

ETISK RÅD

AVGJØRELSE I SAK NR. 2023/6

Klager: NN

Innklaget: SpareBank 1 Markets AS

Saken gjelder:

Klage med anførsler om at verdipapirforetaket har handlet i strid med verdipapirhandellovens regler om investorbeskyttelse.

Etisk Råd er satt med følgende medlemmer:

Geir Woxholth (Prof. dr. juris) (leder)
Per Christian Johannesen
Elisabeth Barratt Sandvik
Christoffer Bergene

I

Saken gjelder klage på SpareBank 1 Markets (SB1M) for overtredelse av verdipapirhandelens regler om investorbekyttelse.

Etisk Råd behandlet saken og oversendte den til partene 27. mai 2024.

Da innklagede samme dag fikk gjort seg kjent med vedtaket, tok innklagede kontakt med Rådets sekretariat, først pr telefon, og det ble også utvekslet e-poster mellom innklagede og sekretariatet. Bakgrunnen var at innklagede hadde notert seg at Rådet hadde lagt til grunn at megler ikke hadde hatt kontakt med compliance. Innklagede hadde ikke innsett betydningen av hvorvidt megler hadde hatt slik kontakt eller ikke, og derfor ikke opplyst Rådet om at det hadde vært kontakt, mens Rådet for sin del la til grunn at det ikke hadde vært kontakt, ettersom dette ikke var opplyst. Rådet vil for sin del bemerke at dette forholdet er sentralt for saken, og burde ha vært kommentert fra innklagedes side.

Siden Rådet forsto at det hadde lagt til grunn feil faktum på dette punkt, ble partene umiddelbart varslet. Rådet besluttet samtidig å utsette offentliggjøringen av vedtaket, og anmodet innklagede om å redegjøre for hva meglers henvendelser til compliance konkret gikk ut på, med angivelse av tidspunkter og innhold, samt vurderingene som ble gjort. Rådet satt frist til 30. mai 2024.

Innklagede innga respons i e-post 30. mai 2024 med vedlegg, i form av opptak av samtaler i perioden 13. mars til 29. mars 2023, i alt 8. Opptakene viser at det har vært kommunikasjon mellom megler og compliance, megler og risk- management og til slutt mellom megler og leder for megling hos innklagede. Ut over dette opplyste innklagede at klager har hatt en del direkte kommunikasjon med oppgjørsavdelingen hos innklagede.

Rådet kommer tilbake til de nevnte forholdene, både under innklagedes anførsler (III) og under Rådets begrunnelse for vedtaket (IV).

II

Klagers anførsler:

Manglende betalingsevne

Klager mener at SB1M, ved gjennomføring av kjøpsordrer i perioden 20.02.23 til 22.03.23, har opptrådt i strid med reglene om investorbekyttelse i verdipapirhandelloven (vphl) kapittel 10 del III og § 3-4 i de etiske normer for medlemmer av Verdipapirforetakenes Forbund (VPPF).

Klager viser til at det følger av disse reglene, og det alminnelige kravet til god forretningsskikk, at formidlere må avstå fra å formidle kjøp av finansielle instrumenter dersom det er rimelig god grunn til å tro at kjøperens betalingsevne ikke står i forhold til det kjøp som skal foretas. Det vises videre til at dette også er presisert i § 3-4 i de etiske normer for medlemmer av VPPF.

Klager anfører at megler handlet i strid med reglene om investorbekyttelse ved å gjennomføre klagers kjøpsordre i perioden 20.02.23 til 22.03.23. Dette gjelder særlig ordrene som gjelder intradaghandel med aksjer i selskapet PGS. Det vises til at etter 1-2 dagers handel

hadde klager kjøpt aksjer for mer enn det han hadde oppgitt å ha tilgjengelig i bankinnskudd. Etter en uke hadde klager misligholdt betalingsbetingelsene som ble praktisert, med to dagers frist for oppgjør. SB1M må allerede på dette tidspunkt ha forstått at klager ikke ville ha evne til å betale for de senere kjøpene som ble formidlet.

Kontooversikten viser at klagers eksponering i aksjemarkedet på et tidspunkt den 13.03.23 oversteg 4 millioner kroner. På det meste (ved tre anledninger henholdsvis 20., 21. og 22. mars) satt klager med aksjer for mer enn 4,8 millioner kroner. Megler kan ikke ha hatt noen rimelig god grunn til å tro at klager hadde betalingsevne til dette.

I telefonsamtale 16.03.23 kl. 16:11 påpekte megler at handlene var «*galskap*», og at selv om klager ikke tok belåning hos SB1M, ville han tape og skylde penger når han lånte av andre.

Den 17.03.23 kl. 09:38 uttalte megler: «*Du roter vekk alle pengene. Handler med penger du ikke har.*» Det er også flere andre uttalelser i lydloggen som viser at megler fullt ut må ha vært klar over klagers manglende betalingsevne.

Klager anfører at det ikke er tilstrekkelig at megler frarådet klager, slik han gjorde ved flere anledninger. Megler hadde plikt til å avstå fra å formidle aksjekjøpene.

Manglende dekningskontroll

Klager viser til at det, i strid med kundeavtalen, ikke ble gjennomført dekningskontroll for kjøp mot bankkonto ved ordreinnleggelsen. Ved dekningskontroll ville det ikke vært mulig for klager å kjøpe aksjer for større beløp enn han hadde tilgjengelig på sin konto i SB1M.

Meglers kunnskap om klager

Klager opplyser at megler var godt kjent med klager fra blant annet et tidligere kundeforhold og som tidligere nabo. Klager opplyser at han i et tidligere kundeforhold med megler, som i likhet med denne saken dreide seg om daytrading, tapte kr 1,8 millioner.

Klager hevder videre at megler var kjent med at klager hadde store problemer med alkohol og gambling. I telefonsamtale 08.03.23 refererer megler til det tidligere kundeforholdet, og uttaler blant annet:

«Det går alltid galt til slutt. Vi har ikke kunder som skal låne penger av kompiser for å handle. Du må ha langsiktig, ikke ut og inn. Det er riktig i forhold til det... det sist... (...)

Nå er det kun egenkapital og det er greit. Vi skal helst ikke ha ikke-profesjonelle (...)

Rådet mitt er at du ikke skal handle aksjer. (...) Jeg kjenner deg fra før og jeg tror ikke det er bra at du handler aksjer.»

Klager anfører at med meglers kunnskap om klagers problemer, var det i strid med reglene om investorbekyttelse å gjennomføre aksjekjøp for klager.

