

ETISK RÅD

AVGJØRELSE I SAK NR. 2015/3

Klager: X

Innklaget: DNB Markets
Postboks 1600 Sentrum
0021 Oslo

Saken gjelder: Klage på manglende fraråding og manglende informasjon om kredittrisiko ved handel via oppsamlingskonto.

Etisk Råd er satt med følgende medlemmer:

Geir Woxholth (Prof. dr. juris) (leder)
Ole Wetlesen Borge
Per Christian Johannesen
Arne Lien

I

Saken gjelder klage på blant annet manglende fraråding og manglende informasjon om kredittrisiko, idet klager anfører at megler la til rette for at klager handlet via oppsamlingskonto.

II

Klagers anførsler:

Klager, X, klager på vegne av sitt heleide selskap, Y Ltd, på forhold knyttet til foretakets aksje- og derivathandel gjennom DNB Markets (DNB) første halvår 2014. Klager opplyser at han i perioden 1. januar 2014 - 15. april 2014 tapte NOK 4,2 millioner.

Klager stiftet foretaket Y Ltd i 2009 med formål å utføre ulike investeringsaktiviteter i inn- og utland. Foretaket har ingen ansatte, og klager er eiere, styreformann, og daglig leder, og all aktivitet i foretaket utføres av klager. Klager er utdannet innen økonomi og revisjon og har vært regnskapsfører av yrke de siste 20 årene.

Klager har via foretaket foretatt aksjehandel gjennom DNB siden 2009. Basis for aktiviteten var en egenkapital på NOK 4,5 millioner, som var et aksjonærlån fra klager. Høsten 2011 ble dette utvidet med en avtale om VP Finansiering med kredittramme på NOK 2 millioner, samt en derivathandelsavtale. All handel i 2012 og frem til sommeren 2013 ble foretatt enten med bruk av EK+VP (kreditt NOK 2 millioner), eller at det ble kjøpt forwardkontrakter (terminkontrakter).

I følge klager fikk megler i mai/juni 2013 klager til å starte med å bruke meglers oppsamlingskonto for kjøp av aksjer. Omfanget økte utover høsten 2013, og fra og med januar 2014 ble dette brukt 100% frem til 15. april 2014. Klager hevder at når kjøpsordre ble effektuert, var det automatisk i at de ble lagt på oppsamlingskonto, og at oppsamlingskonto bevisst ble brukt som et investeringsprodukt. Klager viser til at megler ved bruk av dette investeringsproduktet fikk stor økning i handelsvolumet, og at DNB' inntektskilde, kurtasjen, økte tilsvarende mye, samt meglers bonusgrunnlag.

I februar og mars 2014 var det daglig i gjennomsnitt NOK 20 - 30 millioner i aksjer på meglers oppsamlingskonto. I 2014 kjøpte klager aksjer for NOK 1.270.000.000 og betalte NOK 1.070.000 i kurtasje

Klager viser til at DNB lot ham kjøpe aksjer i uke 14 og 15 i 2014 til NOK 69 millioner uten finansiering. Det siste kjøpet på NOK 24 millioner ble gjort 10. april 2014. Klager opplyser videre at han på samme tidspunkt hadde en lovlig tilrettelagt terminkontraktportefølje på NOK 37 millioner. Således forelå det en eksponering i aksjemarkedet pålydende NOK 106 millioner med en egenkapital på ca. NOK 4 millioner. Klager viser til at med en negativ endring i aksjekursen på 3,8%, ville egenkapitalen vært tapt.

Klager anfører at DNB har tilbudt ham en ulovlig belåning på NOK 69 millioner til kjøp av aksjer, idet det ble tilrettelagt for et investeringsprodukt/handelssystem som tillot kjøp av aksjer, uten at klager hadde finansiering. Aksjene ble liggende på meglers oppsamlingskonto i påvente av en positiv utvikling. Hvis utviklingen ble negativ ble aksjene liggende, til det etter 1-2 uker kom krav fra oppgjørsavdelingen, hvoretter aksjene ble lagt over på en

terminkontrakt. Det ble ikke utstedt sluttseddel på kjøpet, men megler ringte på slutten av dagen, og klager noterte dagens handler; eventuelt ble det sendt en e-post fra megler om foretatte handler.

