

## ETISK RÅD

### AVGJØRELSE I SAK NR. 2019/2

**Klager:** X

**Innklaget:** Nordea Markets  
Middelthunsgt. 17  
P.O. Box 1166 Sentrum  
0107 OSLO

**Saken gjelder:** Saken gjelder klage på ordreutførelse.

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

Geir Woxholth (Prof. dr. juris) (leder)  
Per Christian Johannesen  
Ole Wetlesen Borge  
Elisabeth Barratt Sandvik

## I

Saken gjelder klage på ordreførelse.

## II

### **Klagers anførsler:**

Klager opplyser at hans kone 4. april 2019 kontaktet megler i Nordea Markets (Nordea) for å høre hva megler mente om å selge aksjer i B2 Holding. Megler mente at klager heller skulle selge ABG Sundal Collier Holding (ABG), og at megler kunne hjelpe med å selge til en betydelig bedre pris enn hva klager selv kunne oppnå på nettet. Klager hadde 426.788 aksjer i ABG.

Klager kontaktet derfor megler 8. april 2019 for å selge aksjene i ABG. I følge klager ble det avtalt med megler, at megler skulle bruke litt tid på dette (5-7 dager), da aksjen er lite likvid. Samme kveld angret klager på avtalen. Han ringte derfor megler neste morgen ca. kl 09 for å heve avtalen og beholde aksjene. Da var alle klagers 426.788 aksjer i ABG allerede solgt. Samtlige aksjer var blitt solgt 8. april med snittpris pr aksje på kr 4,10. Klager opplyser at snittprisen denne dagen var kr 4,11.

Klager reagerer på at megler hadde lovet følgende «*En betydelig høyere snittkurs enn markedet*», og anfører at dette var avgjørende for at han valgte å bruke megler. Klager viser til at det av lydopptak av samtalen 8. april fremgår at megler flere ganger gjentar at han vil bruke 5-7 dager for å oppnå en høyere pris. Klager anfører at megler brukte svært kort tid på å selge aksjene, og ikke den tiden som ble forespeilet på 5-7 dager, for å få best mulig kurs.

Klager anfører han aldri ble gjort oppmerksom på at han ikke kunne heve avtalen, og han mener megler ved avtaleinngåelsen burde ha opplyst at avtalen var bindende og uoppsigelig; i så tilfelle hadde klager aldri inngått avtalen.

Klager ber Etisk Råd å vurdere riktigheten av meglers fremgangsmåte. Han krever erstatning for sitt tap ved meglers handlemåte. Den 14. april ba klager om å få aksjene tilbake til samme pris som de ble solgt for, og tidsnok til å motta utbytte i april 2019.

## III

### **Innklagedes anførsler:**

Foretaket opplyser at forholdet mellom Nordea og klager reguleres av *Alminnelige forretningsvilkår for handel i finansielle instrumenter*, som utgjør kundeavtalen mellom partene (heretter «kundeavtalen»). Videre fastsetter *Policy for ordreførelse* nærmere retningslinjer for hvordan Nordea skal utføre ordre mottatt fra kunder.

Foretaket opplyser at det følger av kundeavtalen, «*at ordre kan tilbakekalles i den grad den ikke er utført av et foretak i Nordea*». Gjennomførte ordre kan ikke tilbakekalles. Dersom klager er av den oppfatning at ordren ble utført på uriktig måte i forhold til avtale, må klager kreve kompensasjon for den påståtte feilen som ble gjort. At klager krever å få aksjene tilbakelevert er ikke rimelig.

Foretaket er av den oppfatning at klager på teipet telefon legger inn en ordre om salg av samtlige ABG-aksjer. I samtalen snakkes det om at megler muligens må bruke litt tid på salget da det er en illikvid aksje. Det snakkes også om at man for å slippe å gå ned i pris, eventuelt heller kan være forberedt på å bruke litt tid på å selge. Dette er imidlertid bare en forventningsjustering fra megler, som forbereder klager på at dette kan ta tid. At salget går raskere enn antatt er positivt. Foretaket viser til at ordren ble gitt ved «marked»; dvs at klager sier «gjør så godt du kan». Ingen limit-kurs ble satt, og omsetningen skjedde uansett høyere enn det markedet var ved ordreinngåelsen.