Ruspåvirkning mm

Uavhengig av meglers tidligere kjennskap til klagers problemer og hans betalingsevne, anfører klager at hans opptreden i telefonsamtalene var så irrasjonell at megler raskt, før tapene oppstod, måtte forstått at klager måtte beskyttes fra å foreta ytterligere handler. Det vises videre til at det fremgår av lydopptak 14.03 at klager var ruspåvirket, og meglers uttalelser på slutten av denne dagen og begynnelsen av neste dag underbygger at megler forstod at klager var beruset.

Kundeavtalen

Klager opplyser at han inngikk kundeavtale med SB1M 10.02.23.

I avtalens punkt om oppgjørsform er det krysset av for:

«a) Kunde har VPS-konto og bankkonto i en SpareBank 1-bank

Oppgjørsbeløpet reserveres på kundens bankkonto. Dekningskontroll for kjøp mot bankkonto ved ordreinnleggelse. Dekningskontroll ved salg på kundens VPS-konto. Automatisk bokføring på kundens bankkonto på oppgjørsdag.»

Klager opplyser at den 16.02.23 ble det fylt ut egnethetsskjema for ham for ikke-profesjonelle kunder. Det er angitt middels kunnskapsnivå og 5 års erfaring med børsnoterte og unoterte aksjer. Megler har angitt «Ja» på at disse to produktene er egnet for klager. Om finansiell situasjon er det angitt at klager har bankinnskudd med kr 1 million og fast eiendom med kr 4,5 millioner, ellers ingen formue. Det er ikke angitt gjeld, selv om klager hadde en gjeld på ca. kr 2,9 millioner. Videre har klager oppført at han ønsker aktiv handel og et avkastningsmål på 200 prosent.

Klager er uføretrygdet på bakgrunn av diagnosen bipolar lidelse. Tilstanden fører blant annet til at klager, når han først har satt i gang med aksjehandel eller annen gambling, ikke klarer å stoppe eller begrense seg. I erkjennelse av disse problemene avtalte, ifølge klager, megler og klager på telefon før handlene kom i gang, at det kun skulle handles med egenkapitalen klager hadde tilgjengelig. Dette var kr 1 million, slik som angitt i egnethetsskjema som ble fylt ut ved kundeforholdets oppstart. Disse betingelsene var ifølge klager også bakgrunnen for at feltet om dekningskontroll ble krysset av i kundeavtalen.

Hendelsesforløpet fra 20.02.23

Klager opplyser følgende:

I perioden 20.02.23 til 22.03.23 gjennomførte klager 67 aksjehandler.

Fra 20.02. til 27.02. kjøpte klager aksjer i Noreco for til sammen ca. kr 1,6 millioner. Det vil si at klager allerede i løpet av den første uken hadde kjøpt aksjer for mer enn det han hadde oppgitt å ha tilgjengelig i bankinnskudd. De overskytende kr 600 000 ble framskaffet ved hjelp av private lån, slik at klager var i stand til å betale for disse første handlene innen forfall to dager etter kjøp. Aksjene ble solgt 06.03.

Fra 27.02. begynte kundeforholdet å gå over i gradvis mer ukontrollert og eskalerende intradaghandel.

Den 27.02. ble det kjøpt aksjer i Aker BP for kr 561 600. Disse måtte selges på slutten av dagen fordi klager ikke hadde penger tilgjengelig til å betale. Megler opplyste at hvis penger ikke var på konto innen to dager, ville klager miste mulighet for intradaghandel. Da måtte han begynne å handle på penger som allerede var satt inn, noe som ifølge megler var «*mer tungvint*».

Den 28.02. ble det kjøpt aksjer i Aker BP for kr 706 125. Mot slutten av dagen opplyste klager at han hadde fikset lån for å gjøre opp, slik at han kunne sitte med disse aksjene. Den 02.03. ble det avklart at klager ikke hadde midler til å gjøre opp. Aker BP-aksjene ble derfor solgt samme dag. Megler opplyste at klager da var i mislighold fordi

oppgjørsfrist for aksjekjøpet 28.02. var 02.03, mens pengene for salget først ville komme dagen etter.

Den 06.03. avtalte klager og megler at han, til tross for misligholdet, fikk lov til å «daytrade», hvis han lovet å selge seg ut senest i auksjonen på slutten av dagen. Klager begynte da å kjøpe seg opp i PGS. I den forbindelse uttalte klager til megler at han ikke kunne fatte at han nettopp hadde kjøpt PGS «for løye» og at dette skyldtes «sykdommen» hans. De neste dagene fram til 08.03. ble det gjennomført fem kjøp i PGS for totalt ca. kr 1 494 000.

I telefonsamtale 08.03. uttalte megler: «Jeg kjenner deg fra før og jeg tror ikke det er bra at du handler aksjer».

Den 09.03. kjøpte klager ytterligere 35 000 aksjer. Disse hadde klager ikke penger til å betale. I telefonsamtale mot slutten av dagen avtalte han med megler at han fikk lov til å holde på aksjene, hvis han var sikker på at han kunne sette inn penger innen oppgjør den 13.03. Klager opplyste at han skulle få låne kr 400 000 av en kompis. På dette tidspunkt hadde han en samlet netto urealisert gevinst på drøyt kr 100 000.

Om morgenen 13.03. ble det avklart at klager ikke kunne betale for aksjene som var kjøpt 09.03. Megler opplyste da at kontoen nå ville bli stengt, og han kun ville få kjøpe med midler han hadde tilgjengelig. Deretter, i løpet av dagen, ble det kjøpt og solgt totalt 450 000 PGS- aksjer, med betydelig tap. Klager hadde nå et stort urealisert tap. Han hadde misligholdt betalingsfrist for andre gang, og skyldte ytterligere med frist for oppgjør to dager senere.

Neste dag 14.03 kjøpte og solgte klager i alt 200 000 PGS-aksjer, med en liten gevinst på slutten av dagen. Gevinsten var imidlertid ikke resultat av god investeringsstrategi. Det ble først kjøpt 100 000 aksjer kl. 09:08, med «stop loss»-ordre. Kursen steg, og «stop loss»-grensen ble hevet. Kl. 13:15 var aksjene solgt på grunn av aktivert «stop loss». Klager ville da umiddelbart kjøpe seg inn igjen på noe høyere kurs. Megler påpekte at hvis han fortsatte sånn, ville han bli regnet som ikke tilregnelig og ikke få handle. Klager svarte at han ikke hadde hatt mange akevitter. Megler gjennomførte kjøpet med frarådning. I videre telefonsamtaler framstår klager mer og mer beruset.

I løpet av formiddagen 15.03. ble det gjennomført fire kjøp og fire salg i PGS-aksjer; på rundt kr 1 million pr handel. Ved slutten av dagen sto klager med et samlet tap, fra oppstart av handelen med PGS-aksjer, på drøyt kr. 500 000.

