringsrådgivningen.

Finanstilsynets konklusjon er at foretaket for flere kunder ikke hadde sørget for at egnethetserklæringen spesifiserte foretakets råd og ikke begrunnet godt nok hvordan rådet svarte til kundens preferanse, mål og egenskaper (vphl § 10-17 (3)). Manglende sporbarhet og begrunnelse i egnethetserklæringer svekker foretakets evne til å dokumentere at investeringsrådet er gitt i kundens beste interesse, og utgjør en svakhet i foretakets etterlevelse av kravene til god forretningsskikk og internkontroll. Finanstilsynets konklusjon er dermed at foretaket ikke i tilstrekkelig grad har fulgt egne retningslinjer og har hatt manglende kontroll med etterlevelse av foretakets forpliktelser, jf. vphl § 9-16 (1).

Finanstilsynet tar foretakets tiltak til etterretning.

For Finanstilsynet

Roy Halvorsen
seksjonsleder

Hedvig Vold
tilsynsrådgiver

Dokumentet er godkjent elektronisk.

Kopi til:
FINANSRINGEN AS
Kapitalforvaltning Nord AS
NORSK PENSJONSSPAR AS
OMEGA FINANSRÅDGIVNING AS