

## ETISK RÅD

### AVGJØRELSE I SAK NR. 2012/5

**Klager:** X

**Innklaget:** Nordic Securities AS  
Bryggen 5  
5003 Bergen

**Saken gjelder:** Anførsel om at Nordic Securities AS ikke har gitt en forståelig og ordentlig orientering om hva kundeforholdet innebar, samt påstand om manglende oppfølging fra meglers side.

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

Geir Woxholth (Prof. dr. juris) (leder)  
John Høsteland  
Ole Wetlesen Borge  
Randi Nesheim

## I

Saken gjelder påstand om at Nordic Securities AS (Nordic) ikke har gitt en forståelig og ordentlig orientering om hva kundeforholdet innebar, samt påstand om manglende oppfølging fra meglers side.

## II

### Klagers anførsler:

I følge klager er klagen begrunnet i at klager var lovet den høyeste form for investorbekyttelse, noe han oppfattet som beskyttelse mot å tape penger.

Klager opplyser at han i februar 2011 inngikk avtale med Nordic og opprettet i den forbindelse en konto hos CMC Markets. Han overførte kr 200.000 til kontoen. Klager opplyser at han var i sterk tvil om han skulle begi seg ut på noe han ikke kjente til i det hele tatt, men etter flere samtaler med megleren i Nordic, hadde han fått den klare forståelsen av at de var profesjonelle, at risikoen for tap var minimal, men at mulighetene for god avkastning var stor.

Klager viser til et skriv fra CMC<sup>1</sup>, hvor det ble understreket at CMC har ansvar for å plassere kundene sine i ulike kategorier med ulik grad av kundebeholdelse. I skrevet stod det *”Du tilhører gruppen med høyest beskyttelsesgrad og betegnes som en ikke-profesjonell kunde”*, noe som beroliget klager. Klager anfører at han oppfattet begrepet *”kundebeholdelse”* som om kunden ville være beskyttet mot uforholdsmessige store tap på investeringene. Han hevder at hans forståelse av begrepet ble bekreftet av megler. Klager viser i denne forbindelse til følgende: *”Den leksikalske betydningen av ordet ’beskyttelse’ var jo ikke til å misopfatte: det var synonymt med ’vern’. Og hva skulle man vernes eller beskyttes mot? Selvsagt var det mot uforholdsmessig store tap! Dette var det enighet om”*. Klager mener han ble behandlet som en profesjonell investor, noe han ikke var.

Klager opplyser at han etter hvert begynte å tvile på seriøsiteten til Nordic. Blant annet viser klager til at han hadde et relativt stort antall Yara-aksjer som han mente burde selges i uke 31 fordi de amerikanske børsene hadde falt mye. Megler frarådet dette fordi de amerikanske børsene ikke ville påvirke Yara-kursen. Kort etter måtte klager selge med stort tap. Den 4. august foreslo megler å kjøpe BMW i et turbulent marked. Megler satte *”limit”*, noe klager trodde var en annen betegnelse for *”stop-loss”*. Da klager senere fikk vite at *”limit”* var det samme som *”øvre grense”* og ikke *”nedre grense”*, reagerte han på det da han mente at det ville være mer naturlig å begrense et eventuelt tap ved å sette *”stop-loss”*. Klager opplyser at han i uke 31 2012 tapte 46.000 kroner og senere, den 5. september, tapte han 24.700 kroner. Utover høsten mener klager at han sjelden og bare i liten grad fikk orientering om markedet, og at han fikk svært kort tid til å vurdere om meglers forslag var noe å satse på. I følge klager utviklet det seg slik *”at jeg ikke kunne influere noe som helst på om vi skulle kjøpe, hvor mye etc. Jeg hadde bare å si ja eller nei til alle kjøp – også salg. Når jeg ringte for å bli informert om aksjene, var han [megler]borte fra skjermen, i møte eller sågar utenbys”*.

---

<sup>1</sup> Nordic Securities AS sin virksomhet er blant annet ordreformidling til CMC Markets UK Plc av finansielle differansekontrakter (CFD)

Klager bestemte seg 21. september for å avslutte kundeforholdet, til tross for meglerens lovnader om å ta igjen det tapte. Da var 180.000 kroner gått tapt. Imidlertid ble klager overbevist om å fortsette, og klager opplyser at to transaksjoner senere hadde megler tømt de siste 20.000 kronene fra kontoen.

