



## ETISK RÅD

### AVGJØRELSE I SAK NR. 2012/6

**Klager:** X

**Innklaget:** CMC Markets UK Plc Oslo  
Fridtjof Nansens plass 6  
0106 Oslo

**Saken gjelder:**

Anførsel om at virksomhet som tilbyder av CFD (Contracts for Difference) er i strid med straffeloven samt at CMC Markets har overtrådt bestemmelsen om god forretningsskikk

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

Geir Woxholth (Prof. dr. juris) (leder)  
Asbjørn Wangerud  
Ole W. Borge  
Randi Nesheim

## I

Saken gjelder anførsel om at CMC Markets (CMC) sin virksomhet som tilbyder av handel i Contracts for Difference (CFD) er i strid med straffelovens bestemmelse om lykkespill, jf straffelovens § 298, jf § 299. Subsidiært anfører klager at CMC's anbefaling/tilbud om å gå over fra å handle CFD med 25% margin til 0,5% margin er et investeringsråd som er i strid med verdipapirhandellovens bestemmelse om god forretningsskikk.

## II

### **Klagers anførsler:**

Klager opplyser følgende:

*"CMC Markets tilbyr handel med såkalte Contracts for Difference (CFD). Dette er marginhandel, med CMC Markets som transaksjonsmotpart, i finansielle differansekontrakter. Jeg hadde en periode en konto med begrenset risiko hos CMC Markets. Dette er en konto der CMC Markets garanterer at en ikke kan tape mer enn innbetalt beløp og minste marginkrav for enkelte instrumenter var 25% (det vil si at en må ha minst 25% av beløpet en handler CFD for tilgjengelig på kontoen. For meg var dette ingen stor suksess og jeg sluttet etter hvert å handle via kontoen etter å ha hatt et begrenset tap.*

*Jeg har vært student fra 2004 og frem til i dag, med diverse deltids- og midlertidige jobber ved siden av studiene. Høsten 2009 flyttet jeg fra Bergen til Trondheim for å studere videre. I november dette året begynte jeg å handle litt igjen gjennom kontoen med begrenset risiko jeg hadde hos CMC. CMC Markets, ved Sales Executive Y, la merke til dette og sendte meg snart uoppfordret en e-post der hun anbefalte å opprette en standard konto med den begrunnelse at denne skulle være 'langt rimeligere' (heretter benevnte 'Anbefalingen'). Øvrige opplysninger ble ikke gitt før kontoen var opprettet. En standard konto innebar at en kunne handle CFD med et minste marginkrav på bare 0,5%. Senere ble dette marginkravet senket til 0,25% uten at jeg ba om det. Dette vil si at jeg kunne handle for 400 ganger så mye som jeg hadde innestående på kontoen, altså at jeg kunne tape alt jeg hadde innestående på standardkontoen i løpet av brøkdelen av et sekund.*

*Gjennom slutten av 2009,2010 og begynnelsen av 2011 handlet jeg i varierende omfang, men stadig med samme resultat. Selv om jeg kunne ha gevinster i perioder endte jeg til sist opp med tap på betydelige beløp. Året 2010 handlet jeg lite. Sommeren 2011 økte tapene og kom nå opp i hundretusenkronersklassen. Høsten 2011 tok det imidlertid av etter at jeg fikk utbetalt gevinsten fra en leilighet jeg hadde solgt. Gjennom høsten satt jeg inn beløp på 80.000 kroner om gangen på kontoen min, og handlingsmønsteret mitt var det samme. Hver gang jeg fikk et tap forsøkte jeg å vinne tapet tilbake og satse stadig høyere risiko, det vil si at jeg kjøpte CFD med stadig mindre og mindre margin. Jeg tapte ofte mer enn innskutt kapital, ved en anledning kom kontoen i minus med nesten 20.000,- kroner. Jeg endte opp med å tape hele gevinsten fra boligsalget, og samlet tap etter opprettelsen av standardkontoen kom opp i over 800.000,- kroner."*