Klager hevder at DNB tilbyr og legger til rette for et investeringsprodukt med ekstrem høy risiko, basert på kortsiktig trading med høy belåning (100%). Klager hevder han trodde dette produktet var noe som ble tilbudt gode kunder, og at han handlet i god tro. Han hadde ingen forståelse av at risikoen var spesielt høy, da han stolte på at megleren «ordnet opp» og fant løsninger dersom vanskelige situasjoner skulle oppstå. Klager anfører at dette var en form for handel som innebar ekstrem høy risiko, og at han verken skriftlig eller muntlig hadde fått informasjon om risiko.

Klager anfører at DNB hadde en plikt til å fraråde klager en slik belåning, samt informere om risikoen ved gearingen. Videre mener klager at DNB' investeringsrådgivning på grunn av ovennevnte har vært i strid med god forretningsskikk.

Klager anfører videre at DNB' frarådingsplikt etter finansavtaleloven ikke er overholdt, samt at verdipapirhandelens regler om opplysningsplikt ikke er overholdt. Videre anføres at lempingsregelen i avtaleloven må komme til anvendelse. Mangel på informasjon og den informasjon som faktisk er gitt, har kvalifiserte mangler. Dette fører til at klagers risiko ved avtalen begrenses og at avtalen må settes til side.

Søndag 13. april 2014 fant klager ut at han hadde et urealisert tap på NOK 3,9 millioner. Den 14. april informerte klager megleren om situasjonene. DNB solgte så alle aksjene i porteføljen og belastet klagers depotkonto med et tap på NOK 5.058.000. Klager hevder at han ikke fikk informasjon om dette. Klager viser til at kontoen fungerte som sikkerhetsstillelse for terminkontraktene overfor Oslo Clearing, og at terminkontraktene kom i terminbrudd, hvoretter DNB solgte samtlige terminkontraktene med belastning av et tap på NOK 5.387.000. Klager opplyser at han heller ikke fikk informasjon om dette salget. Klagers egenkapital ved årets start på NOK 4,2 millioner, var etter dette tapt.

Klager påberoper at DNB ikke har hjemmel til tapsføring og belastning av NOK 5 millioner ved at aksjene på oppsamlingskontoen ble solgt.

III

Innklagedes anførsler:

DNB anfører at det er klager selv som må bære tapet, da det ikke er grunnlag for å holde banken ansvarlig for den situasjon som er oppstått.

DNB opplyser at foretaket overfor klager har ytt investeringstjenestene ordreførelse/ordreformidling. DNB har gjennomgått en stor andel av lydopptakene fra samtaler mellom klager og DNB, og har ikke funnet eksempler på at DNB har gitt investeringsråd til klager.

Klager startet med handel gjennom DNB i 2009, og da klager i 2011 ønsket å utvide handelen, sendte DNB ham en større informasjonspakke om risikoen ved handel i finansielle instrumenter. Denne informasjonspakken ble gjennomgått med klager i samtale 13. september 2011. I de påfølgende årene handlet klager både aksjer og derivater aktivt. I følge, DNB

opparbeidet klager seg frem til 2014 betydelig erfaring, og han realiserte både større tap og gevinster.

DNB har notert seg at klager i de tre første månedene i 2014 tjente nesten NOK 4,5 millioner kroner på handelen. Grove beregninger tilsier at året 2013 sett under ett ga et tap på omtrent NOK 600 000 kroner, mens handelen gjennom den samme megleren i 2012 ga en gevinst på omtrent NOK 735 000.

DNB viser til at de har gått gjennom et utvalg av lydopptakene mellom klager og megler i perioden januar til april 2014. I samtalen finner DNB at klager fremstår som meget erfaren og som den aktive part. Klager følger godt med i viktige aksjemarkeder globalt, både med tanke på utviklingen i futures og indekser, samt enkeltelskaper. Det er DNBs vurdering at klager, ut fra den skriftlige og muntlige informasjonen klager hadde fått om risikoen, og ut fra den erfaring klager hadde opparbeidet seg, i 2014 hadde den nødvendige erfaring og kunnskap til å forstå risikoen ved handelen.

DNB bemerker at klager våren 2014 hadde ca 8 millioner kroner stående på sikkerhetskontoen. Avhengig av sikkerhetskravet for det enkelte finansielle instrument, som for eksempel etter Oslo Clearing sine satser kan variere fra 6% til 100%, kunne den sikkerheten dekke en meget stor eksponering.