Klager opplyser at han har begrenset kjennskap til aksjehandel. Han har hatt noen aksjefond samt at han før kundeforholdet med Nordic har handlet aksjer på egenhånd fra PC'en hjemmefra. I ”skjema for egnethetstest og kundeavtale”, som klager til sin ”*store forbauselse har skrevet under på*”, mener klager det er brukt flere begreper som er uklare og uforståelige, og som heller ikke er forklart.

Klager anfører at dersom han ”*hadde fått en forståelig og ordentlig orientering om hva kundeforholdet innebar, og hvis megleren ikke hadde vært så uengasjert og uinteressert og direkte likegyldig, ville utfallet ha blitt et annet*”.

Klager krever å få tilbakebetalt investert kapital, som er gått tapt.

### III

#### **Innklagedes anførsler:**

Nordic opplyser at klager har handlet CFD'er med eksponering i aksjer, indekser og råvarer på CMC Markets sin handelsplattform for CFD. Investeringshorisonten har vært kort. Klager har hovedsakelig handlet gjennom megler, men har gjennomført noen handler selv og har brukt handelsplattformen til å følge opp sin portefølje aktivt.

Nordic kan ikke se at det foreligger noe i kundeforholdet som tilsier at det skal utbetales erstatning og/eller kompensasjon til kunden.

I følge Nordic er de mest sentrale momentene i denne vurderingen den informasjon om risiko som er gitt kunden, og den informasjon som foreligger i forhold til risiko forbundet med CFD-handel generelt og risiko knyttet til konkrete handler spesielt. I forbindelse med etablering av kundeforholdet er forretningsvilkår for Nordic og risikoadvarsler for CMC Markets tilgjengeliggjort for kunden. Nordic viser til at skjema for egnethetstest/kundeavtale i punkt 7 blant annet inneholder følgende informasjon:

- ”*handel i marginbaserte instrumenter innebærer meget høy risiko, spesielt at man kan tape penger utover innskutt beløp.*”
- ”*risikoen i CFD-handel er høy risiko og er rangert som 10 på en risikoskala fra 1-10 (1:lav, 10:høy) og det er denne risikoprofilen jeg ønsker at de respektive CFD-plasseringer for å oppnå høy avkastning.*”

Nordic opplyser at kunden har signert på at han er innforstått med de ovennevnte punktene. Nordic opplyser at klagers kundeforhold har vært vurdert etter de krav som stilles for investeringstjenesten ”*investeringsrådgivning*”, og at det er foretatt en egnethetstest av kunden. Når det gjelder egnethetsskjemaet, opplyser Nordic følgende:

”*Skjema som ble brukt til å vurdere kundens egnethet ble endret medio 2011, blant annet på grunnlag av Finanstilsynets vurderinger i tilknytning til det stedlige tilsyn som fant sted i 2011 (omtales i endelig rapport fra FT kapittel 4). Anvendte skjema hadde således et*

*forbedringspotensiale. Vi mener likevel at de relevante områder omfattes av skjema i kombinasjon med skjema som ble innhentet for CMC Markets. På grunnlag av FT's tilbakemeldinger forstår vi det likevel slik at man mer uttrykkelig kunne fått frem kundens uttalelse om risikoforståelse og risikovilje, da denne i hovedsak fremkommer ved at kunden aksepterer forutsetningene under punkt 7 i skjema. Risikovilje/investeringsmål fremkommer således av begge skjema nevnt over, ved aksept av punkt 7 i skjema kombinert med meglers avkrysning i valgfrie punkter.*

Nordic viser til at ytterligere informasjon om Nordics investeringstjenester og produkt har funnet sted i forbindelse med fysiske møter i Nordics kontorlokaler i Bergen. Nordic mener at det samlet sett er klart at klager har langvarig og omfattende erfaring med aksjehandel og aksjerelaterte investeringer. Klagers uttalte interesse og tydelige forståelse for verdipapirmarkedet har i følge Nordic vært viktig informasjon for vurderingen av egnethet. På grunnlag av foreliggende rutiner, standardpresentasjoner og de telefonsamtaler som har funnet sted, kan Nordic vanskelig se at det er fremlagt forsikringer mot tap.

