

ETISK RÅD

AVGJØRELSE I SAK NR. 2018/1

Klager: NN
v/Advokatfirmaet Thallaug ANS

Innklaget: Sparebank 1 Markets AS
v/Advokatfirmaet Schjødt AS

Saken gjelder: Saken gjelder klage på investeringsrådgivning på grunn av brudd på «god forretningskikk».

Etisk Råd er satt med følgende medlemmer:

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

I

Saken gjelder klage på investeringsrådgivning på grunn av brudd på «god forretningsskikk».

II

Klagers anførsler:

Klager anfører at Sparebank1 Markets AS (SB1M), i sin investeringsrådgivning knyttet til obligasjoner, har opptrådt i strid med kravet til «god forretningsskikk» i verdipapirhandelloven (vphl) § 10-11. Klager mener SB1M har anbefalt ham å investere i obligasjoner som har vesentlig høyere risiko enn avtalt og kommunisert.

Klager opplyser at han våren 2013 inngikk et kundeforhold med SB1M, og etablerte en aksjeportefølje (Aksjeporteføljen) hos dem bestående av verdipapirer overført fra et tidligere kundeforhold, samt verdipapirer han ervervet etter råd og anbefalinger fra SB1M. Klager viser til at han har svært begrenset erfaring fra verdipapirhandel og at han utelukkende baserte sine investeringer på mottatte råd og anbefalinger fra SB1M. Ved inngåelsen av kundeforholdet fylte klager ut et såkalt «egnethetsskjema», hvor det fremgår at klager er en ikke-profesjonell kunde med begrenset kunnskap og erfaring med finansielle produkter.

Videre opplyser klager at kundeforholdet høsten 2013/vinter 2014 ble «utvidet med en addisjonell portefølje (Obligasjonsporteføljen) - som skulle etableres med en helt annen risikoprofil og et annet innhold enn Aksjeporteføljen». Det er investeringsrådgivningen knyttet til Obligasjonsporteføljen klagen gjelder.

Klager viser til at han i e-post til SB1M 23. juni 2013 ba om å få anbefalt verdipapirer for plassering av et beløp i størrelsesorden MNOK 1,6, og at det var en avgjørende forutsetning for ham at pengene skulle investeres i sikre plasseringer. Videre skriver klager i e-posten at «Tap tolereres ikke, forutsigbar avkastning en forutsetning. Definert exit ønskelig, liten kurssvingning og god likviditet. Det ønskes jevn kontantstrøm tilbake minst 1 pr. år, gjerne 2-4. Tidshorisont inntil 4 år».

I følge klager fremgår det av e-posten at Obligasjonsporteføljen skulle etableres med en vesentlig lavere risikoprofil og på helt andre forutsetninger enn Aksjeporteføljen. Det ble ikke innhentet et oppdatert egnethetsskjema fra SB1Ms side i forbindelse med disse endringene. Klager bemerker at Aksjeporteføljen har et innhold og risikonivå som harmonerer godt med investeringsforutsetningene i egnethetsskjemaet.

På bakgrunn av de kommunisertes forutsetningene, kom SB1M med flere anbefalinger til klager om kjøp av konkrete obligasjoner. Anbefalingene ble i e-post fra megler 22. oktober 2013 opplyst å være basert på klagers «kriterier», og i e-post fra megler 15. august 2013, i henhold til klagers «risikovillighet».

Følgende obligasjoner ble kjøpt:

Navn	Beløp	Rating	Rente	Kurs	Forfall
Helgeland Sparebank	520.000,-	Ikke oppgitt ved kjøp	N3+5,20	104	14.02.17
BOA Offshore	1.000.000,-	B+	N3+6,75	100	18.12.18

Volstad Shipping	412.000,-	B	N3+6,00	103	xx.xx.18
Fram Exploration	411.000,-	Ikke oppgitt ved kjøp	13,00	102,75	24.10.15

Klager viser til at han forutsatte at anbefalingene fra SB1M ble gitt på bakgrunn av de omforente forutsetningene for oppdraget, og han hadde fortløpende forsøkt å forsikre seg om at forutsetningene fortsatt gjaldt for den enkelte investering, herunder forutsetningen om «sikre plasseringer». Det vises i denne forbindelse til e-poster fra klager til megler av henholdsvis 23. oktober og 2. desember 2013.