Videre er klager opptatt av at man ikke oppnår høyere pris på aksjene. Foretaket kan ikke se at det er avtalt eller lovet noen spesiell kurs på salget. Det nevnes som sagt at man heller bør avvente salget hvis nødvendig og ikke være så aggressiv på å selge, for å slippe å gå ned på pris med en såpass stor salgsordre. Når man da raskt, etter å ha lagt ordren ut på markedsplassen, blir matchet med en kjøper på kr 4,10 og ikke kr 4,08, som var der markedet lå, må man si seg fornøyd med oppnådd pris og at man fikk avverget å gå ned på pris som diskutert. Videre vises det til Nordeas Policy for ordreførelse, hvoretter hastighet kan bli gitt presedens over pris hvis det gir et bedre samlet resultat for kunden, Gitt at aksjen normalt er illikvid, mener foretaket at hastigheten pluss pris i det aktuelle scenarioet samlet sett kan anses som en vel utført ordre.

Foretaket mener ordren er utført i henhold til kundeavtalen og policy for ordreførelse. Foretaket opplyser pr 20 mai 2019, at aksjen handles på vesentlig lavere kurs, og at klager hadde tapt en vesentlig sum på å bli sittende med den.

## IV

### **Etisk Råd bemerk:**

Fullstendig klage ble tilsendt Etisk Råd 14. april 2019. Foretaket innga tilsvaer 20. mai. I tillegg til dette har partene kommentert hverandres anførsler i samsvar med behandlingsreglene for Etisk Råd § 3-3 tredje ledd. Rådet har også gjennomgått lydopptak av 4. april mellom megler og klagers kone, samt lydopptak av 8. april mellom megler og klager.

Det bemerkes at det ligger utenfor Etisk Råds kompetanse å treffe beslutning om hvorvidt erstatning eller annen kompensasjon skal ytes, jf. behandlingsreglene for Etisk Råd § 4-1 første ledd.

Klager anfører han aldri ble gjort oppmerksom på at han ikke kunne heve avtalen, og han mener megler ved avtaleinngåelsen burde ha opplyst at avtalen var bindende og uoppsigelig. Etisk Råd viser i denne forbindelse til at foretaket har opplyst at det fremgår av kundeavtalen, at gjennomførte ordre ikke kan tilbakekalles. Klager har ikke kommet med innsigelser til dette. Rådet legger etter dette til grunn at reguleringen i kundeavtalen får anvendelse partene i mellom. Klager kan derfor ikke få medhold på dette punkt.

Klager anfører videre at megler opplyste at han vil bruke 5-7 dager på å gjennomføre ordren, og at megler hadde lovet en betydelig høyere kurs enn markedet.

I denne forbindelse viser Rådet til lydopptak av samtale mellom megler og klagers kone 4. april, samt samtale mellom megler og klager 8. april 2019.

Av lydopptak av samtale 4. april fremgår det at megler uttaler følgende vedrørende salg av ABG-aksjer via megler versus salg via handelsplattform på nettet:

*«...i hvert fall med den som er såpass illikvid - vi har ofte større kjøpere og selgere i den aksjen så 400.000 aksjer pluss er jo et stort volum i den aksjen så da kan vi ofte gjøre det, istedenfor å gå ut i markedet så kan man bare matche på en midtkurs istedenfor å selge ned til der hvor kjøper er så da får vi en snittkurs som er betydelig høyere da, enn om han bare hadde gått rett i markedet».*

Av lydopptak av samtale 8. april, i forbindelse med at klager ber megler selge ABG-aksjene, fremgår blant annet følgende:

Klager: *Du får gjøre så godt du kan å selge dem da.*

Megler: *Det kan vi gjøre vet du, og da er vel bare spørsmålet hvor aggressive man skal - skal vi ta det litt rolig så kommer det nok jo til å ta litt tid for det er jo lite likviditet i aksjen.*

Klager: *Ja, ja.*

Megler: *Jeg ser jo at du sitter på 426.000 aksjer, så hvis vi kan ta det litt utover uken og kanskje litt i starten av neste uke hvis det er greit for deg?*

Klager: *Men jeg hadde håpet det stiger litt nå jeg men.*

Megler: *Ja, for da kan vi legge oss litt over der markedet er i dag og så kan vi heller se om vi får en litt høyere kurs enn dagens kurs for nå den ligger på det – det ligger kjøpere på 4 kroner og 8 øre. Så istedenfor å selge der da så kan man heller prøve kanskje å selge på 10 øre høyere eller sånt noe.*

.....

