



## **ETISK RÅD**

### **AVGJØRELSE I SAK NR. 2011/9**

**Klager:**

**Innklaget:** DNB Markets

**Saken gjelder:** Mangelfull rådgivning i forbindelse med derivathandel med gearing

**Etisk Råd er satt med følgende medlemmer:**

Geir Woxholth (Prof. dr. juris) (leder)  
Asbjørn Wangerud  
Tom Kristoffersen  
Randi Nordstrøm

## I

Saken gjelder klage på manglende rådgivning fra DNB Markets' (tidligere DnB NOR Markets) side i forbindelse med derivathandel med gearing.

## II

### **Klagers anførsler:**

Klager anfører at hun i 2008 tapte kroner 1 093 859 ”etter å ha gearet store summer ved kjøp av warrants/derivater gjennom DNB Markets”. Klager mener hun som kunde ble feilaktig veiledet, slik at hun kjøpte warrants/derivater, noe som hun som småsparer ikke hadde forutsetning å forstå hva innebar. Klager viser til at derivater og gearing var ukjente måter å handle på for henne, og at DNB Markets derfor burde advart henne mot å geare så store summer.

Klager viser til at hun aldri tok initiativ til å ”drive med derivater/futures”, men at det var megler i DNB NOR Markets som presenterte dette for klager. Klager opplyser videre at hun ikke ante konsekvensene av slike store handler som hun etter hvert bedrev. Klager mener hun som kunde ikke hadde tilstrekkelig kunnskap og erfaring til å forstå risikoen ved ”gearing”, og at det var aksjemegler i DNB Markets som hadde anbefalt dette.

Klager ”drev så smått med enkeltaksjer på Oslo Børs tidligere, men har aldri verken hatt økonomi eller erfaring med store handler av aksjer”. Høsten 2007 tok klager kontakt DNB Markets, da hun ønsket å investere arvepenger. Det at klager selv ønsket høyere risiko da hun tok kontakt, var ment slik at klager ønsket å investere i flere enkeltaksjer i form av større beløp. Klager viser til at en slik handlemåte også hadde ført til tap, men ikke med like store tap som ved ”gearing”. Klager mener at det kommer veldig klart frem gjennom lydfiler, at klager som kunde ikke har forstått seg på hva hun kjøpte.

Klager mener at ”DNB Markets hadde ansvar for å følge med at hun som kunde ikke kom så skjevt ut, og at meglere må oppgi korrekte opplysninger, slik at kunder vet om de har dekning for eventuelle tap. Da klager tydeliggjorde overfor megler at hun ikke hadde mere penger, hvor hun også spør om det kommer mere krav og får det allikevel, burde megler helt klart ha rådet henne til å komme seg ut av sine posisjoner. Siden klager måtte ta opp lån, som hun betaler på den dag i dag, hadde hun ikke finansiell dekning for å ta slik risiko. Klager mener det er kritikkverdig at hennes faste megler ikke fulgte opp dette store tapet hennes, slik at hun fortere kunne kommet seg ut”.

Klager mener å ha rett på tilbakebetaling av sitt tap.

Klager opplyser at hun ble oppmerksom på klagemuligheten i januar/februar 2011 etter å ha sett et førstesideoppslag om Røeggen-saken i Finansavisen eller Dagens Næringsliv. Hun tok da kontakt med Finansklagenemnda for å høre om denne saken ”var gjeldende for henne som hadde gearet warrants”. Klager hadde allerede i juni 2010 lest om Ivar Røeggen som hadde tapt på strukturerte produkter, men var da usikker på om de var aktuelt å klage for henne som hadde tapt penger på ”gearing”. Presseoppslag om Røeggen-saken m.m. fra 2008, som er vedlagt klagen, har klager funnet gjennom ”googling” på nettet i 2011.

Klager viser til at dersom hun hadde visst om muligheten for å klage, hadde hun gjort dette tidligere. Hun har hele tiden vært klar over selve tapet, men hun ble først klar over klagemuligheten da hun så førstesideoppslaget om Røeggen-saken i begynnelsen av 2011, og gjennom en påfølgende telefonsamtale med Norges Fondsmeglerforbund.

### III

#### **Innklagedes anførsler:**

DNB Markets bestrider at klager ikke hadde nok kunnskap om risikoen ved den gjennomførte handel, og at DNB Markets skulle gitt henne ytterligere informasjon om dette. DNB Markets bemerker at klager ikke har handlet verken strukturerte produkter eller warrants, men aksjer og derivater. Videre er DNB Markets ikke enig i klagers tapsberegninger. Etter hva DNB Markets kan se, så tapte klager ca kroner 700 000 på aksje- og derivathandelen i løpet av årene 2007 og 2008. For 2008 led hun et tap på ca kroner 740 000, mens hun for 2007 fikk en gevinst på ca kroner 40 000. DNB Markets viser til at klager dessverre ble rammet av finanskrisen i 2008, og at klagers tap i stor grad skyldes de ekstraordinære markedsbevegelser i perioden.

