



## **ETISK RÅD**

### **AVGJØRELSE I SAK NR. 2011/17**

**Klager:** X

**Innklaget:** CMC Markets UK PLC Oslo  
Fridtjof Nansens plass 6  
0160 Oslo

**Saken gjelder:** Klage på foretakets håndtering av ”stop-buy”ordre i forbindelse med klagers kjøp av CFD (Contract for Difference)

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

Geir Woxholth (Prof. dr. juris) (leder)  
Ole Wetlesen Borge  
Randi Nordstrøm  
Roar Hatling

## I

Saken gjelder klage på CMC Markets UK PLC Oslo (foretaket) håndtering av ”stop-buy” ordre i forbindelse med klagers kjøp av CFD (Contract for Difference).

## II

### **Kort om handel med CFD:**

I forbindelse med klagebehandlingen har Etisk Råd hatt behov for å klargjøre enkelte begreper knyttet til handel med CFD. Etisk Råd har således hentet følgende opplysninger fra foretakets hjemmeside på [www.cmcmarkets.no](http://www.cmcmarkets.no):

*”CFD står for Contract for Difference, og gjør det mulig å handle online i et tusentalls instrumenter på mange markeder fra en og samme konto. Du kan handle CFD på aksjer, indekser, råvarer og valuta i hele verden, døgnet rundt. .... CFD handles med gearing som innebærer at du kun trenger en brøkdel av posisjonens verdi på konto når man handler.”*

*Valutahandel med CFD innebærer at man kjøper ”en valuta samtidig som man selger en annen valuta. Valuta prissettes alltid i par, for eksempel pund mot dollar, eller euro mot kroner. Når den ene valutaen stiger i verdi, faller automatisk den andre”.*

Gevinsten eller tapet på CFD-handelen bestemmes av differansen mellom kjøpskurs og salgskurs. Hos CMC Markets er det kunden selv som legger inn ordre via handelsplattformen ”Marketmaker”.

*”Stop-loss” ordre brukes for å stenge en CFD posisjon ved en forhåndsbestemt kurs, dersom kursen ikke beveger seg i ønsket retning. Dette begrenser størrelsen på et eventuelt tap. Stop-loss kan også brukes til å ta en ny posisjon.*

*Ordretypen ”stop-sell” benyttes dersom man vil shorte et instrument som omsettes på en kurs som er lavere enn markedet.*

*Ordretypen ”stop-buy” benyttes om man vil kjøpe et instrument som omsettes på en kurs som er høyere enn markedet.*

## III

### **Klagers anførsler:**

Klager opplyser at han 10. august 2011 la inn en ordre (stop-buy) på kjøp av 6 000 000 CFD i EURCHF til 1,046, da han forventet at kursen skulle mye opp. Klager viser til at ca kl 09.01 spratt kursen gjennom hans stop-buy ordre. På grunn av at kursen var nådd, regnet klager med at ordren var blitt effektuert, så derfor la klager raskt inn en stop-loss ordre på 1,046. Stop-loss ordren skulle begrense et eventuelt tap. Klager oppdaget så at ingen av ordrene var blitt effektuert, slik at han trodde at det av en eller annen grunn ikke var blitt noe av ordrene.

Klager viser til at han så ”avbrøt” stop-loss ordren og deretter, ca kl 09.01:47, for sikkerhets skyld også ”avbrøt” kjøpsordren (stop-buy).

Ca 1 minutt etter at prisen på kjøpsordren ble nådd, oppdaget klager at sikkerhetskravet hadde endret seg, slik at kjøpsordren måtte ha blitt effektuert. Klager forklarer at han måtte kvitte seg med posisjonene og dermed selge med tap.

Klager viser til at han ikke fikk noen beskjed om at ordreførelsen ville fortsette etter at det var gått så lang tid. Klager mener at 60 sekunder for en ordreførelse er for lang tid, og i strid med Norges Fondsmeglerforbunds etiske normer § 1-1 punkt 2, hvoretter

*”Et medlemsforetak skal i sine kunders interesse og under hensyn til markedets integritet utføre handler med den kompetanse, omhu, interesse og hurtighet som er nødvendig”.*

Videre anfører han at dersom ordren var blitt effektuert med en gang eller innen få sekunder, så ville stop-loss ordren hans ha begrenset tapet. Klager mener også at han ikke ville ha lidt et slikt tap, dersom ordren hans var blitt kansellert, slik han hadde forsøkt.

Klager viser til at foretakets prosesser rundt ordrehåndtering ikke er omtalt i foretakets ”execution policy” eller forretningsvilkår. Klager mener han således ikke kunne vite at når kursen på hans ordre ble nådd, så ville ordren bli effektuert uansett hvor lang tid det ville ta.

Når det gjelder endring av ordrestatus på handelsplattformen (at ordre endrer farge ettersom de er akseptert eller effektuert), opplyser klager at han er kjent med at ordre endrer farge på handelsplattformen, men han stiller spørsmål om hvilken farge som betyr hva og hvor han skal vite det fra.