Prinsipalt anfører klager at virksomheten til CMC rammes av straffeloven § 298, jf § 299 om lykkespill, som lyder som følger:

*§ 298. Den, som gjør sig en Næringsvei af Lykkespil, som ikke ved særskilt Lov er tilladt, eller af at forlede dertil, straffes med Fængsel indtil 1 Aar.*

*Istedetfor Inddragning af det vundne Udbytte kan Retten bestemme sammes Tilbagebetaling.*

*§ 299. Som Lykkespil ansees alle Spil om Penge eller Penges Værd, ved hvilke paa Grund af Spillets Art eller Indsatsernes Høide det vindesyge Øiemed fremtræder som det fremherskende.*

*Som Lykkespil ansees ogsaa Væddemaal og Terminspil (Differenshandel), ved hvilke det samme er Tilfældet.*

Klager hevder at CMC gjør seg ”Næringsvei af Lykkespil”, hvor spørsmålet er om differansehandel med 0,25% margin er å regne som ”Lykkespil” i lovens forstand. Klager viser til Norsk Lovkommentar, ved Magnus Matningsdal (note 2338 og 2340).

Note:2340:

*”Terminspil er børsspekulasjon hvor avtalen mellom kjøper og selger er ordnet slik at partene kan velge mellom at levering finner sted som bestemt i avtalen, eller at det i stedet for levering betales en pris som tilsvare differansen mellom den avtalte pris og markedsprisen på leveringstiden. En ren differansehandel foreligger når det overhodet ikke er forutsatt noen levering.”*

Note 2338:

*”Lykkespil tar primært sikte på et spill hvor tap og vinning utelukkende beror på tilfellet. Men begrepet omfatter også tilfeller hvor utfallet beror på tilfellet, og det spilles om høye gevinster.*

*Rene dyktighetsspill hvor utfallet beror på dyktighet, kan også være Lykkespil. I tilfelle må innsatsen være høy, og det vinnesyke formålet med spillet må fremtre som det vesentligste.”*

Etter klagers oppfatning er grunnlaget for at CMC rammes av de nevnte lovbestemmelsene at CMC tilbød/inngikk differansekontrakter med høy innsats med klager. Klager viser til at ”slike kontrakter beror, helt eller vesentlig, på tilfeldigheter, i tillegg til at det skaper et sug etter å ta igjen det tapte og å satse større og større innsatser”. Klager mener at handel med CFD’er med 0,25% margin, som tilbudt av CMC, er ulovlig i Norge, da det ”vinnesyke” formålet med spillet er det vesentligste. Han viser til at hele innsatsen kan tapes mange ganger om dagen hvis en handler med 0,25% margin, og at når man taper hele innsatsen i brøkdelen av et sekund, blir man desperat etter å tjene inn igjen tapet og overfører derfor flere penger til kontoen.

Klager anfører at de inngåtte differansekontraktene er ugyldige etter straffelovens ikrafttredelseslov (strl. ikrl.)§ 12, som lyder:

*§ 12. 1. Af Spil og Væddemaal opstaar ingen Forpligtelse, og en Aerkjendelse af derved stiftet Gjæld er uforbindende.*

*Det samme gjælder Laan eller Forskud, som nogen vidende om Øiemedet har ydet til Brug ved Spil eller Væddemaal.*

*Hvad om Spil og Væddemaal er bestemt, gjælder ogsaa med Hensyn til Terminspil (Differenshandel), som har et Spils eller Væddemaals Karakter.*

*En frivillig ydet Betaling kan ikke fordres tilbage, medmindre Betalingen er ydet i Uvidenhed om Fordringens Ugyldighed eller med Formuesgjenstande istedetfor Penge.*

*2. Ethvert Krav, hvis Erhvervelse staar i Forbindelse med sædvansmæssig Fremme af Utugt, er ugyldigt, og Beklædningsgjenstande, som under saadanne Omstændigheder er overladt nogen til Brug, kan ikke fordres tilbage*