DNB Markets anfører at saken er foreldet i henhold til Etisk Råds saksbehandlingsregler § 3-2. DNB Markets viser til at klagen omhandler klagers tap på aksje- og derivatforretninger i 2008. Klagen ble sendt inn til DNB 14. januar 2011. DNB Markets gjør videre oppmerksom på at klager, i anledning ikrafttredelse av ny verdipapirhandellov høsten 2007, vedtok DNB Markets' oppdaterte forretningsvilkår. I forretningsvilkårene punkt 28 er det gitt en redegjørelse for klagemulighetene ved handel i finansielle instrumenter, herunder klageadgangen til Etisk Råd.

Videre viser DNB Markets til at klager skal ha fått bistand fra det lokale skattekontoret til å gå gjennom investeringene i 2008 for å fastslå fradragsberettiget tap. Senest ved denne klarleggingen i forbindelse med innsendelsen av selvangivelse for 2008, presumptivt våren 2009, startet foreldelsesfristen etter saksbehandlingsreglene å løpe. Det bemerkes videre at klager har lagt ved presseoppslag fra første halvår 2008 vedrørende kritikk i media som har vært rettet mot blant DNBS salg av warrants og strukturerte produkter. DNB Markets mener at disse oppslagene skal ha synliggjort for klager at det var mulig å angripe eller klage på verdipapirforetakets handlemåte også for andre type produkter, slik som for eksempel derivatforretningene omfattet av denne saken. DNB Markets finner ikke at det foreligger særlige grunner som gjør at saken bør tas til behandling.

Dersom Etisk Råd tar klagen til realitetsbehandling, gjør DNB Markets følgende gjeldende:

Klager begynte å handle aksjer gjennom DNB Markets i 2004. Høsten 2007 begynte klager også å handle i derivater med norske børsnoterte aksjer og OBX-indeksen som underliggende. Derivathandelen har først og fremst bestått av terminhandel i større norske børsnoterte foretak. Regneark med klagers investeringshistorikk er fremlagt. Det var den 1. august 2007 at klager tok kontakt med aksjemegler i DNB Markets for å få innspill i forhold til muligheten for å ta noe høyere risiko. Klager redegjorde i samtale for at hun hadde satt til side kroner 500 000, og at hun "... hadde lyst til å prøve med litt større beløp..." etter å ha drevet med ordinær aksjehandel noen år. Aksjemegler nevnte i denne samtalen muligheten for derivathandel, herunder terminhandel i aksjer, ga en kort beskrivelse av hvordan denne type

handel fungerte, sikkerhetskravene, gearingmulighetene, og redegjorde også for at slik handel innebar risiko for tap. I tillegg til den muntlige informasjonen fra megler om risikoen ved derivathandel, ga DNB Markets også klager skriftlig informasjon om risikoen ved slik handel. Det vises i denne forbindelse til DNB Markets Alminnelige forretningsvilkår for handel i finansielle instrumenter gjeldende fra 1. november 2007. Disse vilkårene ble sendt til klager i oktober 2007 og bekreftet og akseptert av henne. Av forretningsvilkårene punkt 5 følger:

*”Kunden er innforstått med at investeringer i og handel med finansielle instrumenter og andre beslektede instrumenter er forbundet med risiko for tap. Den investerte kapital kan øke eller reduseres i verdi. Verdien av de finansielle instrumenter avhenger blant annet av svingninger i finansmarkedene. Historisk verdiutvikling og avkastning kan ikke benyttes som pålitelig indikator på fremtidig utvikling og avkastning på finansielle instrumenter. For mer detaljert informasjon om egenskaper knyttet til de ulike finansielle instrumenter samt til den risiko som er knyttet til handel med ulike finansielle instrumenter vises det til informasjonsskriv på <https://www.dnbnor.no/markets>. Dette materialet vil bli oversendt til kunden forut for DnB NOR Markets’ levering av tjenester til kunden dersom dette er påkrevd. Kunden må selv evaluere risikoen forbundet med det aktuelle instrument og marked.*

*Kunden bør avstå fra å foreta investeringer i og handel med finansielle instrumenter og andre beslektede instrumenter dersom kunden selv ikke har full oversikt over og aksepterer den risiko som er forbundet med slik investering eller handel. Kunden oppfordres til å søke råd hos DnB NOR Markets og andre relevante rådgivere og, etter behov, søke utfyllende informasjon i markedet før kunden tar sin beslutning.”*

På nettsidene som forretningsvilkårene viste til, lå det et informasjonsnotat som blant annet omhandlet risikoen ved handel i derivater. DNB Markets opplyser at risikoen ved derivathandel er utfyllende beskrevet i nevnte notat. Sikkerhetskravene er også grundig omtalt i nevnte notat. Videre viser DNB Markets til at i oversendelsesbrev med avtaleverk for derivathandel, fremgår det blant annet at følgende:

*” [h]andel, med derivater... kan være forbundet med stor risiko. Vi ber Dem derfor studere de aktuelle produktene, herunder risikoforhold og sikkerhetsstillelse grundig før De legger inn ordre. Mer informasjon om risiko finner De i verdlagte informasjonsskriv.....”*

I kundeavtale med DnB Markets oppga klager at hun søkte ”høy risiko” og at hun ”aktivt” handlet aksjer, at hun hadde noe erfaring med derivathandel, og at hun hadde lest og akseptert DNB Markets’ Alminnelige forretningsvilkår.