Megler: *Men er det greit at man bruker gjerne en 5-7 dager på den, sånn at man ikke slipper å presse nedover kursen altså, man kunne jo solgt de. Da kunne man solgt alle aksjene, men da måtte man gått ned til 4 kroner, eller om man ville betalt kanskje 4 kroner og 5 øre totalt. Men man ønsker vel best høyest mulig kurs, mener jeg.*

Klager: *Ja, ja. Er den på børsen så er den vel med opp litte granne .....*

.....

Klager: *Ja, ja. Du får gjøre så godt du kan da så. Se an og prøve å få mest mulig for den.*

Megler: *Da bruker jeg litt tid, så da tar det nok litt ut i neste uker også tenker jeg, så bare ringer jeg når jeg er ferdig.*

Etisk Råd legger til grunn at megler i samtalen 4. april opplyser om fordelene ved å selge via megler fremfor at klager selv legger en stor salgsordre i en illikvid aksje ut på en handelsplattform. I sistnevnte tilfelle ville kursen kunne bli presset ned. Dette er etter Rådets oppfatning mer generelle opplysninger om salg av illikvide aksjer og ikke noe spesifikt løfte

rettet til klager. Etisk Råd finner derfor ikke holdepunkter for at megler har lovet «*en betydelig høyere snittkurs enn markedet*», som anført av klager.

Når det gjelder ordreutførelsen reguleres denne av verdipapirhandelloven § 10-1 om best mulig resultat ved utførelse av ordre. Det følger av bestemmelsens første ledd at:

*«Verdipapirforetak skal ved utførelse av en kundeordre, gjennomføre tilstrekkelige tiltak for å oppnå best mulig resultat for kunden. Pris, kostnader, hurtighet, sannsynlighet for gjennomføring og oppgjør av ordren, ordrens størrelse og art og andre relevante forhold for å utføre kundeordren skal hensyntas. Dersom kunden har gitt spesifikke instruksjoner, skal ordre utføres i samsvar med disse.»*

I samtalen 8. april tar megler forbehold om eventuelt å bruke 5-7 dager på å selge aksjene, da det er en forholdsvis stor post i en illikvid aksje som skal selges. Rådet viser til at dette er normal praksis i bransjen ved større ordre, og oppfatter meglers utsagn om «5-7 dager» som et forsøk på å skape forståelse hos klager om markedsdynamikken. Videre antyder megler å legge seg «10 øre høyere eller noe sånt noe» enn der markedet handler for tidspunktet for ordreinnleggelse. Rådet er av den oppfatning at megler er noe upresis i sin kommunikasjon med klager om ordreutførelsen, og har skapt forventninger hos klager med hensyn til tidsbruk og kurs. Selv om klager sier at megler får gjøre så godt han kan, og ikke satte noen kurslimit, kunne det vært ryddig av megler og opplyst klager om at han kunne selge hele posten på kurs 4,10 før salget ble gjennomført. Imidlertid fremgår det ikke av samtalen at megler har bundet seg til faktisk å bruke opp til 5-7 dager, eller til å selge til en bestemt kurs over markedskurs. Rådet finner således ikke at megler har solgt de aktuelle aksjene i strid med hva som var avtalen mellom megler og klager.

Når det gjelder selve ordreutførelsen er blant annet pris, hurtighet og ordrens størrelse og art noe som skal hensyntas ved ordreutførelsen. Rådet har ikke informasjon om hvordan ordren ble lagt ut, om den for eksempel ble lagt ut som en såkalt «iceberg-ordre», hvor ikke hele ordren vises, men kun deler av den vises etter hvert som den blir matchet, og at den eventuelt hurtigere ble solgt på den måten enn først antatt. Rådet konstaterer imidlertid at megler hurtig oppnådde en pris som lå over der markedet lå på det aktuelle tidspunktet. Etisk Råd finner ikke grunnlag for at megler har handlet i strid med verdipapirhandellovens bestemmelse om ordreutførelse eller Nordeas Policy for ordreutførelse.

På bakgrunn av ovennevnte mener Etisk Råd at foretaket ikke har handlet i strid med verken verdipapirhandelloven, kundeavtalen mellom klager og foretaket, eller avtalen om ordreinnleggelse.

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

Klager gis ikke medhold.

Oslo, 8. august 2019