Nordic viser videre til at samtale mellom klager og megler tydelig viser at kunden aktivt tar del i de vurderingene som gjøres, herunder har konkrete vurderinger tilknyttet investeringsstrategi, instrumenter, volum m.m. som innebærer at anbefaling fra megler enten følges eller avvises. Hoveddelen av meglers anbefalinger til kunden er gitt i form av investeringsråd, blant annet fordi volum har vært diskutert. Enkelte transaksjoner må i følge Nordic kategoriseres som ordreformidling. I tillegg har klager ved flere anledninger plassert flere ordre for salg/kjøp basert på egne vurderinger. Samtalene viser at klager følger egne posisjoner tett og utviser generelt meget god forståelse for markedet. Videre har klager til enhver tid fått nødvendig informasjon om sine investeringer, blant annet gjennom tilgang til "trading-plattform", "daily statements" per e-post og telefonisk kontakt med megler. Nordic hevder at disse forhold tilsier at kunden er kjent med den risiko han har vært eksponert for, og at det heller ikke er noe i samtale som indikerer at meglers anbefalinger er uaktsomme eller basert på sviktende forutsetninger.

## IV

### **Etisk Råd bemerkter:**

Klager innga klage ved brev 7. august 2012, etter å ha klaget til Nordic 8. mai 2012. Nordic har inngitt tilsvarende svar. I tillegg til dette har partene kommentert hverandres anførsler i samsvar med behandlingsreglene for Etisk Råd § 3-3 tredje ledd, sist ved e-post 10. juni 2013. Det vises også til at Etisk Råd har rettet minst to henvendelser til klager for å be klager klargjøre og utdype de forholdene det klages over og hvilke feil klager mener Nordic har gjort. Videre har Rådet gjennomgått lydopptak av samtaler mellom klager og Nordic forut for at klager inngikk avtale med Nordic i februar 2012, samt flere av samtale som fant sted i 2011.

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

Klager anfører at han fikk formidlet at han tilhørte gruppen av kunder med høyest beskyttelsesgrad; en ikke-profesjonell kunde, noe klager oppfattet som en beskyttelse mot å tape penger.

Etisk Råd bemerker at såkalte ikke-profesjonelle kunder, i motsetning til profesjonelle kunder, har den høyeste investorbekyttelse gjennom verdipapirhandelloven og verdipapirforskriften. Dette innebærer blant annet at foretakene i større grad enn for de øvrige kundekategoriene er forpliktet til å tilpasse tjenesteytelsen kundens individuelle behov og forutsetninger. Ved ytelse av investeringstjenesten ”investeringsrådgivning” må verdipapirforetak i henhold til verdipapirhandelloven (vphl) § 10-11 fjerde ledd, blant annet foreta en såkalt ”egnethetsvurdering” av den aktuelle kunde, som setter foretaket i stand til å anbefale den investeringstjeneste og de finansielle instrumenter som egner seg for vedkommende kunde. Det følger også av nevnte lovbestemmelse at dersom en ikke-profesjonell kunde ønsker å gjennomføre en handel foretaket ikke finner hensiktsmessig, tatt i betraktning kundens kunnskap og erfaring, har foretaket en frarådingsplikt. Videre har foretaket plikt til å gi ikke-profesjonelle kunder omfattende informasjon, herunder om de aktuelle finansielle instrumenter og risikoer forbundet med disse, som skal sette kunden i stand til å foreta en informert investeringsbeslutning.

Verdipapirforetakenes informasjons- og omsorgsplikt overfor ikke-profesjonelle kunder er vesentlig mer omfattende enn overfor profesjonelle kunder. Dette betyr imidlertid ikke at ikke-profesjonelle kunder er beskyttet mot uforholdsmessige store tap. Etisk Råd har gjennomgått samtale mellom klager og megler i forkant av inngåelse av kundeavtalen. I disse samtale fremkommer det ingenting som tyder på at megler skal ha formidlet klager at han var beskyttet mot tap. At klager har misforstått uttrykket ”høyeste investorbekyttelse” finner ikke Rådet at kan lastes Nordic.