Den 16.03. ble det kjøpt 200 000 aksjer som ble solgt på slutten av dagen til litt lavere kurs.

Neste morgen hadde kursen gått opp, og det ble foretatt to kjøp på hver 100 000 aksjer. Megler påpekte da at klager «roter vekk alle pengene» og «handler med penger du ikke har». I senere samtale ble de 200 000 aksjene solgt med «stop loss» på ca. lik kurs som snittkursen ved innkjøp (9,95). Klager ville da umiddelbart kjøpe 200 000 nye på kurs 10. Megler uttalte: «Å herregud», men la inn ordren og kjøpte. Deretter påpekte megler: «Nå har du kjøpt for 5 øre dyrere». Klager svarte: «Faen, jeg tenkte ikke på det.»

På slutten av dagen den 17.03. ble 100 000 aksjer solgt. De resterende 100 000 ble beholdt, slik at klager fikk frist på to virkedager for innbetaling av kr 1 043 000.

Neste børsdag, den 20.03, ble det kjøpt 200 000 nye PGS-aksjer som ble solgt på slutten av dagen med gevinst på ca. kr. 100 000.

Om morgenen den 21.03. orienterte megler om at kontoen ville bli stengt om ikke oppgjør med kr 1 043 000 var på konto samme dag. Det ble deretter kjøpt 700 000 og solgt 800 000 PGS-aksjer med tap.

Siste handelsdag, den 22.03., ble det kjøpt 300 000 aksjer til snittkurs 9,61 og solgt 320 000 aksjer til snittkurs så vidt over 9,0.

Klager var da påført et samlet realisert tap på ca. kr. 650 000, i tillegg til kurtasjeutgifter på ca. kr 60 000. Han satt igjen med 135 000 PGS-aksjer, med betydelig lavere verdi enn han hadde kjøpt dem for.

Den 23.03. ringte klager megler og opplyste at han ville «*ta en uke fri*».

Om morgenen den 24.03. spurte klager megler om han kunne få trade igjen. Megler svarte at han hadde snakket med de som bestemte, og at det nå var innført dekningskontroll på kjøp.

Kundeforholdet hos SB1M ble avsluttet ved utgangen av mars 2023.

Erstatning

Klager krever erstatning for det samlede tapet på kr 709 384 (realisert tap + kurtasje), som er oppstått som følge av verdipapirforetakets brudd på sine plikter.

III

Innklagedes anførsler:

SB1M mener at det ikke foreligger brudd på reglene om god forretningsskikk eller investorbeskyttelse, og/eller brudd på VPFFs etiske regler. Hverken foretaket eller megler har opptrådt på en måte som er kritikkverdig og/eller erstatningsrettslig ansvarsbetingende overfor klager.

Dekningskontroll

SB1M anfører at foretaket ikke hadde en plikt til å gjennomføre dekningskontroll.

SB1M opplyser at dekningskontroll i all hovedsak benyttes for kunder som handler aksjer på nett via SB1M. Det er en forutsetning for slik dekningskontroll i SB1M at kunden har både bankkonto og VPS-konto i en SpareBank 1-bank. Dette var ikke tilfellet for klager, som ikke hadde bankkonto i en SpareBank 1-bank. Klager valgte selv å overføre penger til SB1Ms klientkonto for handel. Avkrysningen for alternativ a) i kundeavtalen er en feil.

Kundeforholdet (som for de aller fleste kundene som handler aktivt med meglerbordet) er derfor opprettet i tråd med kundeavtalens alternativ c), hvor det følger:

«Kunde ønsker at salgsproveny blir stående på sin reskonto hos SpareBank 1 Markets. Kunde er selv ansvarlig for innbetaling ved negativ saldo.»

Korrespondansen mellom partene i form av SMS og e-post, relatert til opprettelse av klientkonto for klager, viser med all tydelighet at kundeforholdet er basert på handel med klagers midler på klientkonto, noe som er i tråd med kundeavtalens punkt c), og at dette var klagers hensikt. Dette underbygges også av telefonsamtale 24. mars 2023, hvor klager og megler diskuterer kreditt. Megler sier da at et alternativ til kreditt er at det innføres dekningskontroll på kjøp, men dette ble ikke besluttet.

Klager overførte ved kundeforholdets oppstart et beløp på kr 1 million. Grunnet klagers handelsmønster ble han bedt om å innbetale ytterligere midler for å dekke sine forpliktelser, blant annet i telefonsamtale den 21. februar 2023. Dette gjorde Klager, helt i tråd med alternativ c) i kundeavtalen.

Det legges til at en eventuell avtale om dekningskontroll ikke passer med klagers ønske om å være en kunde av meglerbordet. Opplysninger om ønsket handelsmønster ved kundeforholdets start og klagers faktiske handelsmønster forutsetter midler på klientkonto. Partene har forholdt seg til en avtale om belastning på klientkonto og hvor det, som sitert over, er kundens ansvar å sørge for innbetaling ved negativ saldo. Anførselen om dekningskontroll ble ikke fremført av klager før etter kundeforholdet med SB1M i praksis ble avsluttet.

SB1M viser videre til at det er klagers ansvar å sørge for at kundeavtalen er korrekt utfylt ved signering. Det at klager har signert en kundeavtale med en feil opplysning, kan ikke lastes SB1M. Dette kan heller ikke medføre at SB1M får noe ansvar for eventuelle tap ved handel gjennomført etter klagers intensjon og ønske.

Meglers kjennskap til klager

SB1M ved megler bestrider klagers anførsel om hans kunnskap til klager.

Megler bekrefter at han og klager i flere år tilbake bodde i samme område, hvor de kom i sporadisk «nabokontakt» med hverandre utendørs. Da klager ble kjent med at megler den gang jobbet i X meglerhus, tok han kontakt og etablerte et kundeforhold i meglerhuset. Dette er ca. 10 år tilbake i tid, og ut over en middag den gang, har megler har aldri pleiet privat kontakt med klager. Kundeforholdet forløp da helt normalt, og megler kjenner seg ikke igjen i det som i klagen beskrives av økonomisk tap, samt klagers problemer med alkohol og gambling. Kundeforholdet tok slutt da klager etablerte et kundeforhold til et annet meglerhus.

Megler har etter dette ikke hatt noen kontakt med klager før han tilfeldigvis traff ham på nyåret i 2023. Klager tok deretter kontakt for å etablere et kundeforhold i SB1M.

Det er ikke korrekt at megler kjente til klagers tidligere store tap «*blant annet fra det tidligere kundeforholdet som endte med stort tap på en tilsvarende form for ukontrollert aksjehandel*», eller at megler har hatt befatning med dette.