I denne forbindelse viser klager til Høyesteretts avgjørelse, Rt. 1927 s. 794, og at dommen på side 803 gir uttrykk for hva som er ”*Spils eller Væddemaals Karakter*” (Handelsrettens premisser som henvist til av Høyesterett):

*”Er jeg saaledes kommet til det resultat, at der her foreligger terminspil, blir da det næste spørsmål, om dette terminspil har « et spils eller væddemaals karakter ». Jeg har fundet at ogsaa saa maa sies at være tilfældet. Forretningernes omfang, set i lys av indstevntes aarlige omsætning, synes ikke at kunne gjøre dette tvilsomt. Det er da videre heller ikke i sakens foreliggende oplysninger og bevisligheter noget holdepunkt for den antagelse, at terminspekulationerne av indstevnte er foretat i « assuranceøiemed ». Kfr. Aschehoug Socialøkonomik III side 445-446.”*

Subsidiært anfører klager at CMC uaktsomt har overtrådt bestemmelsen om god forretningsskikk i verdipapirhandelloven (vphl) § 10-11, første til femte ledd, samt tilhørende bestemmelser i verdipapirforskriften, og således har kommet i erstatningsansvar til klager.

Klager hevder at han mottok investeringsrådgivning, jf vphl § 2-4, ved at CMC ved Y, uoppfordret ga ham en personlig anbefaling om å gå over fra å handle differansekontrakter med CMC som motpart med 25% margin og sikring mot å tape mer enn innskutt beløp, til å handle de samme differansekontraktene med 0,5 % margin (senere 0,25%), med mulighet til å tape mer enn innbetalt beløp. Videre hevder klager at ”*en anbefaling om å handle differansekontrakter med 0,25% margin faller inn under ordlyden i ’bestemte finansielle investeringer’*”. Han anfører at: ”*Når en handler med differansekontrakter med 0,25% margin spiller det ingen rolle hva som er underliggende instrumenter fordi alle underliggende instrumenter beveger seg langt mer enn dette på daglig basis, og en vil derfor kunne tape innbetalt beløp på et øyeblikk uansett hvilket underliggende instrument en velger å handle i. Det har derfor ikke betydning for vurderingen av ’bestemte finansielle investeringer’ at Y ikke har spesifisert noe underliggende instrument. Et råd om å handle differansekontrakter med en margin på 0,25% vil være et råd om å utsette kapitalen for ekstrem risiko uansett hvilket underliggende instrument en skulle velge å satse på. Hovedelementet ved en differansekontrakt med 0,25% margin med CMC Markets som motpart, er ikke hvilket underliggende instrument den er avledet av, men ’kreditlelementet’ som medfører ekstreme svingninger i verdien på innbetalt beløp.*”

Klager anfører at CMC ikke foretok noen egnethetsvurdering av ham, noe som er påkrevet når det ytes investeringsrådgivning, jf. § 10-11 fjerde ledd. I denne forbindelse viser han til at en standardkonto var uegnet for ham som student; med bolig- og studielån. På tidspunktet for opprettelsen av standardkontoen hadde han ingen inntekter ut over studielån.

Til vphl § 10-11 annet ledd, som blant annet omhandler at verdipapirforetaket skal gi kunder relevante opplysninger i en forståelig form, anfører klager at det ikke ble gitt noen form for veiledning eller advarsel om bruken av standardkontoen. Han opplyser at han først etter at kontoen var blitt opprettet fikk tilsendt en e-post med en lenke til en oversikt over marginkravene, og at Y der anbefaler at han ”*tar en titt på den*”. Klager bemerker at CMC har brutt sin plikt til å gi ham den informasjonen han hadde krav på ”*i god tid før*”

verdipapirforetaket yter investeringstjeneste eller tilknyttet tjeneste”, jf verdipapirforskriften § 10-11 første ledd.