Senhøsten 2016 ble det klart for klager at Obligasjonsporteføljen hadde en svært negativ utvikling – og en helt annen risikoprofil og diversifisering enn de omforente forutsetningene skulle tilsi. Klager fremhever at han aldri avtalte/ble informert om endringer i investeringsforutsetningene. Han hadde følgelig lagt til grunn at alle investeringsråd ble gitt innenfor det opprinnelige mandatet. Klager hadde samtykke til kjøp av diverse obligasjoner i full tro og tillit til at investeringsrisikoen og profilen hans var i samsvar med de avtalte forutsetningene.

Klager anfører at SB1M har opptrådt i strid med «god forretningsskikk», jf vphl § 10-11. Han hevder at investeringsrådene/anbefalingene var i strid med hans klare og utvetydige forutsetninger for oppdragsutførelsen. De anbefalte obligasjonene har en høyere risiko enn avtalt og kommunisert med SB1M, og Obligasjonsporteføljen har ikke tilstrekkelig diversifisert i forhold til avtalt risikoeksponering. Klager mener at hans gjentatte henvisninger til hans tydelige investeringsforutsetninger for etablering av Obligasjonsporteføljen, medførte en særskilt plikt for SB1M å avklare og dokumentere forutsetningene for investeringsrådgivningen, jf kravet til «god forretningsskikk» i vphl § 10-11.

Klager påpeker at i et løpende kundeforhold som klagers, har SB1M en selvstendig plikt til å sørge for at foretaket til enhver tid har oppdatert kundeinformasjon. Klager viser til at forpliktelsen kan utledes av ESMA (European Securities and Markets Authority) sine *Guidelines on certain aspects of the MiFID suitability requirements* av 21. august 2012 (avsnitt 47-50), hvor det fremgår at foretak, ved et løpende kundeforhold bør ha egnede rutiner for opprettholdelse av adekvat og oppdatert kundeinformasjon. SB1M hadde således en plikt til å innhente oppdaterte og etterprøvbare opplysninger om klagers risikovillighet, investeringshorisont og målsetning i forkant av investeringsrådene som ligger til grunn for investeringene som utgjør Obligasjonsporteføljen. Klager viser til at opplysningene skal sette foretaket i stand til å anbefale den investeringstjenesten og de finansielle instrumenter som egner seg for klager, jf vphl § 10-11 fjerde ledd. SB1M må derfor bære risikoen for enhver uklarhet eller misforståelse med hensyn til det omforente investeringsmandatet.

Klager anfører videre at SB1M, gjennom å anbefale investeringer som står i strid med omforente investeringsforutsetninger, ikke ga ham relevante opplysninger i en forståelig form i samsvar med vphl § 10-11 annet ledd. Klager aksepterer i en telefonsamtale med megler 16. april 2013 at ingen investeringer er helt sikre og/eller at megler naturlig nok ikke kan gi en selvstendig garanti for investeringer. Men klager mener at disse overordnede ansvarsfraskrivelsene til SB1M åpenbart ikke var egnede eller tilstrekkelige til at klager forstod at investeringene i Obligasjonsporteføljen hadde en betydelig tapsrisiko (noe de ikke skulle ha). Således var klager ikke i stand til å forstå arten av og risikoen tilknyttet investeringstjenesten og de tilbudte finansielle instrumentene. Han mener derfor at SB1M ikke oppfylte sin plikt etter vphl § 10-11 annet ledd, om å sette ham i stand til å fatte informerte investeringsbeslutninger. Videre mener klager at informasjonen på samme grunnlag fremsto som uklar og villedende, og dermed utgjør et brudd på vphl § 10-11 tredje

ledd. Klager hevder også at SB1M skulle ha advart og frarådet ham å investere i de aktuelle obligasjonene, jf vphl § 10-11 femte ledd.

Klager hevder at SB1M også har misligholdt sine kvartalsvise rapporteringsforpliktelser (som ifølge klager ble avtalt mellom klager og megler tidlig i kundeforholdet) og opplysningsplikt etter vphl § 10-11 annet ledd. Som en direkte konsekvens har han ikke hatt mulighet til å overvåke og/eller følge opp investeringene sine på en tilstrekkelig god måte. Herunder har det ikke vært mulig å følge kursutviklingen på obligasjonene via VPS, og forespørslene hans om andre relevante informasjonskanaler ble ikke besvart.