Klager sier selv i samtale 20. februar:

«Da kan jeg gå tur med hunden. Nå var ikke jeg hos deg de siste to gangene jeg tapte jævlig med penger. Da var jeg på det der -----greiene og giret det så jævlig opp at jeg nesten ikke klarte å gå tur med hunden».

Klager har opplyst megler å være kreftsyk, det er derfor nærliggende å anta at det er kreftsykdommen klager snakker om når han omtaler egen sykdom. Megler var ikke kjent med klagers diagnose som bipolar før klager opplyste dette 19. desember 2023.

Klager etablerte seg som kunde med tittel [REDACTED] med meget høy risikovilje og aktivt handelsmønster, noe han gjennomførte i praksis. SB1M hevder at det er ingenting ved samtale mellom partene som skulle tilsi at en aksjemegler burde forstå at klager har en lidelse som skulle medføre en plikt for megler til å stanse klagers ordrer.

Investorbeskyttelse

SB1M viser til at den klare hovedregelen i norsk rett er at ved handel i verdipapirer er det investor selv som bærer risikoen for den økonomiske utviklingen for de investeringer som foretas.

Klager har ved opprettelsen av kundeforholdet opplyst å skulle handle aktivt, med meget høy risikovilje og kort investeringshorisont.

SB1M viser til at klager i første samtale den 10. februar opplyste å skulle sette inn kr 1 million, men at han hadde kr 2 millioner. Klager opplyser også at han ikke ønsker å tape en million på to måneder, men tjene penger. I forbindelse med egnethetstesten opplyste klager å skulle ha snittverdi på handler på kr. 500 000,- og samlet volum på over kr. 10 000 000,-. Megler og klager ble enige om «å starte rolig», men klager gjør det også klart at han etter hvert vil gjennomføre daglige handler. Dette er en strategi han følger.

Loggen over lydopptak viser at det har vært gjennomført 78 samtaler mellom megler og klager i løpet av kundeforholdet. Av disse er 56 oppringninger fra klager. Av de 22 utgående samtale fra megler, er syv samtaler der megler ringer tilbake til klager. De resterende samtale er relatert til stop-loss eller av mer administrativ art. Megler har ikke ved noen anledning tatt kontakt med klager og/eller oppfordret eller rådgitt klager til å gjennomføre handler. Megler har tvert imot frarådet klager å handle.

Klagers handelsmønster var i samsvar med den strategien han oppga i egnethetstesten. Til tross for at handelsmønsteret var i tråd med oppgitt strategi, frarådet megler klager en rekke ganger om ikke å drive veddemål, daytrading, ytterligere investeringer, eller låne penger for å handle mv. Denne type fraråding fra megler er blant annet gitt i følgende telefonsamtaler:

- 24. februar
- 27. februar
- 28. februar
- 2. mars
- 8. mars
- 13 - 17. mars ved flere anledninger

Til tross for at megler en rekke ganger frarådet klagers handelsmønster og «veddemål», fulgte ikke klager de klare rådene han fikk. SB1M anfører at dette ikke er et brudd på regler om investorbeskyttelse, men derimot klagers eget ansvar.

Klager viser til at han har hatt aksjeholdninger som overstige det klager har på konto, og at SB1M har vært klar over at klager ikke hadde mulighet til å gjøre opp uten å selge seg ned mot slutten av dagen. SB1M viser til at det ligger i hele «daytradingens natur» at det skal gjøres gevinst intradag. Av den grunn vil aggregert verdi på aksjene alltid være meget høy i løpet av dagen før investor selger seg ned for å ta (forhåpentligvis) gevinst, samt møte kravet om oppgjør for handlerne på T+2. Det er «netto eksponeringen» som det da må være midler til å gjøre opp. Dette er et vanlig handelsmønster for investorer som ønsker å drive denne type høyrisiko intradag handel og klager er ved flere anledninger gjort kjent med dette fra megler.

Selv om klager fremsto som «masete» var hans beslutninger om kjøp og salg ikke utpreget irrasjonelle for en «daytrader». Han foretok kalkulerte «veddemål» og fulgte opp investeringene meget nøye ved løpende oppfølging med megler. Han foretok også en rekke «dekningsalg» som viser at han hadde god kjennskap til hva han drev med i forhold til sin økonomiske situasjon. Selv om klager var krevende og maste mye på megler, er det ikke slik at samtalen bærer preg av at klager ikke vet hva han gjør eller har problemer av den art som klager påstår. I bunn og grunn handlet klager i all hovedsak i overensstemmelse med de opplysningene han hadde gitt om sitt kundeforhold ved opprettelsen av dette. Det er derfor SB1M sin oppfatning at foretaket ikke har brutt reglene om investorbeskyttelse eller de etiske reglene ved å la klager gjennomføre ordrene han la inn.

SB1M viser til at selv om foretaket mener å ha etterlevet VPFs etiske regler og reglene om investorbeskyttelse, kan det være illustrerende å spekulere i et hypotetisk scenario hvor klager ble nektet å legge inn ordre. På hvilket tidspunkt skulle klager i tilfelle vært stanset? Hvordan ville klager ha reagert om han faktisk hadde blitt nektet å legge inn en konkret ordre på et tidspunkt, og kursen hadde steget de nærmeste dagene? Ville klager da ment at SB1M var uten et økonomisk ansvar for den uteblitte gevinsten, han som handlet hyppig med meget høy risikovillighet?

Det er av disse grunner at kunder ved kundeforholdets begynnelse blir orientert om risikoen ved handel i verdipapirer og at hovedregelen i norsk rett er at det er investor selv som bærer risikoen for den økonomiske utviklingen for de investeringer som foretas. Så lenge en kunde opererer i tråd med de opplysninger som er gitt og verdipapirforetaket utøver investorbeskyttelse ved å fraråde handler der de ser en forhøyet risiko, kan de ikke bli ansvarlig for den økonomiske utviklingen for de investeringer som foretas.

Klager har gjennom kundeforholdet både uttalt og bevist overfor SB1M at han hadde midler til å støtte opp om de handlende han gjennomførte. Selv om innbetaling ved et par anledninger kom forsinket, viste klager, ved å overføre penger til klientkontoen, at han hadde midler til disposisjon for å kunne handle i tråd med sine ønsker. Det forelå derfor ingen grunn til å nekte klager å gjennomføre ordre som ønsket, selv om megler gjentatte ganger frarådet slik handel. Ved avslutning av kundeforholdet var alle handler betalt og gjenværende på klientkontoen ble overført.