Videre viser klager til den eneste opplysningen som ble gitt fra Y i forbindelse med standardkontoen, var at denne var ”*langt rimeligere*”. Klager anfører at dette er ufullstendig, uklar og villedende informasjon, jf vphl § 10-11 tredje ledd, med følgende begrunnelse: ”*Ufullstendig fordi det kun var (de påståtte) fordelene med kontoen som ble fremhevet, uklar fordi lavere margin ville muliggjøre lavere handelsvolum som igjen ville medføre at kontoen bli dyrere for kunden (og implisitt høyere fortjeneste til CMC Markets) og villedende fordi det som i etterkant fremstår som et direkte markedsføringsfremstøt ble kamuflert som en personlig og velmenende anbefaling.*”

I forhold til krav om hensiktsmessighetstesting av kunder i vphl § 10-11 femte ledd, peker klager på at CMC ikke en gang forsøkte å innhente opplysninger om hans kunnskap og erfaring fra handel i CFD med margin 0,25% eller erfaring/kunnskap med underliggende instrumenter . Klager mener manglende hensiktsmessighetsvurdering medførte at han ikke ble advart om at investeringstjenesten ikke var hensiktsmessig for ham. Klager finner at ”*Det faktum at jeg hadde tapt penger når jeg handlet gjennom kontoen med begrenset risiko, i tillegg til at jeg etter de 'innledende tapene' hadde sluttet å handle i en lengre periode var en klar oppfordring til CMC Markets om å foreta en ekstra grundig hensiktsmessighetsvurdering...*”. Klager hevder at ”*Disse momentene talte for at jeg ikke en gang hadde 'nødvendig erfaring og kunnskap til å forstå risikoen' ved kontoen med begrenset risiko, jf. verdipapirforskriften § 10-17*”.

For øvrig viser klager til Finanstilsynets rapport 22. februar 2010, etter stedlig tilsyn hos CMC 8. oktober 2009. Klager peker på at tilsynet skjedde i samme periode hvor han opprettet standardkonto hos CMC, og at det i rapporten ble påpekt lovstridig markedsføringsmateriale, manglende opplysninger, mangelfulle risikobeskrivelser og lovstridig gjennomføring av hensiktsmessighetstester.

### III

#### **Innklagedes anførsler:**

CMC anfører at de ikke har feilet i sitt ansvar overfor klager når det kommer til investeringstjenester. CMC motsetter seg ikke at saken dekker perioden klagen relaterer seg til.

CMC opplyser følgende:

”*CMC fungerer som en market maker i OTC-derivater, Contract for Difference (CFD), med indekser, valuta, aksjer osv. som underliggende. Våre produkter og tjenester er autorisert og under tilsyn av Financial Services Authority i Storbritannia og Finanstilsynet i Norge. Handel i derivater skal ikke betraktes som gambling eller veddemål fordi kursbevegelsene alltid er knyttet til en underliggende bestanddel og ikke ved sjansespill. Ferdigheter og kunnskap er sentrale faktorer for en vellykket investor. CFD som finansielt instrument er en etablert handelsform i land over hele verden.*

”*Marginkravene varierer instrumentene imellom. Vi tilbyr 0,25% margin kun for enkelte CFD, og bare der underliggende aktiva er svært likvid og volatiliteten lav. For eksempel i større*

*indekser og valutakryss. Marginkravene for andre typer CFD er betydelig høyere. Marginkravet for CFD av enkeltaksjer er fra 5 – 100% og råvare CFD på 1-10%.”*

CMC opplyser videre at de ikke har konsesjon til å yte investeringsrådgivning, men at de tilbyr ”*trading-tjenester for ordreførelse/execution only basis*”. CMC viser til at de aldri har gitt klager investeringsråd eller andre indikasjoner på hvilke instrumenter han bør handle, eller hvilket gearing-nivå på egenkapitalen han skal benytte. Klager samtykket i foretakets forretningsvilkår før han startet handel i CMC.