Når det gjelder påstand om belåning så mener DNB denne må ses i sammenheng med påstand om en terminkontraktportefølje på 37 millioner og en eksponering i aksjemarkedet på 106 millioner

DNB opplyser at det er korrekt at klager i 2013 og 2014 til tider hadde en stor eksponering gjennom aksje- og derivatposisjoner. Ved den type tjenester som er utført, og overført et foretak som klagers, er det foretaket selv som må påse at handlene er innenfor det foretaket har økonomisk rygggrad til. DNB anfører at det følger av innarbeidet rettspraksis at det klare utgangspunkt er at investor selv bærer risikoen ved handel i finansielle instrumenter. Spekulasjonsartede avtaler kan ikke settes til side av den grunn at den iboende risikoen slår til. Denne risikoen mener DNB klager fikk informasjon om, og var innforstått med.

DNB viser til følgende:

- ✓ Foretaket er et engelsk registrert foretak. Foretakets formål er å drive investeringsvirksomhet. De særlige reglene om forbrukerbeskyttelse kommer ikke til anvendelse. For et slik foretak følger det av rettspraksis at det er foretaket selv som må vurdere sin betalingssevne. Bestemmelsene om fraråding og lemping i finansavtaleloven § 47 kommer ikke til anvendelse.
- ✓ Klager søkte bevisst risikoen som lå i å ha en større portefølje. Det var nettopp ved å innta en stor eksponering foretaket i perioden januar til mars 2014 tjente NOK 4,5 millioner.
- ✓ Det fremgår av lydopptakene at klager fører grundig oversikt over porteføljen.
- ✓ Klager har i en årrekke drevet et revisorforetak som leverer revisjonstjenester i tillegg til å drive med økonomisk rådgivning.

DNB anfører at de på bakgrunn av ovennevnte kunne legge til grunn at klager selv var i stand til å vurdere eksponeringen. Det er også DNBs vurdering at klager gjorde dette, og bevisst

søkte en stor eksponering. DNB mener at klagers tap kom som følge av en bred markedsnedgang globalt.

Når det gjelder klagers anførsel om at megler i januar 2014 pr telefon skal ha tatt initiativ til en ny type handel ved at megler og kunde aktivt skulle bruke meglers oppsamlingskonto og utnytte en eventuell kredittmulighet som lå i dette, så underbygger ikke det utvalg av lydopptak DNB har gjennomgått et slikt initiativ.

DNB viser til at det imidlertid er riktig at det er flere eksempler på at klager har inngitt ordre om kjøp av aksjer, og at aksjene er blitt liggende på oppsamlingskontoen i en periode. I etterkant er disse aksjene blitt solgt av klager, eller klager besluttet å legge aksjene på termin. Bruken av oppsamlingskonto er ifølge DNB gjort i forståelse med klager og hvert eneste kjøp er godkjent av klager. DNB understreker at det ikke er uvanlig at aksjer i en periode står på meglers oppsamlingskonto inntil kunden har besluttet om kunden vil øke posisjonen ytterligere, eventuelt legge aksjene på termin, eller selge dem til ordinært oppgjørstidspunkt. Det at oppsamlingskontoen eventuelt er blitt brukt i et noe større omfang her, og med klagers kunnskap og samtykke, innebærer ikke at risikoen ved handelen flyttes fra klager og over til verdipapirforetaket. I de lydopptak av samtaler DNB har gjennomgått, finner DNB heller ikke at klager er ukomfortabel med måten klagers handler håndteres på.

Når det gjelder termineringen av posisjonene i april 2014, viser DNB til avtalevilkårene for handelen. Ved brudd på vilkårene, som i den foreliggende saken, har DNB rett til å stenge posisjoner, blant annet ved mislighold av plikten til å betale for transaksjonene, og plikten til å betale inn ytterligere sikkerhet. På tidspunktet for termineringene var disse vilkårene ifølge DNB oppfylt. I tillegg anfører DNB at klager i samtaler med DNB ga klart beskjed om at klager var innforstått med at vilkårene for terminering var oppfylt, og at klager samtykket til en avslutning av posisjonene. DNB viser her blant annet til samtale 14. april 2014 kl 12.09, hvor klager sier han «*vil kaste kortene*» og at «*dere får bare gjøre det dere må*», og til samtale kl 16.07, hvor klager sier «*Dere må bare gjøre det dere skal gjøre. Jeg har ikke noe jeg skulle sagt i dette her*».