Klager anfører at dersom han hadde fått en forståelig og ordentlig orientering om hva kundeforholdet innebar, så ville utfallet blitt et annet. Ut fra dette legger Etisk Råd til grunn at klagen også retter seg mot at Nordic kom frem til at klager var egnet til CFD-handel, dvs. at Nordic har sviktet i egnethetsvurderingen av ham. Rådet finner at det av sakens dokumenter og lydopptak fremgår at klager har erfaring med/forståelse for aksjer. Det fremgår imidlertid ikke at klager forstår CFD-markedet og den risiko dette innebærer. I denne forbindelse viser Rådet til at egnethetsvurderingen Nordic foretok av klager i februar 2011<sup>2</sup>, som er fremlagt for Rådet, ikke synes å oppfylle lovens krav. Som nevnt over, skal Nordic foreta en egnethetsvurdering av kunden, når Nordic som i dette tilfelle, gir investeringsråd, jf. vphl § 10-11 fjerde ledd. Det følger av bestemmelsen at foretaket ”skal innhente nødvendige opplysninger om kundens kunnskap om og erfaring fra det aktuelle investeringsområde, samt kundens finansielle situasjon og investeringsmål. Undersøkelsene skal sette foretaket i stand til å anbefale den investeringstjeneste og de finansielle instrumenter som egner seg for vedkommende”. Som Nordic selv opplyser, foretok Finanstilsynet et stedlig tilsyn hos 21. mars 2011. Konklusjonen fra det stedlige tilsynet er blant annet som følger:

*Finanstilsynet finner ”at Nordics gjennomføring av egnethetsvurdering har vært i strid med god forretningsskikk, jf. vphl. § 10-11 (4), jf. vpf. § 10-16. Nordic har ikke hatt tilfredsstillende rutiner og prosesser for å sikre at det har korrekte og nødvendige kundeopplysninger ved ytelse av investeringsrådgivning. Finanstilsynet finner det skjerpene at sentrale opplysninger knyttet til kundens risikovillighet/risikoprofil ikke er innhentet når Nordics forretningsidé i hovedsak er å gi råd om og formidle ordre i CFD, som, med Nordics egne ord, innebærer meget høy risiko”.*

Etisk Råd slutter seg til Finanstilsynets konklusjon om at gjennomføringen av egnethetsvurderingen har vært i strid med god forretningsskikk. Spørsmålet Etisk Råd vil ta

---

<sup>2</sup> Avtalen er feildatert; skal være 2. februar 2011 og ikke 2. februar 2010

stilling til er hvilken betydning dette har for klagesaken. Nordic har ikke kunnet dokumentere at foretaket har gjennomført en egnethetsvurdering av klager eller kunnet godtgjøre at klager har fått slik informasjon at han forstod risikoen forbundet med CFD-handel og hvordan CFD'er fungerer. Det at klager har skrevet under på at han er innforstått med at risiko i CFD-handel er høy, finner ikke Rådet kan være avgjørende i denne konkrete saken. Det sier heller ikke noe om klagers risikoprofil; dvs. om han ønsket investeringer med lav, middels eller høy risiko. Etisk Råd legger avgjørende vekt på at det i denne saken dreier seg om en investor med noe som synes å være begrenset erfaring med aksjehandel, samtidig som CFD er et komplisert produkt med høy risiko, som kan være vanskelig å forstå hvordan fungerer. I slike tilfeller mener Rådet at det er spesielt viktig at egnethetsvurderingen gjennomføres i samsvar med regelverket. På bakgrunn av ovennevnte finner Etisk Råd at Nordic i forhold til klager har overtrådt god forretningsskikk ved at Nordic har gitt investeringsråd i CFD-handel uten at det kan godtgjøres at dette var et egnet produkt for klager.

Etisk Råd oppfatter klagers anførsel knyttet til meglers rolle i forhold til ham som kunde som noe uklar. Når det gjelder klagers opplysninger om to konkrete handler/råd som er referert over under romertall I, oppfatter Rådet disse som eksempler knyttet til anførselen om meglers rolle. Klager hevder at megler var uengasjert og uinteressert, og at han bare i liten grad fikk orientering om markedet, samtidig med at klager ikke kunne influere noe som helst på om han skulle kjøpe eller selge eller hvor mye. På bakgrunn av de lydopptak Etisk Råd har lyttet til, oppfatter ikke Rådet at megler er pågående eller ikke gir klager tid til å foreta sine egne investeringsbeslutninger. Tvert i mot finner Rådet at megler er lydhør for klager og diskuterer markedet med ham og tar seg god tid. Når det gjelder klager anførsel om ”manglende orientering om markedet”, viser Rådet til at det i telefonsamtaler med megler ble gitt slik orientering, samt at klager kunne holde seg oppdatert gjennom ”daily statements”, som vist til av Nordic. På bakgrunn av ovennevnte finner ikke Etisk Råd grunnlag for å rette kritikk mot Nordic i denne sammenheng.

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

Klager gis medhold.

Oslo, den 4. desember 2013