Når det gjelder marginkrav, viser CMC til at disse vises i handelsplattformen og i foretakets produktliste. Klager har i løpet av 4 år foretatt mer enn 2000 transaksjoner på sin standardkonto, og burde i følge CMC vært klar over individuelle marginkrav, gitt frekvensen av klagers handler, samt hans kunnskap og kjennskap til handelsplattformen Marketmaker. CMC opplyser at marginkravet for hver posisjon vises klart i prosent i ”Margin%”-kolonnen og marginbeløp i ”Margin (NOK)” kolonnen i skjermbildet fra Marketmaker. CMC viser til at klagers investeringskonto på 25% var åpen fra 2008-2012, og at klager kunne ha benyttet denne om han ønsket et ”lavere” risikonivå.

Når det gjelder ”hensiktsmessighetstest”, viser CMC til at denne ble utført da klager åpnet sin investeringskonto. I søknadsskjemaet (datert 11. desember 2008) oppgir klager at han hadde erfaring med å handle i aksjer, opsjoner og futures, at han forstår risikoen forbundet med margin-instrumenter, og at han har profesjonell erfaring som hjelper ham å forstå CFD. CMC oppgir at deres vurdering var at handel med CFD gjennom en investeringskonto var riktig grunnet klagers handelserfaring og risikoforståelse.

Det opplyses videre at klager ble tilbudt å åpne en standardkonto etter å ha gjennomført 168 transaksjoner på sin investeringskonto. CMC er av den oppfatning at en investor bør være kjent med både CMC sine produkter og handelsplattform, etter å ha gjennomført 168 transaksjoner. Kurtasjekostnadene er lavere på en standardkonto, noe som CMC mener gjør den mer egnet for en aktiv kunde. Med den kombinerte erfaringen fra handel på en investeringskonto og tidligere erfaring med marginhandel, var CMCs vurdering at en standardkonto ville være passende for klager, og at klager bør ha vært klar over hvilken risiko det kan vær å handle på margin. CMC opplyser at det faktum at klager ikke hadde handlet innenfor en kortere tidsperiode, ikke endrer deres syn.

CMC anfører at investor alltid er ansvarlig for sine egne handelsaktiviteter når de skjer på ”execution only” basis, og avviser samtlige krav om erstatning til klager.

## IV

### **Etisk Råd bemerker:**

Klager innga klage ved brev poststempelt 1. november 2012 (datert 16. oktober 2012). Foretaket har inngitt tilsvar i brev 7. desember 2012. I tillegg til dette har partene kommentert hverandres anførsler i samsvar med behandlingsreglene for Etisk Råd § 3-3 tredje ledd.

Etisk Råd har bedt foretaket kommentere foreldelsesspørsmålet, da forholdene som beskrives i klagen relaterer seg til slutten av 2011 og tidligere. Foretaket hadde ingen innvendinger til at klagen dekker perioden klagen relaterer seg til. Etisk Råd har ikke funnet grunnlag for at ”bevissituasjonen” i saken er svekket på grunn av en eventuell foreldelse. På bakgrunn av

ovennevnte finner Rådet det ikke nødvendig å ta stilling til foreldelsesspørsmålet, og tar saken til behandling.

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.

Klagers prinsipale anførsel er at CMC sin virksomhet er i strid med straffeloven § 298, jf § 299 da handel i CFD med 0,25% margin må anses som ”Lykkespil” i lovens forstand, og at de inngåtte differansekontraktene er ugyldige etter strl. ikrl. § 12.

Etisk Råd bemerker i denne forbindelse at CFD er et derivat der underliggende objekt kan være aksjer, råvarer, indekser mv. En CFD er en avtale om en fremtidig utveksling av et differansebeløp beregnet på grunnlag av en avtalt pris ved inngåelse av kontrakten og markedsverdien av det underliggende objektet ved avslutning av kontrakten. Det underliggende objektet skal ikke leveres, men tjener bare som en referansekjøp. Ved inngåelse av en CFD avtales det ikke noe tidspunkt for avslutning av kontrakten. En CFD avsluttes normalt ved at det foretas en stengningshandel, noe som innebærer at kontrakten anses realisert. CFD’er kjennetegnes ved at de oftest er svært kortvarige. De fleste kontrakter avsluttes samme dag som de inngås. For å handle med CFD må investor opprette en marginkonto hos handelsplassen hvor han skal ha innestående et beløp tilsvarende en på forhånd bestemt prosentandel av verdien på det underliggende objektet ved inngåelsen av kontrakten. Gevinster og tap føres fortløpende mot marginkontoen. Oppstår urealisert tap på inngåtte kontrakter, belastets disse marginkontoen. Faller innestående på marginkontoen under det minstenivå markedsplassen krever av sikkerhet, må investor tilføre kontoen mer penger eller redusere marginkravet ved å stenge en eller flere kontrakter. Handelsplassen kan tilsvarende avslutte kontrakten dersom marginkravet ikke overholdes.