DNB opplyser for ordens skyld at de ikke kan se å ha brutt regelverket til Oslo Clearing. Dette gjelder også håndteringen av den underdekningen som oppstod ved termineringen.

DNB opplyser at klager fortsatt skylder DNB Markets ca 1,6 millioner kroner i anledning handelen. DNB har tilbudt å ettergi det utestående kravet, men klager har avvist.

IV

Etisk Råd bemerker:

Klager innga klage ved e-post 28. januar 2015. DNB har inngitt tilsvare. I tillegg til dette har partene kommentert hverandres anførsler i samsvar med behandlingsreglene for Etisk Råd § 3-3 tredje ledd, sist ved brev 6. august 2015. Rådet har også gjennomgått flere lydopptak av samtale mellom klager og megler.

Når det gjelder Rådets myndighet til å fatte vedtak som pålegger erstatningsplikt eller kompensasjon, presiseres på generelt grunnlag at dette faller utenfor Rådets kompetanse.

Investeringsråd

Klager anfører at DNB har gitt investeringsråd i strid med god forretningsskikk. DNB på sin side hevder at foretaket overfor klager har ytt investeringstjenesten ordretutførelse/ordreformildning.

Det følger av verdipapirhandelloven § 2.4 første ledd at «*Med investeringsrådgivning menes personlig anbefaling til en kunde, på kundens eller verdipapirforetakets initiativ, om en eller flere transaksjoner i forbindelse med bestemte finansielle instrumenter*».

Etisk Råd har gjennomgått flere tilfeldige utvalgte telefonsamtaler mellom klager og megler, og finner uten unntak at det er klager selv som gjør sine egne vurderinger og legger inn ordre basert på disse. Megler svarer generelt på klagers spørsmål om markedet uten å gi personlige anbefalinger, mottar ordre, samt opplyser om handler som er gjennomført etter ordre fra klager.

På bakgrunn av ovennevnte er Etisk Råd av den oppfatning at DNB ikke har gitt investeringsråd til klager, og at DNB i så henseende ikke har brutt god forretningsskikk.

Manglende informasjon om risiko

Klager anfører at måten han handlet på, via megler oppsamlingskonto, innebar ekstrem høy risiko, og at han ikke hadde fått informasjon om denne risikoen.

Etisk Råd konstaterer at klager fikk adgang til en større kreditt fra DNB, i og med at klager den 14. april 2014 var eksponert i aksjemarkedet for NOK 106 millioner. Etisk Råd finner det ikke nødvendig å ta stilling til hvor mye av handlene som ble liggende på meglers oppsamlingskonto over tid, da klager ikke har bestridt at disse verdipapirer var kjøpt for hans regning og risiko. Spørsmålet som skal vurderes er om klager hadde tilstrekkelig kunnskap om risiko ved kredittkjøp. Det bemerkes imidlertid at handel via oppsamlingskonto, slik klager beskriver, ikke er vanlig i bransjen. DNB har selv opplyst at det er flere eksempler på at klagers aksjer ble liggende på oppsamlingskonto i en periode. Rådet finner det kritikkverdig at DNB ikke omgående registrerte alle klagers handler på klagers konto, samt utstedte sluttседler, selv om dette ikke har betydning for spørsmålet om klagers kunnskap om kreditt og risiko.

Klager har selv opplyst at han inngikk en avtale om VP finansering med kreditttramme på NOK 2 millioner høsten 2011. Klagen omfatter ikke den informasjon som ble gitt i 2011 vedrørende handel på kreditt. Videre har klager opplyst at han daglig fikk tilbakemelding fra megler om alle handler han hadde gitt ordre om.

Etisk Råd legger til grunn at for å ha fullstendig oversikt over sin eksponering i markedet må kunden selv lage oversikt over sin eksponering, som løpende oppdateres. For oversiktens skyld, gjør det ingen forskjell om avmeldingen kommer som formell sluttседdel eller muntlig avmelding fra megler.