Klager anfører at SB1M gjennom sin opptreden har brutt en rekke av bestemmelsene i «Ethiske normer for medlemmer av Verdipapirforetakenes Forbund», herunder § 1-1 nr. 1, 4, 5 og 7, § 2-1 første ledd, § 3-1 annet ledd og § 3-2 annet og tredje ledd. Det er etter klagers oppfatning begått grove og gjentatte normbrudd, hvilket han mener må tillegges adskillig vekt ved vurderingen av om kravene til «god forretningsskikk» er overholdt.

På bakgrunn av ovennevnte krever klager i medhold av det ulovfestede profesjonsansvaret erstatning for forventet tap.

Klager estimerer et tap pr 18. januar 2018 i størrelsesorden MNOK 1,4 -1,8. Klager krever også sakskostnader fra SB1M, jf. behandlingsreglene for Etisk Råd § 4-2 annet ledd. Da Etisk Råd ikke treffer beslutning om erstatning eller annen kompensasjon skal ytes, anmoder klager Rådet om å gi en veiledende uttalelse om hvorledes tvisten kan løses, jf behandlingsreglene § 4-1 første ledd siste setning.

III

Innklagedes anførsler:

SB1M er uenig i at foretaket har opptrådt i strid med reglene om «god forretningsskikk».

Foretaket viser til at det i tråd med vphl § 10-11 fjerde ledd, i et såkalt egnethetsskjema, innhentet nødvendige opplysninger om klagers kunnskap om og erfaring fra det aktuelle investeringsområdet, samt kundens finansielle situasjon og investeringsmål. Klager anga i skjemaet at han hans kunnskapsnivå for de aktuelle finansielle instrumenter var middels, med kommentaren «*handlet en del*» til noterte og/eller ratede obligasjoner. Det fremgår videre at klager ønsket «*Høy – Meget høy*» risiko ved de finansielle investeringene, med presisering om at hele porteføljen «*bør vel ligge et sted mellom «middels» og «høy»*».

Foretaket mener at bakgrunn av opplysningene i egnethetsskjemaet var obligasjonsinvesteringene egnet for klager, da investeringene var i henhold til hans ønskede og aksepterte risikonivå. Klager var fullt ut kjent med risikoen forbundet med den enkelte investering.

Når det gjelder klagers skille mellom «aksjeporteføljen» og «obligasjonsporteføljen» er dette et oppkonstruert skille som klager har forsøkt å introdusere uten grunnlag i de faktiske omstendighetene. SB1M er således uenig når klager hevder at hans investeringer består av to ulike porteføljer, som skulle ha ulik risiko. Klagers påstand om at egnethetsskjemaet kun

gjelder aksjeinvesteringer er det ikke grunnlag for. Hverken egnethetsskjemaet, den øvrige dokumentasjonen, eller telefonsamtalene gir belegg for en slik forståelse. SB1M mener at egnethetsskjemaet er generelt og gjelder alle typer finansielle instrumenter. Dette understrekes ved at det ble undertegnet i samme periode som megler og klager diskuterte obligasjonsinvesteringer, og dessuten at det ikke ble opplyst noe om at det skjedde relevante endringer i klagers investeringsmål, risikovillighet eller annet fra undertegning av egnethetsskjemaet 11. mai 2013 og frem til diskusjonene rundt obligasjonsporteføljen i mai og juni 2013.

Foretaket opplyser at under punktet i egnethetsskjemaet der klagers målsetning forklares, er det oppgitt at negativ totalavkastning er uakseptabelt, noe som er i strid med klagers øvrige utfylling av skjemaet, og som naturlig nok ikke lot seg kombinere med investeringer i finansielle instrumenter. På denne bakgrunn var SB1M tydelig i sin kommunikasjon med klager på at ingen investeringer er sikre, og at det alltid er risiko for tap. Foretaket fremholder at klager ga uttrykk for å være innforstått med dette, og at det var risiko forbundet med investeringene. Klagers investeringsmål var kjøp av feriebolig, og han ønsket middels/høy risiko i sin samlede portefølje. Obligasjonsinvesteringene skulle ha høyest mulig avkastning, minst 6% per år. I denne forbindelse viser SB1M til klagers e-post av 23. juni 2013 til megler, hvor følgende fremgår:

"Som angitt må dette være "sikre" plasseringer.