Det har ikke vært rimelig grunn til å tro at klagers betalingsevne ikke står i forhold til de kjøp som er foretatt. SB1M har ikke latt klager ha et handelsmønster som oversteg det klager hadde av betalingsevne, men selvsagt minnet han på at hans handelsmønster forutsetter at han selger seg ned for å møte sine forpliktelser. Dette er ikke brudd på de etiske retningslinjene

Når det gjelder eventuell ruspåvirkning, så bestrider SB1M at megler den 14. mars 2023 forstod at klager var beruset. I samtalen denne dagen sier klager på et tidspunkt at han er full, hvorpå megler da sier han ikke får handle. Klager uttaler da at det er en spøk. Megler synes ikke spøken er morsom, men hadde ikke andre holdepunkter for å bestride klagers ord. SB1M opplyser at det ikke er noe ved samtalen som skiller klagers oppførsel, prat eller formuleringer fra øvrige samtaler med megler. Det er derfor ingenting som skulle tilsi at klager faktisk er beruset, med den konsekvens at megler burde nektet ham å handle.

Innklagede har, jf pkt I, i e-post 30. mai 2024 med vedlegg, redegjort for at megler og innklagede har hatt kontakt på flere nivåer i sakens anledning, ved 8 samtaler i perioden 13. mars til 29. mars 2023, og samtalen er oversendt som lydfile. Innklagede gjør i samme e-post gjeldende «nye» anførsler. Innklagede viser til at saken ligger annerledes enn sak nr

2002/3 som Rådet viser til, hvor det var tale om et kundeforhold på 2,5 år, noe som står i «sterk kontrast» til kundeforholdet i saken som kun varte «noen få uker». Innklagede mener derfor at man har satt i verk de tiltak som kan forventes og innenfor et rimelig tidsrom, og at megler tok kontakt med compliance 13. mars 2023, da han opplevde en endring i klagers handlemønster. Innklagede viser til klagers transaksjonshistorikk. Av denne fremgår at klager gjennomførte 19 transaksjoner de første tre ukene av kundeforholdet, mens klager den 13. mars hadde 12 transaksjoner alene. Fra det tidspunkt megler tok kontakt med compliance til klager foretok sin siste handel og ble stoppet for videre aktivitet gikk det kun 7 arbeidsdager. Innklagede stiller seg derfor spørrende til en tilsynelatende forventning om at et verdipapirforetak skal behandle en så viktig sak på kortere tid enn 7 dager. I mellomtiden vil det, anfører innklagede, være et «effektivt og tilstrekkelig tiltak» å tydelig fraråde kunden å handle.

Det er SB1Ms oppfatning at megler og foretaket ikke har opptrådt i strid med reglene om investorbeskyttelse og god forretningsskikk, eller de etiske normer for medlemmer av VPPF.

IV

Etisk Råd bemerk:

Klager innga klage ved brev 3. november 2023. Foretaket har inngitt tilsvaer 28. november 2023. I tillegg til dette har partene kommentert hverandres anførsler i samsvar med behandlingsreglene for Etisk Råd § 3-3 tredje ledd. Rådet har fått oversendt og gjennomgått samtlige lydopptak av samtale mellom klager og SB1M/megler fra 10. februar 2023 og frem til kundeforholdet ble avsluttet den 22. mars 2023. Det samme gjelder e-poster og SMS'er. mellom klager og megler. Etisk Råd har også mottatt en oversikt over samtlige handler foretatt av klager under hele kundeforholdet med SB1M. Videre har Etisk Råd gjennomgått de svar og nye opplysninger som innklagede på Rådets oppfordring innga i e-post 30. mai 2024, jf foran.

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. Etisk råd har heller ikke foranledning til å ta stilling til øvrige privatrettslige konsekvenser av et eventuelt brudd på regelverket om god forretningsskikk. Se nærmere om dette, Bergo, Børs- og verdipapirrett, 5 utgave, Oslo 2021, s 352 flg.

Klager anfører at SB1M har opptrådt i strid med reglene om investorbeskyttelse i verdipapirhandelens kap. 10, del III. Del III i verdipapirhandelloven inneholder en bestemmelse om god forretningsskikk i § 10-9, samt en rekke andre bestemmelser som skal ivareta god forretningsskikk og eller investorbeskyttelse. Etisk Råd legger til grunn at det er den overordnede bestemmelsen om god forretningsskikk i § 10-9 første ledd som klagen skal vurderes etter, og som er som følger:

«Verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Foretaket skal opptre ærlig, redelig og profesjonelt i tråd med kundenes beste interesse og påse at markedets integritet ivaretas på beste måte. Foretaket skal ellers oppfylle kravene etter bestemmelsene her og §§ 10-10 til 10-17, og forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene.»

Bestemmelsen implementerer MiFID II artikkel 24.1, og er den grunnleggende handlingsnorm for alle aktiviteter i et verdipapirforetak, i mangel av spissere regler for de enkelte aktiviteter, som verdipapirhandelloven også inneholder en rekke av. Referansen til «markedets integritet» innebærer at bestemmelsen også kan ramme opptreden som er egnet til å svekke markedets tillit til verdipapirforetak generelt eller investorenes tillit til verdipapirmarkedet som sådant. Bestemmelsen omfatter prinsipielt all virksomhet foretakene utfører – investeringstjenester, tilknyttede tjenester og annen næringsvirksomhet.

Hva som menes med «god forretningsskikk» er ikke nærmere definert i loven, men uttrykket representerer en rettslig standard «*hvis innhold vil avhenge av den rådende oppfatning til enhver tid*». jf. NOU 1978: 42 punkt 10.3. Hva som kan sies å være god forretningsskikk utledes blant annet av bransjenormer, rettsavgjørelser, tilsynspraksis og rundskriv fra Finanstilsynet. Bestemmelsen retter seg mot «*etisk klanderverdige handlinger hvor grunnlaget for vurderingen er den alminnelige oppfatning i den bransjen det gjelder*», jf. NOU 1996: 2 punkt 6.3.2.

Når det gjelder Etiske normer for medlemmer av Verdipapirforetakenes Forbund, følger det av § 3-4 annet ledd at

«Formidlere må avstå fra å formidle kjøp av finansielle instrumenter dersom det er rimelig god grunn til å tro at kjøperens betalingsevne ikke står i forhold til det kjøp som foretas».

Dette er en bransjenorm, og den fremgår ikke uttrykkelig av ordlyden i verdipapirhandelloven. Rådet legger imidlertid til grunn at bestemmelsen har sitt utspring i «god forretningsskikk» og at den derfor mer prinsipielt også er omfattet av lovens standard. Det følger av «Behandlingsregler for saker i henhold til «Verdipapirforetakenes Forbunds etiske normer», at Etisk Råd kan sanksjonere medlemsforetak for brudd på de etiske normene.

Etisk Råd legger til grunn for sin behandling av saken at det ikke er ytt investeringsråd til klager; dette er heller ikke anført av partene.

I det følgende vil Etisk Råd ta stilling til de spørsmål saksforholdet reiser og som er påberopt av klager.