Etisk Råd viser til at kredittrammen de facto ble økt betydelig fra DNBs side fra 2011 frem til 14. april 2014, uten at Rådet kan se at dette fremkommer i avtaleform. Etter Rådets oppfatning innebar økningen ikke noen kvalitativ endring av risikoen for klager. Etisk Råd er av den oppfatning at klager var godt kjent med å handle på kreditt siden 2011, og av den grunn var klager også kjent med risikoen ved slik handel. Dette understøttes av at klager selv viser til «*at med en negativ endring i aksjekursen på 3,8%, så ville egenkapitalen vært tapt*». Rådet viser i denne forbindelse til at ut fra lydopptakene fremstår klager som en meget erfaren

og kompetent investor med god oversikt, samt at klagers formål var å drive investeringsvirksomhet. Det vises også til at klager i samtale 14. april 2014 kl 12.09, etter å ha konstatert at han har tapt «alt» og at han «må begynne å ta tap», uttaler at «jeg er typen til å ta altfor mye risiko – hard lærdom», noe som også indikerer at klager var klar over risikoen han tok. At klager ønsket å øke sin risiko i markedet ved å handle på betydelig større kreditt enn tidligere, var klagers egen avgjørelse.

På bakgrunn av at klager allerede var kjent med handel på kreditt og var en kompetent og erfaren investor, finner ikke Etisk Råd at DNB i dette tilfellet var pliktig til å informere klager ytterligere om risiko ved å handle på kreditt.

Lempingsregelen i avtaleloven

Etisk Råd legger til grunn at klager viser til avtaleloven § 36, når han anfører at lempingsregelen i avtaleloven kommer til anvendelse.

Som grunnlag for at lempingsregelen kommer til anvendelse viser klager til at mangel på informasjon, og at den informasjon som faktisk ble gitt, hadde kvalifiserte mangler. Etisk Råd viser til punktet over om «Manglende informasjon om risiko», hvor det fremgår at Rådet ikke fant at det forelå mangelfull informasjon/ble gitt manglende informasjon om risiko fra DNBs side. Rådet finner således at lempingsregelen ikke kommer til anvendelse.

Frarådingsplikt etter verdipapirhandeloven

Klager anfører at DNB hadde plikt til å fraråde klager en slik «belåning» som handel på oppsamlingskonto innebar.

Det følger av vphl § 10-11 femte ledd at verdipapirforetak, etter å ha utført en hensiktsmessighetstest, skal advare kunden dersom foretaket finner at en investeringstjeneste eller et investeringsprodukt ikke er hensiktsmessig for kunden.

Etisk Råd finner ikke at DNB hadde noen frarådingsplikt i forhold til klager, da klager hadde kunnskap og erfaring i å handle aksjer på kreditt, se punkt over om «Manglende informasjon om risiko».

Frarådingsplikt etter finansavtaleloven

Finansavtaleloven § 47 inneholder en bestemmelse om at kredittgiver i visse tilfeller har en frarådingsplikt overfor forbruker.

Etisk Råd viser til at klager ikke er en forbruker, men et engelsk registrert foretak. Finansavtaleloven § 47 kommer således ikke til anvendelse.

Manglende hjemmel for tapsføring og belastning av konto

Klager påberoper at DNB ikke hadde adgang til tapsføring og belastning av NOK 5 millioner ved at aksjene på oppsamlingskontoen ble solgt.

For orden skyld viser Rådet til at klager var klar over at han måtte selge, samt fikk informasjon om dette. Det fremgår av samtalen 14. april 2014 kl 12.09.

DNB har opplyst at som sikkerhet for handelen i derivater ble innestående på VPS-konto og sikkerhetskonto pantsatt til DNB. Sikkerheten skal dekke den margin som kreves for kundens derivatposisjoner.

Etisk Råd legger således til grunn at DNB hadde rett til å stenge terminkontraktene på grunn av manglende sikkerhet, og til å realisere de verdipapirer som var stilt som sikkerhet. Etisk Råd legger også til grunn at de oppståtte tap skyldtes markedsnedgangen.

Konklusjon

Etisk Råd finner ikke at klagers anførsler fører frem.

Etisk Råd har etter dette fattet følgende vedtak:

Klager gis ikke medhold.

Oslo, den 17. desember 2015