Tap tolereres ikke, forutsigbar avkastning er en forutsetning. Definert exit ønskelig, liten kurssvingning og god likviditet. Det ønskes jevnlig kontantstrøm tilbake minst 1 pr. år, gjerne 2-4. Tidshorisont inntil 5 år.

Tror som du foreslår, en form for (eller mix av flere) obligasjon(er) er det mest aktuelle. Avkastningskrav er som vanlig mest mulig (!), men synes vel vi i hvertfall bør over 6 % pr. år pr. enkeltpassering.

Prosjektet er besluttet igangsatt. Ønsker konkret forslag av deg på plassering av ~1,6 mill.

Forslag: kanskje en mix av de nevnte (dog er BN Bank litt "slapp") med hovedvekt på fondsobligasjon fra "solid" bank. Er BOA og Fram "sikre nok" i dette opplegget?

Ellers må vi jo ikke fullinvestere umiddelbart – kanskje det vil dukke opp noen interessante muligheter fremover."

SB1M viser til at det fremgår at klager kommuniserer et tilsynelatende motsetningsfylt budskap, med ønske om høy avkastning – i hvert fall over 6 % per år, og der en bankobligasjon er for "slapp" – men samtidig nulltoleranse for tap.

Foretaket mener det er misvisende når klager fremholder at forutsetningene for og risikovilligheten ved investeringene i obligasjonene var både omforent og akseptert, og at disse var investeringer i sikre plasseringer. SB1M har ikke uttrykt, hverken i e-post eller over telefon at foretaket kun skulle gi råd om obligasjoner som er sikre. I telefonsamtaler med klager har SB1M tvert imot forklart at investeringer av denne typen ikke kan være sikre. Klager har flere ganger medgitt at han forstår dette.

SB1M viser til at kommunikasjonen mellom foretaket og klager bekrefter at klager i forkant av investeringene mottok informasjon om produktene og risiko og således var innforstått med

dette, og at klager ønsket risiko som harmonerer med det som fremgikk av egnethetsskjemaet, også for sine obligasjonsinvesteringer. SB1M viser til følgende eksempler:

- I forbindelse med Fram-obligasjonen hadde klager flere samtaler med rådgiver om obligasjoner generelt, og Fram-obligasjonen spesielt. Det fremgår av lydopptak fra samtalene at klager forsto hvordan finansielle instrumenter generelt fungerte. Videre ble det gjort klart fra SB1Ms side at Fram-obligasjonen ikke var en trygg obligasjon, som f. eks. obligasjoner utstedt av Statoil, og at klager selv har ansvaret for en eventuell investering.
- I e-post 22. oktober 2013 foreslo megler en sammensetning av Fram-obligasjonen og obligasjoner i Sparebank 1 Midt Norge (MING) og Verdibanken. Skyggeratingen til de to sistnevnte var henholdsvis A og BBB-. Klager investerte kun i Fram av disse forslagene og omtalte renten i MING som litt «slapt». Klager uttalte også i samtale med megler 29. oktober 2013 at han synes sparebankobligasjoner blir for «puslete».
- I telefonsamtaler desember 2013 viste klager stor interesse for BOA-obligasjonen på bakgrunn av materiale oversendt fra megler. Megler informerte da om selskapet og om risiko ved obligasjonen, og det ble opplyst at for å få renten denne obligasjonen bærer må man investere i selskap med så lav rating og tilhørende risiko. Minste tegning i obligasjonen var 1 MNOK. Klager besluttet å investere beløpet.
- I januar 2014 foreslo megler investering i Voldstad-obligasjonen. Da klager uttrykte interesse for dette, informerte megler om obligasjonene betingelser og ga sine råd. Videre foreslo megler å selge deler av BOA-obligasjonen dersom klager synes risikoen totalt ble for stor.
- I september 2014 diskuteres ytterligere investering i Fram-obligasjonene. Klager gir blant annet uttrykk for han ikke har råd til å tape pengene, hvorpå megler svarer tydelig at klager da ikke kan investere i disse obligasjonene. Som alternativ presenteres Havila-obligasjoner med lavere rente og risiko. Klager velger likevel å investere ytterligere i Fram-obligasjonen, på tross av at klager omtaler obligasjonen som høyt på risikonivået klager ønsker, hvilket bekreftes av megler.