Spørsmål om SB1M skulle ha gjennomført dekningskontroll for klagers handler

Det er ikke omtvistet at det var krysset av for et alternativ i kundeavtalen som medfører dekningskontroll. Det er opplyst fra foretakets side at klager overførte penger til foretakets klientkonto for handel, og at han ikke hadde bankkonto i SpareBank 1-bank, noe som var en forutsetning for dekningskontroll etter kundeavtalen.

På denne bakgrunn finner Etisk Råd at det ikke var mulig for SB1M å gjennomføre dekningskontroll etter kundeavtalen, og at SB1M ikke har handlet i strid med god forretningsskikk.

Spørsmål om megler skulle ha avstått fra å formidle klagers aksjekjøp

Rådet har gjennomgått handelshistorikk og lydopptak for å kunne ta stilling til klagers anførsler om at foretaket må ha forstått at klagers betalingsevne ikke stod i forhold til kjøpene

som skulle foretas, og at meglers kunnskap om klager samt klagers opptreden og ruspåvirkning skulle ha medført at klager skulle blitt beskyttet fra å foreta ytterligere handler.

For ordens skyld bemerker Rådet at det ikke er noe krav for overtredelse av vphl § 10-9 første ledd eller det Etiske normene § 3-4 annet ledd, at megler/foretaket har utvist et forsettlig eller uaktsomt forhold. Det dreier seg i begge tilfeller om rettslige adferdsstandarder som ikke opererer med noe skyldkrav. Når dette er sagt, er det samtidig klart at dersom megler/foretaket forsto eller burde ha forstått at kundens interesser tilsidesettes/blir tilsidesatt, vil dette atskillig lettere kunne innebære en overtredelse av regelverket. I så måte har megler/foretaket utvilsomt en aktsomhetsplikt knyttet til det å «ivareta kundenes beste interesser» og «markedets integritet», jf vphl § 10-9 første ledd. På samme måte er det klart at hvis megler/foretaket forsto eller burde ha forstått at «kjøpers betalingssevne ikke står i forhold til det kjøp som foretas», vil plikten til å avstå fra å formidle kjøp av finansielle instrumenter tre i kraft, jf de Etiske normene § 3-4 annet ledd.

Som Rådet kommer tilbake til nedenfor svarer foretaket for meglers handlinger og unnlater, uaktsomme eller ikke, samtidig som foretaket er selvstendig subjekt for det overordnede ansvaret som følger av lovgivningen, herunder vphl § 10-9 første ledd. Dette er grunnen til at Etisk Råd foran og nedenfor, der det er nødvendig for presisjonens skyld, omtaler megler og foretaket (innklagede) enhetlig, som «megler/foretaket».

Rådet legger til grunn at det er noe uklart hvordan kontakten mellom klager og megler har vært før inngåelsen av kundeforholdet i SB1M. Imidlertid er det fra klagers side ikke sannsynliggjort at megler/foretaket ved oppstart av kundeforholdet hadde positiv ***kjennskap*** til klagers problemer. Dersom Rådet skulle ha lagt til grunn klagers anførsler på dette punkt, ville det måtte ha sin bakgrunn i en mer utførlig redegjørelse for de faktiske forhold fra klagers side. Et annet spørsmål er hvorvidt megler/foretaket *etter* at kundeforholdet ble opprettet, burde ha utvist større aktsomhet under ivaretagelsen av klagers interesser. Dette må imidlertid vurderes i sammenheng med forhold som i tid har oppstått *før* etableringen av kundeforholdet, hvis slike forhold kan kaste lys over klagers adferd etter at kundeforholdet er etablert. Rådet kommer tilbake til dette like nedenfor.

Det kommer frem av handelshistorikk og lydopptak at klager drev med daytrading; også kalt intradaghandel. Daytrading gjennomføres ved at en kunde går inn og ut av samme aksje innenfor samme dag, men slik at kunden ikke er eksponert for mer enn det som er innestående på klientkonto ved børsslutt. Daytradere er ofte inn og ut av aksjer som svinger mye, med et håp og en tro på å kunne kapitalisere på kursbevegelsene. Det er ikke uvanlig at foretak lar daytradere handle intradag; med en viss gearing opp til et visst nivå, som innebærer en kontrollert finansiell risiko for foretaket.

I lydopptak¹ av den innledende samtalen mellom klager og megler 10.02.23 fremgår det at klager sier at han vil sette inn kr 1 million, men at han ikke har så mye, «så må vi prøve å tjene 150.000. Jeg kan gjerne ta litt kreditt noen ganger. Ikke sånn som før da jeg handlet for 5 millioner. Vil tjene et par hundre på et år. Greit å ha noe å følge med på. ...Har litt mer å sette inn hvis det skulle være sånn..... Men hør på meg nå, siden vi er kompiser. Jeg stoler på deg. Jeg må ikke tape denne millionen på to måneder nå. Jeg er jo helt vill jeg

¹ Etisk Råd gjør oppmerksom på at utdrag fra lydopptak Rådet viser til i sin vurdering, ikke er nøyaktige transkriberte ord for ord.

vet du. Setter inn 1 million, så girer jeg opp til 5, kjøper mer når han faller, og så er jeg ute av det. Kan jeg tjene 20.000 i måneden er det greit. Har litt mer å sette inn hvis det skulle være sånn..... Jeg kommer til å handle hver dag».

På bakgrunn av samtalen legger Etisk Råd til grunn at klager var åpen for å handle ut over kr 1 million; dvs. med noe gearing, og at han hadde noe mer tilgjengelige midler. (I samtale 22.02.23 opplyser klager at han også har kr 1 million stående på en konto hos Y bank, men at dette innskuddet var bundet frem til 22.03.23.) Samtidig mener Rådet at den innledende samtalen burde skjerpet meglers oppmerksomhet i ikke ubetydelig grad, når klager refererer til at han er «*helt vill*», «*girer opp til 5, kjøper mere når han faller, og så er jeg ute av det*». Rådet forstår det slik at klager her refererer til tidligere handelshistorikk, som han ikke ønsker å fortsette med. Rådet viser på dette punkt til det som er sagt like foran om at klagers adferd etter opprettelsen av kundeforholdet, må vurderes i sammenheng med informasjon som megler/foretaket har mottatt i fortid.

I perioden 23. februar - 15. mars 2023 innbetalte klager til sammen ca. kr 983 000 til klientkonto i SB1M, i tillegg til kr 1 million han allerede hadde innbetalt 20.02.23. Det fremgår av lydopptak at disse innbetalingene var finansiert ved at klager solgte en Rolex-klokke og tok opp private lån. I utgangspunktet er Rådets oppfatning at det er investors egen beslutning om vedkommende velger å selge eiendeler og/eller ta opp private lån, for å investere i aksjer.