Etisk Råd viser til at CFD’er er finansielle instrumenter i henhold til vphl § 2-2, og at investeringstjenester knyttet til CFD’er reguleres av verdipapirhandelloven, samt at handel i CFD’er er en etablert handelsform. Etisk Råd finner således at slik investeringstjenestevirksomhet er lovlig virksomhet som er ”godkjent” av tilsynsmyndighetene. På denne bakgrunn finner ikke Etisk Råd det nødvendig å vurdere de enkelte vilkår i strl. § 298, jf § 299, men legger til grunn at investeringsvirksomhet knyttet til CFD’er er lovlig. Hvilke marginer CFD’er handles med har etter Rådets oppfatning ikke betydning for om virksomheten er lovlig eller ikke etter straffeloven, da dette er knyttet opp mot investeringstjenestevirksomheten, som reguleres av verdipapirhandelloven. På bakgrunn av ovennevnte konklusjon, kommer ikke strl. ikrl. § 12 til anvendelse.

Subsidiært anfører klager at CMC har overtrådt bestemmelsene om ”god forretningsskikk” i vphl § 10-11. Han hevder at han ble gitt investeringsråd uten å bli egnethetstestet, og at anbefalingen/tilbudet om en standardkonto med lavere marginkrav faller inn under ordlyden ”bestemte finansielle investeringer”. Etisk Råd er usikker på hvor den refererte ordlyden er hentet fra. Det følger imidlertid av vphl § 2-4 første ledd at ”Med investeringsrådgivning menes personlig anbefaling til en kunde.....om en eller flere transaksjoner i forbindelse med bestemte finansielle instrumenter”.

Etisk Råd finner ikke at en anbefaling om en standardkonto med lavere marginkrav er en anbefaling om ”transaksjoner i forbindelse med bestemte finansielle instrumenter”, da en standardkonto som tilbudt av CMC ikke er et finansielt instrument. Siden det ikke foreligger

en investeringsanbefaling, er det følgelig heller ikke noe krav til egnethetsvurdering etter vphl § 10-11 fjerde ledd.

Klager hevder at CMC skulle foretatt en hensiktsmessighetstest av ham i forbindelse med at han ble tilbudt en marginkonto med langt lavere margin enn tidligere. Det følger av vphl § 10-11 femte ledd at verdipapirforetak skal *”søke å innhente opplysninger om kundens kunnskap og erfaring fra det aktuelle investeringsområde. Foretakets undersøkelser skal sette det i stand til å vurdere om den påtenkte investeringstjenesten eller det påtenkte investeringsproduktet er hensiktsmessig for vedkommende. Hvis foretaket finner at investeringstjenesten eller investeringsproduktet ikke er hensiktsmessig, skal kunden advares om dette”*.

Som CMC opplyser, ble det utført en hensiktsmessighetstest da klager ble kunde hos CMC i 2008. CMC vurderte det slik at handel med CFD via en investeringskonto var riktig grunnet klagers handel og risikoforståelse. Investeringstjenesten det er tale om er ”mottak og formidling av ordre”; det betyr at det er kunden som selv legger inn ordre i et handelssystem, og selv beslutter hvilke marginer han eventuelt vil handle på.