SB1M mener klager har vært en aktiv investor som har hatt et bevisst forhold til sine investeringer. Ved flere anledninger tok klager et bevisst valg om å investere i obligasjoner med høy risiko for potensielt å kunne oppnå høy avkastning. Foretaket kan ikke lastes for at investeringene ikke utviklet seg slik klager hadde håpet. Foretaket karakteriserer klager som en erfaren investor som tidligere hadde handlet i blant annet fond, børnoterte aksjer, egenkapitalbevis, obligasjoner, noterte og unoterte derivater og warrants, og som anså sitt kunnskapsnivå som middels innen de nevnte kategoriene. Investeringene i obligasjoner utstedt av Fram, Boa og Volstad skjedde etter at klager hadde fått grundig og nøktern informasjon om obligasjonenes egenskaper og risiko, og lang områingstid, uten at han ble utsatt for press av noen art fra megler. Obligationene var i tråd med klagers investeringsønsker og risikovillighet.

Når det gjelder klagers anførsel om at SB1M skulle ha misligholdt en kvartalsvis rapporteringsplikt, er foretaket uenig dette. Foretaket viser til at verdipapirhandelloven ikke stiller krav om periodevis rapportering ved investeringsrådgivning, og foretaket er ikke enig i at megler forpliktet seg til uoppfordret å sende kvartalsrapporter til klager. SB1M mener at det ikke foreligger noen skriftlig eller muntlig dokumentasjon som innebærer en slik forpliktelse til uoppfordret rapportering. Dette underbygges også ved at klager fra tid til annen ba om kvartalsvis rapporter, uten å anføre at det forelå noe mislighold fra SB1M.

IV

Etisk Råd bemerket:

Klagen ble tilsendt Etisk Råd 18. januar 2018. SB1M innga tilsvaer 7. februar 2018. I tillegg til dette har partene kommentert hverandres anfoersler i samsvar med behandlingsreglene for Etisk Råd § 3-3 tredje ledd. Rådet har ogsa gjennomgaatt lydopptak.

Det bemerket 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.

Etisk Råd skal ta stilling til om SB1M, i forbindelse med investeringsrådgivningen tilknyttet klagers handel i obligasjoner, har opptraadt i strid med kravet til «god forretningsskikk», jf verdipapirhandelloven § 10-11. Klager henviser i denne forbindelse til bestemmelsens første til og med femte ledd. Etisk Råd bemerket at femte ledd ikke får anvendelse i den foreliggende saken, da bestemmelsen ikke gjelder for investeringsrådgivning.

Klager anfoerer at SB1M i sin rådgivning, ved å bygge på egnethetsskjemaet ogsa for Obligasjonsportefoljen, har lagt feil risikovillighet til grunn ved investeringsrådgivningen. Investeringsrådgivningen hevdes å være i strid med klagers «klare og utvetydige forutsetninger for oppdragsutførelsen». Herunder anfoeres det at SB1M enten skulle ha innhentet et oppdatert egnethetsskjema, vært tydeligere på at ønsket risiko og avkastning var uforenlig, eller informert klager på en tydelig måte dersom foretaket mente at investeringsbeslutningene innebar en høyere risiko enn «avtalt mellom partene».

Hva som utgjør brudd på «god forretningsskikk» beror på en konkret helhetsvurdering i den enkelte sak. Verdipapirforetak i plikter å utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk og vphl § 10-11 setter føringer for hvilke momenter som skal inngå i vurderingen av god forretningsskikk.

Etisk Råd vil først ta stilling til om SB1M skulle ha innhentet et oppdatert egnethetsskjema i forbindelse med sin rådgivning knyttet til klagers handel i obligasjoner. Det følger av vphl § 10-11 fjerde ledd at verdipapirforetak som yter investeringsrådgivning 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 til å anbefale den investeringstjeneste og de finansielle instrumenter som egner seg for vedkommende. Opplysningene gis i et såkalt egnethetsskjema, hvor ogsa kundens risikovillighet inngår som en del av de opplysningene som skal gis. Klagers utfylte egnethetsskjema er datert 8. mai 2013. Av skjemaet fremgår det at klager anså seg selv for å ha middels kunnskapsnivå i de fleste finansielle instrumenter, herunder unoterte og noterte og/eller ratede obligasjoner, og at han hadde «handlet en del» i noterte og/eller ratede obligasjoner. Risikovilligheten er krysset av for middels til meget høy risiko, med påtegning i sistnevnte felt at meget høy ikke gjelder «for hele portefoljen – den bør vel ligge et sted mellom «middels» og «høy»». Likevel skrev klager at «negativ totalavkastning er uakseptabelt», fordi målet var å kjøpe feriebolig i utlandet. Rådet oppfatter det slik, at det ikke er omstridt fra partenes side at klagers risikovillighet ifølge skjemaet lå på mellom middels og høy.