Videre opplyser klager at han fikk utført en lignende ordreførelse tidligere, uten at det skapte noen problemer. Det gjaldt en ”market ordre” på 5 500 000 CFD i EURUSD den 29. juni 2011. Klager hadde plassert en market ordre, uten at ordren ble effektuert. Klager avbrøt ordren rett etterpå og alt var i orden. Klager mener dette styrker hans argumentasjon om at han må få medhold i saken.

Det fremgår av klagen at *”Jeg vil også handle med høyere volumer, men hvordan kan jeg klare det når systemet er så tregt og man vet ingenting om ordre er tatt eller ikke eller om det er kansellert eller ikke om man skal beholde stop-loss eller hva. Det går ikke an. Derfor må jeg insistere på reklamasjon i dette tilfellet.”* Klager opplyser at *”denne ordreførelsen har påført meg et tap på ca 52 000 dollar”.*

### III

#### **Innklagedes anførsler:**

Foretaket viser til følgende hendelsesforløp vedrørende klagers ordreinnleggelse på 6 000 000 CFD den 10. august 2011:

- Klager hadde ingen åpne posisjoner på starten av dagen

- Kl. 08:27:04 la klager inn en stop-buy ordre” på EURCHF til kurs 1,050
- Kl 08:40:27 endret klager kursen på ordren til 1,046.
- Kl 09:01:26 ble kursen på 1,046 nådd og utløste stop-buy ordren, og gjorde den klar for effektivering. På bakgrunn av størrelsen på ordren, 6 000 000 CFD, og den ekstreme markedsvolatiliteten på det tidspunktet, ble ikke ordren effektuert umiddelbart, og var henvist til foretakets ”dealing desk” for å sjekke ”*the accuracy of the price*”.
- Kl. 09:01:33 la klager inn en stop-sell ordre på EURCHF med kurs 1,046.
- Kl. 09:01:45 forsøkte klager å kansellere stop-buy ordren.
- Kl. 09:01:47 ble stop-sell ordren kansellert av klager før kursen på 1,046 hadde blitt nådd.
- Kl. 09:02:21 var effektivering av stop-buy ordren fullført.

Foretaket viser til at klager var klar over at kursen på 1,046 ble nådd kl 09:01:26. Etter foretakets mening, var det derfor ingen grunn for klager å anta at ordren ikke ville bli effektuert, med mindre han mottok beskjed om dette fra foretaket.

Foretaket opplyser at bakgrunnen for at klagers ordre om kjøp av 6 000 000 CFD ikke ble utført umiddelbart, var ordrestørrelsen og den ekstreme markedsvolatiliteten på ordretidspunktet. Ordren ble henvist til foretakets ”dealing desk” som skulle gjennomgå ordren ”*to ensure the accuracy of the price*”. Foretaket viser til at denne prosedyren er vanlig praksis i forbindelse med høy markedsvolatilitet eller for større ordre. Dette følger av foretakets ”Informasjon om våre retningslinjer for utførelse av kundeordre” (execution policy), hvor følgende fremgår under overskriften ”Virkingen av andre faktorer på utførelse av bestillingen din”:

*”De fleste handler prises og utføres automatisk av CMC Markets sine automatiserte interne handelssystemer avhengig av faktorer som for eksempel uvanlige markedsførhold eller størrelsen og beskaffenheten av bestillingen din, kan imidlertid et instrument helt eller delvis prises manuelt og/eller en bestilling kan utføres manuelt. I perioder med stor etterspørsel kan manuell prissetting og/eller utførelse føre til forsinkelser i behandlingen av bestillingen din, hvilket i sin tur kan ha innvirkning på prisen handelen din utføres til. CMC Markets er oppsatt på å levere den mest konkurransedyktige handelsteknologien og har utviklet handelsprosedyrer som begrenser risikoen for forsinkelser til et minimum.”*

Foretaket opplyser at gjennomføringen av klagers ordre ble fullført 55 sekunder etter at prisen på ordren ble nådd. Foretaket er av den oppfatning at dette ikke kan anses som noen urimelig forsinkelse, sett på bakgrunn av ovennevnte

Foretaket viser til at klager hadde tilgang til konto hos foretaket via deres handelsplattform. Foretaket opplyser at handelsplattformen fungerer slik at dersom det foreligger en pågående ordre, slik det var i klagers tilfelle, er fargen på ordren blå. Med en gang prisen på ”stop-buy” ordren ble utløst, ville hele ordren bli uthevet, og gjøre det klart at statusen ble endret. Med en gang ordren ble effektuert, ville den bli farget grønn. Foretaket opplyser at klager har vært en meget aktiv kunde, og burde dermed ha vært godt kjent med hvordan handelsplattformen fungerer. I følge foretaket er han notert for mer enn 2000 effektuerte handler hos foretaket. Foretaket viser til at det er beskrevet i brukerveiledningen til ”Marketmaker” hvordan de ulike ordretypene håndteres. Veiledningen var tilgjengelig da klager åpnet kontoen sin, og foretaket viser til at den også finnes lett tilgjengelig på deres hjemmesider.