DNB Markets opplyser å ha ytet investeringstjenesten ordreformidling/ordreutførelse overfor klager, og foretok således en hensiktsmessighetstest. DnB Markets gjør gjeldende at klager hadde tilstrekkelig erfaring og kunnskap til å forstå risikoen ved den derivathandel hun bega seg ut på. Hun hadde flere års erfaring med aksjehandel og ble gitt muntlig og skriftlig informasjon om risikoen ved derivathandel før hun startet. På bakgrunn av de opplysninger klager ga DNB Markets, hadde hun også finansiell evne til å bære risikoen ved slik handel. I kundeavtale 6. oktober 2007, opplyste klager at hun hadde kroner 400 000 i bankinnskudd, kroner 150 000 i aksjer, og kroner 2 700 000 i fast eiendom. Hun oppga en gjeld på 1 200 000 og en inntekt på kromer 500 000.

DNB Markets bestrider at klager har fått feil informasjon om marginkrav. DNB Markets viser videre til tapede samtaler mellom klager og megler, hvor det fremstår som om klager er godt innforstått med sikkerhetskravene.

## IV

### **Etisk Råd bemerker:**

Klager sendte inn klage til Norges Fondsmeglerforbund 8. mai 2011. DNB Markets har inngitt tilsvar i brev 17. juni 2011. I tillegg har partene hatt adgang til å kommentere hverandres anførsler i samsvar med behandlingsreglene for Etisk Råd § 3-3 tredje ledd. Etisk Råd har innhentet en rekke lydopptak mellom klager og megler, og gjennomgått et utvalg av disse.

Når det gjelder klagers anmodning om erstatning, presiseres på generelt grunnlag at det ligger utenfor Rådets kompetanse å treffe beslutning om erstatning eller annen kompensasjon skal ytes, jf behandlingsreglene § 4-1 første ledd.

Rådet viser til at det i utgangspunktet gjelder en foreldelsesfrist på ett år for innsendelse av klage til Etisk Råd, jf behandlingsreglene § 3-2. Foreldelsesfristen løper fra det tidspunkt klageren fikk eller burde skaffet seg nødvendig kunnskap om det forhold som påklages, jf behandlingsreglene § 3-2. Forut for at en klage behandles i Etisk Råd anses det hensiktsmessig at kunden først har rettet sin klage til det verdipapirforetaket som påklages. Klager sendte en klage til DNB Markets 14. januar 2011, hvor hun klaget over det aktuelle forholdet. Denne klagen finner Rådet avbrøt foreldelsesfristen, jf behandlingsreglene § 3-2.

Forholdet som påklages går tilbake til 2007/2008. Klager anfører selv at hun hele tiden har vært klar over selve tapet, men ikke vært klar over klageadgangen før i 2011, da hun så et førstesideoppslag i avisen om Røeggen-saken. Rådet bemerker at Røeggen-saken var omtalt i media i 2008 da klager tapte investeringene sine, noe som dokumenteres gjennom de avisoppslag klager har vedlagt klagen. Rådet presiserer at utgangspunktet for foreldelsesfristen er selve forholdet som påklages, og kunnskap om dette forholdet. Rådet legger til grunn at det er det forhold at klager har tappt penger som initierer klagen, og som begrunnes i manglende fraråding fra DNB Markets' side.

Rådet finner ikke at klager kan høres med at hun først ble oppmerksom på klageadgangen via Røeggen-saken i 2011, all den tid denne saken har vært omtalt flere år tidligere. Uansett hadde klager selv en oppfordring til å kontakte DNB Markets dersom hun mente foretaket hadde bidratt til hennes tap. For øvrig viser Rådet til at det av DNB Markets Alminnelige forretningsvilkår punkt 28 om "Vernetings- lovvalg- tvisteløsning" fremgår at det foreligger en klageadgang til Etisk råd. Disse vilkårene ble akseptert av klager høsten 2007. Rådet finner på bakgrunn av ovennevnte at foreldelsesfristen startet å løpe senest ved årsskiftet 2008/2009, etter at klager hadde avsluttet sine posisjoner med tap høsten 2008. Rådet finner derfor at saken er foreldet.

Når særlige grunner taler for det, kan imidlertid Rådet ta en sak til behandling selv om fristen for fremsettelse av klage er oversittet. Spørsmålet er således om det etter en konkret vurdering foreligger "særlige grunner" i samsvar med behandlingsreglene § 3-2 siste setning.

På bakgrunn av sakens dokumenter og utvalgte lydopptak mellom megler og klager, finner Rådet ikke at det foreligger forhold hos klager eller forhold hos DNB Markets som tilsier at

klagen bør realitetsbehandles, til tross for at foreldelsesfristen er oversittet. Rådet er på denne bakgrunn kommet til at klagen må avvises som foreldet, jf behandlingsreglene § 3-2.

**Etisk Råd** har etter dette fattet følgende vedtak:

Klagen avvises.

Oslo, den 12. desember 2011