Det fremgår av fremlagt e-postkorrespondanse mellom klager og SB1M, at handel i obligasjoner allerede ble diskutert i mars/april 2013; det vil si før egnethetsskjemaet ble undertegnet. E-postkorrespondansen viser følgelig at klager viste interesse for obligasjoner parallelt med utfylling av egnethetsskjemaet.

Det at investering i obligasjoner ble diskutert mellom klager og megler i forkant og samtidig med utfylling av egnethetsskjemaet, viser etter Rådets syn at obligasjoner i utgangspunktet også var omfattet av den risikovilligheten som er beskrevet i skjemaet. Rådet er ikke kjent med at det var relevante endringer i klagers investeringsmål, risikotoleranse eller andre forhold fra datering av skjemaet 8. mai 2013 og frem til ytterligere diskusjoner rundt obligasjonsinvesteringene i mai og juni 2013, og som skulle tilsi at det var nødvendig å innhente et oppdatert egnethetsskjema. Rådet kan heller ikke se at ESMA's anbefaling om egnethetstesting, som klager henviser til, endrer denne vurderingen.

Spørsmålet er videre om e-posten fra klager til megler 23. juni 2013 gir uttrykk for en endring i klagers risikovillighet knyttet til obligasjonsinvesteringer. Klager refererer konsekvent til innholdet i e-posten av 23. juni 2013 (referert i sin helhet over - under «Innklagedes anførsler») under benevnningen «*omforente forutsetninger*» for Obligasjonsporteføljen.

Obligasjonsporteføljen ble spesifisert å skulle bestå av «*sikre*» plasseringer med blant annet et avkastningskrav på minst «*6 % pr år pr enkeltplassering*», «*jevnlig kontantstrøm tilbake minst 1 pr. år*» og tidshorizont «*inntil 5 år*». Det fremstår for Rådet at klager ønsket høy/middels avkastning (minst 6%) pr år, samtidig at han skriver at «*tap tolereres ikke*». Han viser også til at en bankobligasjon er «*litt slapp*». Sett i sammenheng med egnethetsskjemaet, med middels til høy risiko, og hvor det fremgår at «*negativ totalavkastning uakseptabelt*», fremstår, etter Rådets syn, ikke risikovilligheten i klagers e-post stort annerledes enn i egnethetsskjemaet. Rådet bemerker i denne forbindelse at klager tilkjennegir at han aksepterer at ingen investeringer er helt sikre og/eller at megler naturlig nok ikke kan gi en selvstendig garanti for investeringene. I denne forbindelse vises det til følgende utdrag av samtale mellom klager og megler 16. april 2013. Bakgrunnen for samtalen var at megler hadde fått en e-post fra klager dagen før, hvor klager blant annet skriver «*Om du mener at Fram-obligasjonen er både sikker og gunstig avkastningsmessig....*».

Megler: *Hei Y, det er X i SpareBank 1 Markets. Hvordan står det til?*

Klager: *Joda, det er bra.*

Megler: *Det er bra, har du et par minutter?*

Klager: *Ja, et par minutter.*

Megler: *Takk for e-posten jeg fikk av deg i går. Det er klart at det, dette kan du bare... Med en gang noen megler du snakker med bekrefter at en investering er sikker. Da må du bytte megler.*

Klager: *Klager ler.*

Megler: *Ingenting av det som du og jeg gjør er sikkert. Jeg vil aldri garantere sikkerhet ovenfor noen av de investeringene vi gjør sammen, det å garantere det er det samme som å si opp jobben. Dette må jeg være veldig klar på, hvis ikke så er det, sånn gjør jeg ikke business. Du får meg aldri til å garantere noe som helst, Y. Bare så du vet det.*

Klager: *Det er en ting du skal garantere meg, det er at du gjør ditt aller beste.*

Megler: *At jeg gjør mitt aller beste, det kan jeg garantere deg.*

Klager: *For meg, for meg.*

På bakgrunn av ovennevnte kan ikke Rådet se at e-posten 23. juni 2013 ga SB1M en foranledning til å innhente nye opplysninger fra klager, i forbindelse med at foretaket skulle gi klager investeringsråd.