Etisk Råd har forstått klagen slik at det ikke er vurderingen av hensiktsmessighetstesten som ble gjennomført i slutten av 2008 det klages over, men det at det ikke ble foretatt en fornyet vurdering da klager ble tilbudt en konto med 0,5% margin i november 2009. Etisk Råd legger til grunn at hensiktsmessighetstesten er knyttet opp mot produktet og investeringstjenesten som sådan. Endring av margin kan derfor Etisk Råd ikke se at krever en fornyet hensiktsmessighetstest, så lenge handel i CFD via en marginkonto tidligere er vurdert. Etisk Råd finner at nedsettelsen av klagers eksisterende marginkrav ikke fordret en fornyet hensiktsmessighetstest.

Klager anfører at det ikke ble gitt noen form for veiledning eller advarsel om bruken av standardkontoen (med 0,5% som minste margin), jf vphl § 10-11 annet ledd. Videre anfører han at han ble gitt ufullstendig, uklar og villedende informasjon i strid med vphl § 10-11 tredje ledd, idet CMC i forbindelse med standardkontoen kun opplyste at denne var ”langt rimeligere”.

Spørsmålet er, slik Etisk Råd ser det, om CMC burde ha informert klager på en bedre måte om nedsettelse av marginkravene, da CMC tilbød ham en standardkonto med 0,5% som minste margin for enkelte CFD’er. Som det fremgår av CMCs prisliste er det forskjellige marginkrav for ulike typer av CFD’er, noe som er nærmere omtalt under. For øvrig vil Rådet i denne forbindelse bemerke at marginkravene på kontoen er satt av hensyn til foretaket; som sikkerhet for oppgjør.

Det fremgår av klagen at klager opprinnelig handlet via en marginkonto med 25% som minste margin da han ble kunde hos CMC. Han gjennomførte 168 transaksjoner via denne kontoen, før han gikk over til en standardkonto med 0,5% som minste margin. Etisk Råd legger til grunn at klager med sin erfaring må ha forstått hva det innebærer å handle med margin.

Risikoen for kunden er uavhengig av hvilke marginkrav foretaket stiller; det vil si om kunden handler via en konto med 0,5% som minste margin eller med en konto med 25% som minste margin. Etisk Råd er kjent med at de samme marginkravene som hovedregel gjelder for CMCs kunder over hele verden.



De ulike CFD'ene har forskjellige marginkrav. Etter hva Etisk Råd er kjent med, er det bare et fåtall CFD'er CMC tilbyr som kun har 0,25% marginkrav. Det er kun de største internasjonale indeksene og valutaparene hvor det stilles så lave marginkrav, og som således kan gi en gearingeffekt med 400 ganger investert beløp. Av foretakets prisliste fremgår at aksjebaserte CFD'er kan ha marginkrav mellom 5-100%. Marginkravene avhenger av flere faktorer, hvor blant annet volatilitet og likviditet i de underliggende instrumentene hensyntas. Hvor mye margin klager ønsket å innbetale og hvor mye han ønsket å geare innbetalt margin var hans eget valg. Etisk Råd bemerker i denne forbindelse at klager i løpet av fire år foretok over 2000 transaksjoner via sin standardkonto med minste margin 0,5 / 0,25%.

Gearingeffekten er knyttet til hvor store posisjoner kunden ønsker å ta og hvilke marginkrav de ulike CFD'ene har. I henhold til informasjon på CMCs hjemmeside og forretningsvilkårene, vil CMC normalt varsle kunden dersom kundens innskutte kapital på marginkonto nærmer seg et visst nivå Videre vil CMC kreve at kunden enten skyter inn ytterligere kapital eller selger seg ut, for at marginkravet opprettholdes.

På bakgrunn av at klager allerede var godt kjent med marginhandel, finner ikke Etisk Råd at CMC i dette tilfellet var pliktig til å informere klager ytterligere om marginhandel i forbindelse med tilbud om å gå over til en standardkonto med 0,5% som minste margin.

På bakgrunn av ovennevnte finner ikke Etisk Råd at CMC har handlet i strid med god forretningsskikk, jf vphl § 10-11.

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

Klager gis ikke medhold.

Oslo, den 30. august 2013