Det fremgår videre av sakens dokumenter og lydopptak at klager selv ønsket å handle med gearing, men at han ved flere anledninger ikke ønsket å selge seg ut på slutten av dagen. Megler lot klager fortsette å handle aksjer i PGS med gearing til tross for manglende oppgjør, men etter frarådning. Dette gjaldt særlig rundt den 20. mars. På det meste hadde klager kr 2,8 millioner i «intradag kreditt» fra SB1M. Rådet anser at en slik gearing, ut fra de opplysninger klager hadde gitt om sin økonomiske situasjon, i utgangspunktet er innenfor et akseptabelt nivå.

Imidlertid reager Rådet på at megler, til tross for mange frarådnings til klager om ikke å handle, lar klager fortsette å handle.

I forbindelse med at megler en rekke ganger konkret fraråder klager å foreta handler, uttaler megler blant annet følgende i telefonsamtaler med klager

- ✓ 8. mars: Rådet mitt er at du egentlig ikke bør handle aksjer. Jeg vil fraråde deg å handle aksje når du sitter og ser på kursene hele dagen. Jeg tror ikke det er lurt.
- ✓ 13. mars: Vi har kjøpt 100.000 og lagt stopp loss på 10,50. Men det er siste gangen. Vi kan ikke holde på slik. Det er ikke måten å handle på. Jeg liker det ikke..... kan falle mye. Jeg liker ikke at du tar den risikoen du gjør nå.
- ✓ 13. mars: Kan vi gi oss nå i dag? Det her er bare tull. Tenk deg om. Det er ikke vits å tape penger. Ta en fot i bakken nå.
- ✓ 14. mars: Det er ikke rasjonell handling. Ikke vits med stopp når du skal inn på samme nivå. Forsetter du sånn så sier de at du ikke er tilregnelig til å handle. Jeg har et ansvar jeg også. Hvorfor skal du ha stopp loss på 10,80 hvis du skal kjøpe den tilbake med en gang?

- ✓ 15. mars: Nå roter du bort pengene du tjente i går. Jeg er redd du kommer til å rote vekk mer. Jeg anbefaler absolutt ikke at du skal ta på mer her nå, som markedet er. Men det styrer du selv. Men i mitt hode er det galskap. Da gjør du det du sa du ikke skulle gjøre. Kan plutselig bli sittende å skylde penger. Ekstremt dumt. Men det kan jo bli bra. Det ender dårlig totalt sett. Det å belåne og sånn. Belåning på den måten, den typen handel går i null.
- ✓ 20. mars: Du tar kjemperisiko. Jeg vil ikke at du taper pengene dine. Blir lei meg..... Det er feil måte å handle på slik du gjør.

Rådet viser til at innklagede også har fremholdt at megler kom med fraråding før 8. mars 2023, jf de foran refererte anførsler, noe Rådet kommer tilbake til.

Det fremgår av samtaler mellom klager og megler at klager søker spenning, og at det er derfor han handler. For eksempel i samtale 6. mars, hvor klager, etter at han kjøpte 50 000 aksjer i PGS «for løye», sier *«Jeg skjønner ikke hvordan jeg kunne gjøre det i dag, bare for å få litt spenning. Det er helt sykt. Det er sykdommen. Skulle ha litt spenning vet du»*. Rådet er av den oppfatning at en slik uttalelse fra klager burde ha skjerpet meglers oppmerksomhet ytterligere.

Videre kan det synes som om klager under samtale med megler den 14. mars fremstår som beruset, uten at dette klart kommer frem. Klager selv avviser i samtalen at han har drukket, og Rådet er av den oppfatning at det vanskelig for megler å skulle overprøve dette. Likevel mener Rådet at denne samtalen skulle ha skjerpet meglers aktsomhet i forhold til klager ytterligere, ikke minst når denne samtalen ses i sammenheng med den forutgående samtalen 6 mars, jf. foran.

Etisk Råd viser videre til at det fremgår av lydopptak at klager ofte er lite fokusert, og handler irrasjonelt for å dekke inn tap med lånte penger. Megler på sin side synes opptatt av at klager ikke skal tape penger, og prøver å stoppe ham ved fraråding, men dette skjer uten at klager handler i samsvar med frarådingen. Samtidig foreligger det indikasjoner på at klager er spilleavhengig, jf. foran, samt at han fremstår som ute av balanse og/eller irrasjonell. Dette synes også å fremgå av samtalen 6. mars (referert over), hvor klager selv sier at det er «sykdommen», og knytter sine irrasjonelle handler og søken etter spenning til sykdommen. Ut fra sammenhengen legger Rådet til grunn at det ikke har sannsynligheten for seg at det kan være kreftsykdommen megler kjente til som det her refereres til. Det er naturligvis verken forventet eller tilrådelig at en megler skal «diagnostisere» en kunde, men i dette konkrete tilfellet mener Rådet at klagers atferd fremstår så påfallende, at megler på et tidspunkt under oppdraget burde ha forstått at klager kunne ha et problem knyttet til spilleavhengighet.

Rådet viser til at det fremgår av meglers egne utsagn at han selv reagerte på klagers handler. I lys av dette, meglers kunnskap fra den innledende samtalen om klagers tidligere handelshistorikk, sett i sammenheng med at klager måtte selge eiendeler og låne penger privat for å fortsette å handle, samt søkte spenning og hadde et irrasjonelt handelsmønster, og klagers adferd i samtale den 14. mars, jfr. foran, som kunne indikere at klager kunne være påvirket av alkohol, mener Rådet at det i denne spesielle saken etterhvert har oppstått «en særlig omsorgsforpliktelse» overfor klager, jf Rådets avgjørelse i sak nr. 2002/13, som har flere parallelle trekk med saksforholdet i vår sak. Rådet kommer nedenfor tilbake til hvordan den nevnte særlige omsorgsforpliktelsen har betydning ved tolkningen av standarden «god forretningsskikk», jf vphl § 10-9 første ledd. Som megler i et verdipapirforetak burde megler etter hvert ha forstått at de gjentatte frarådingene ikke var tilstrekkelige, at han ikke handlet i klagers interesse ved å gjennomføre handlene, jf sak nr. 2002/13. Rådets standpunkt bygger

på en samlet vurdering av saksforholdet, slik tilfellet også var i sak nr 2002/13, og det er ikke nødvendig for Rådet å tidfeste nøyaktig når klager ikke burde ha fått handle mer, eller hvorvidt en stans i handelen burde ha vært implementert helt og fullt, eller i en periode. Som følge av det Rådet foran har fremholdt om klagers handelsmønster og adferd, legger Rådet imidlertid til grunn at den nevnte særlige omsorgsforpliktelsen for megler/foretaket oppsto før megler første gang henvendte seg til compliance 13. mars 2023, noe Rådet kommer tilbake til.