Verdipapirforetak har ansvar for å sikre at kunden får relevante opplysninger i en forståelig form slik at kunden i rimelig grad er i stand til å forstå arten av og risikoen knyttet til de finansielle instrumentene som tilbys, jf vphl § 10-11 annet ledd. Foretaket skal påse at all slik informasjon er korrekt, klar og ikke villedende, jf vphl § 10-11 tredje ledd. Det kan stilles spørsmål om klager forstod forholdet mellom risiko og avkastning; at verdipapirer med høyere avkastning også innebærer høyere risiko for tap. Det fremgår av egnethetsskjemaet at klager er en relativ erfaren investor, noe som også tydeliggjøres i telefonsamtaler og e-post kommunikasjon, hvor klager stiller adekvate spørsmål. Gjennomgående er klager opptatt av «sikre plasseringer» og risiko i både e-post og telefonsamtaler, men han ønsker likevel en høy avkastning. I samtale med megler 11. september 2014 fremgår det at megler mener det er mere risk i Fram enn å kjøpe f. eks Havila, og at det ser man på rentenivået. Klager svarer at «Som du sier, det er god rente og det tilsier at risikoen er noe høy».

Etisk Råd er på denne bakgrunn av den oppfatning at klager, som en relativ erfaren investor var kjent med forholdet mellom avkastning og rentenivået, og at han hadde grunnlag til å forstå risikoen knyttet til obligasjoner.

Når det gjelder selve investeringsrådene og foretakets informasjon til klager om risiko, så finner Etisk Råd at det fremgår av både e-post korrespondanse og telefonsamtaler at risiko er et gjennomgående tema mellom klager og megler, og at megler ikke underinformerte om risiko. Samtalene viser at klager er en bevisst investor og tok selvstendige investeringsbeslutninger; også på tvers av meglers anbefaling for eksempel om ikke å investere i Fram, dersom klager ikke hadde råd til å tape penger.

På bakgrunn av ovennevnte finner ikke Etisk Råd at SB1M har brutt god forretningsskikk i sin investeringsrådgivning knyttet til obligasjoner.

Når det gjelder klagers anførsel om at det forelå en kvartalsvis rapporteringsplikt for innklagede, viser Rådet til at verdipapirhandelloven ikke stiller krav om periodevis rapportering ved investeringsrådgivning. Rådet kan heller ikke være enig med klager i at det er avtalt kvartalsvis rapporteringsplikt. Formuleringene i e-postene klager refererer til kan med rimelighet ikke oppfattes som annet enn at innklagede for sin del var villig til å tilby kvartalsvis rapportering, dersom klager ønsket dette og fulgte det opp. Rådet kan ikke se at e-postene inneholder noen mer konkret aksept fra klagers side, som kan ha etablert en forpliktelse for innklagede til å rapportere kvartalsvis – det dreier seg her mer om «kommunikasjon enn disposisjon». Det forhold at denne kommunikasjonen ikke ble fulgt opp med en konsekvent kvartalsvis rapportering, viser også at noen slik forpliktelse ikke kan sies å ha vært etablert, i så fall burde klager ha kommet tilbake og etterspurt slike oppdateringer.

Klager har anført at SB1M har brutt en rekke av bestemmelsene i «Etiske normer for medlemmer av Verdipapirforetakenes Forbund. De nevnte bestemmelsene gir en nærmere spesifisering av kravet til «god forretningsskikk» etter verdipapirhandelloven. Etisk Råd kan ikke se at noen av de mer spesifiserte reglene er brutt.

Når det gjelder klagers krav om dekning av saksomkostninger, vises det til at vilkår for dette etter behandlingsreglene for Etisk Råd § 4-2 annet ledd er at klagen fører frem.

Etisk Råd har etter dette fattet følgende vedtak:

Klager gis ikke medhold.

Oslo, 4. juli 2018