På bakgrunn av ovennevnte anfører foretaket at det burde ha vært klart for klager at statusen på ordren hadde endret seg som følge av at klagers kursmål ble nådd.

Foretaket understreker at det følger av deres forretningsvilkår punkt 6.9, at det er kundens forpliktelse å søke klarhet fra foretaket dersom en kunde venter en bekreftelse, uten at denne er mottatt.

Av forretningsvilkårene punkt 6.9 fremgår følgende:

*”Kunden er selv ansvarlig for å spørre CMC om en bekreftelse er å forvente i relasjon til en Kontrakt, men som ennå ikke er mottatt av Kunden.”*

Foretaket mener at det ville vært rimelig at klager tok kontakt med foretaket hvis han hadde noen bekymringer i forhold til effektueringen av ”stop-buy” ordren, istedenfor å anta at den ikke ville bli gjennomført.

Når det gjelder klagers anførsel om at han hadde utført en lignende ordre den 29. juli 2011, uten problemer, anfører foretaket at disse to tilfellene ikke kan direkte sammenlignes. Ordren 29. juli 2011 ble henvist til foretakets ”dealing desk” som følge av ordrens størrelse, men den ble kansellert av klager før en avgjørelse om å akseptere ordren kunne blitt gjort. Ordren 10. august 2011 var en pågående ordre, som følge av at den allerede var blitt akseptert fordi kursmålet var blitt nådd.

#### IV

##### **Etisk Råd bemerker:**

Klager innga klage ved et udatert brev, som ble mottatt av Etisk Råd 2. november 2011. Foretaket innga tilsvaret 24. november 2011. I tillegg til dette har partene kommentert hverandres anførsler i samsvar med behandlingsreglene for Etisk Råd § 3-3 tredje ledd.

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

Etisk Råd legger til grunn at klager gjør gjeldende at tidsbruken mellom da prisen på ordren ble nådd og til ordren ble effektuert var for lang og at det var manglende informasjon om at ordren ville bli underlagt en ”manuell behandling” på ”dealing desk”, samt manglende informasjon om prosedyren for dette.

Etisk Råd legger til grunn at foretaket hadde adgang til manuell ordrehåndtering i samsvar med foretakets ”Informasjon om våre retningslinjer for utførelse av kundeordre” (execution policy), som beskrevet over. Etisk Råd viser til at det ikke er bestridt at det tok 55 sekunder fra ordren nådde kursmålet og til den ble effektuert. Dette er lengre tid enn normalt, da ordren ble henvist til manuell behandling. Rådet legger til grunn at når ordren skulle håndteres manuelt, så innebærer det en form for manuell kontroll av ordren, og at dette vil medføre en forsinkelse sammenlignet med når ordre kun håndteres automatisk. Det fremgår også av retningslinjene at forsinkelser kan påregnes. Etisk Råd har ikke opplysninger om hva som er

gjennomsnittlig tidsbruk ved en manuell behandling av ordre, men legger til grunn at 55 sekunder ikke synes uforholdsmessig lenge ved en manuell kontroll.

Når det gjelder prosedyren for foretakets ordrehåndtering og informasjon om dette, legger Rådet til grunn at dette er beskrevet i foretakets "execution policy" og i foretakets "brukerveiledning" til "Marketmaker". Foretaket har opplyst at når ordren legges inn vises den som blå på handelsplattformen, når den er akseptert blir ordren uthevet, og når den blir grønn er den effektivt. Foretaket har anført at klager er en meget aktiv kunde, og burde være godt kjent med hvordan handelsplattformen fungerer. Det er ingen opplysninger i saken om at handelsplattformen ikke fungerte. Rådet legger til grunn at så lenge kursmålet var nådd for klagers ordre, noe han var klar over, var det ingen rimelig grunn for klager å anta at ordren ikke ble effektivt, med mindre han mottok beskjed om dette fra foretaket. Når det gjelder kansellering av ordre, har Etisk Råd fått opplyst fra foretaket at pågående ordre ikke kan kanselleres. Ved forsøk på å kansellere disse, vil de bli stående igjen på skjermen, i motsetning til ordre som ikke er aksepterte; som vil forsvinne fra skjermen ved kansellering.

Klager viser til at i en annen sak ble ordren hans kansellert. Rådet legger foretakets forklaring til grunn om at ordren ikke var blitt akseptert i det nevnte tilfellet, og derfor kunne kanselleres.

Etisk Råd er av den oppfatning at når kunden selv legger inn ordre i et handelssystem som beskrevet i den foreliggende saken, er det kundens risiko at vedkommende selv har satt seg inn i hvordan systemet fungerer.

På bakgrunn av ovennevnte kan klager etter Rådets vurdering ikke gis medhold.

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

Klager gis ikke medhold.

Oslo, 3. september 2012