I sak nr 2002/13 kritiserte Rådet megler/foretaket for «ved ikke på et tidligere tidspunkt før realisasjonen av de siste fondsmidlene og låneopptaket, å ha betonet sterkere overfor klager, at klager burde trekke seg fra markedet helt og fullt eller i en periode, eventuelt å ha nektet å formidle videre handel på klagers vegne, helt og fullt eller i en periode.» Saken gjaldt overtredelse av vphl § 9-2, «god forretningsskikk», forløperen til dagens § 10-2 annet ledd. Rådet kommer i saken med prinsipielle vurderinger av når det kan foreligge en plikt til å fraråde, og eventuelt gå et skritt lenger ved å stanse kunden fra å handle, som har en direkte overføringsverdi til vår sak, se s 4-7.

Innklagede har, jf foran, i e-post 30. mai 2024, foruten å redegjøre for de spørsmål Rådet stilte i e-post 27. mai 2024, kommet med tilleggsanførsler. Ut fra vanlige kontradiktoriske prinsipper burde klager ha fått seg disse anførslene forelagt, siden de fremkom etter at Rådets ordinære saksbehandling var avsluttet, og til tross for at Rådet i e-post 27. mai 2024 gjorde innklagede uttrykkelig oppmerksom på at man kun ønsket svar på de konkrete, stilte faktiske spørsmål om kommunikasjonen mellom megler og compliance. Imidlertid har Rådet kommet til at innklagedes «nye» anførsler ikke kan føre frem. Av denne grunn besluttet Rådet å avslutte saksbehandlingen, uten å forelegge de nye anførslene for klager.

I lys av innklagedes «nye» anførsler vil Rådet først peke på at det ikke er megler, men verdipapirforetaket som er innklaget i saken. Meglers forhold er dermed relevant, men ikke avgjørende for om foretaket har opptrådt i strid med lovgivningen eller De Etiske Normene, i dette tilfellet er det sentrale forholdet til vphl § 10-9 første ledd. Samtidig er det en realitet at foretaket svarer for meglers handlinger og unnlatelser, ved siden av – som pliktsubjekt etter verdipapirhandelloven – å ha et selvstendig og overordnet ansvar for å overholde dennes regler, jf foran.

Det er altså blitt avklart at megler 13. mars 2023 henvendte seg til compliance, og at det i perioden frem til 29. mars 2023, var i alt 8 samtaler mellom ulike funksjoner hos innklagde (herunder megler og compliance, jf pkt I), det vil si både før og etter at innklagedes forhold til klager ble avsluttet, noe som fant sted 22. mars 2023.

Ut fra innholdet i samtale stiller megler både åpne og spesifikke spørsmål, og formidler tilstrekkelig med opplysninger om kundeforholdet og dets utvikling, til at de ulike funksjonene hos innklagede burde kunne gi ham konkrete og tydelige tilbakemeldinger, og vurdere hele saksforholdet. Det er i siste instans ikke megler, men verdipapirforetaket, her innklagede, som har myndighet og plikt til å avslutte et kundeforhold, hvis forholdet har eller står i fare for å utvikle seg i strid med lovgivningens regler, når situasjonen er som her at megler (1) flere ganger har frarådet videre handel, (2) vært i kontakt med compliance og bedt om råd, og (3) de sentrale funksjonene hos foretaket er klar over sakens historikk, utvikling og hvordan det står. Det er derfor ikke riktig når compliance, etter å ha blitt forespurt av megler, den 13. mars 2023, uttaler at det blir opp til megler og meglers leder å finne ut av hvorvidt kundeforholdet til klager skal sies opp. Dette uttales samtidig med at compliance informerer om at innklagede når som helst kan si opp kundeforholdet, jf referatet fra samtale mellom megler og compliance i innklagedes e-post 30. mai 2024, s 1-2. Det siste er prinsipielt sett

riktig, men det første er feil, og det er vanskelig å se saken annerledes enn at megler ikke fikk presise opplysninger om plikt- og ansvarsforholdet, samtidig som innklagede selv ikke har vært seg sine plikter og ansvar tilstrekkelig bevisst.

Innklagede har videre som «ny» anførsel fremmet at det bare gikk 7 arbeidsdager fra megler tok kontakt med compliance til klager foretok sin siste handel og ble stanset for videre aktivitet.

Denne anførselen kan ikke føre frem. I lys av sakens historikk og utvikling er det som foran fremholdt, etablert en særlig omsorgsforpliktelse overfor klager før megler første gang kontaktet compliance 13. mars 2023. Denne forpliktelsen gjelder prinsipielt både for meglers handlinger og unnlatelser og for innklagedes selvstendige og overordnede plikter og ansvar, i kraft av å være verdipapirforetak og ansvarssubjekt etter verdipapirloven. Innklagedes plikter og ansvar er derfor ikke på noen måte «begrenset» til å gjelde de syv arbeidsdagene fra megler første gang tok kontakt med compliance til klager foretok sin siste handel og ble stanset fra videre aktivitet.

Rådet har foran redegjort for hvordan flere samvirkende forhold, som startet allerede i den første samtalen mellom megler og klager, 10. februar 2023, og som fortsatte gjennom de handler som deretter ble gjennomført, gradvis burde ha skjerpet meglers aktsomhet overfor klager. Når så megler tok kontakt med compliance 13. mars 2023, består innklagedes ansvar i å vurdere hele saksforholdet med bakgrunn i den foreliggende historikk, vel vitende om at man som verdipapirforetak også er ansvarlig for meglers forutgående handlinger og unnlatelser i forholdet til kunden (klager). Den spesielle bakgrunnen/historikken i denne saken, jf foran, innebærer at innklagede har en plikt til å vurdere og treffe beslutning i saken ikke bare grundig, men også raskt. Hvorvidt innklagede skulle ha stanset klager fra handel, midlertidig eller permanent, på kortere tid enn de 7 arbeidsdagene innklagede viser til, blir etter dette ikke et sentralt og/eller avgjørende spørsmål i saken, og det er ikke nødvendig for Rådet å ta stilling til et konkret tidspunkt hvorfra innklagede burde ha stanset klager fra videre handel, midlertidig eller permanent. Rådet viser imidlertid til at innklagede, jf foran, allerede ved meglers første henvendelse, 13. mars 2023, i sine svar til megler ikke tok sine plikter og sitt ansvar tilstrekkelig grundig inn over seg, jf foran, og til at innklagede er ansvarlig for meglers adferd også før megler tok kontakt med compliance.

Rådet er ikke enig med innklagede i at Rådets avgjørelse i sak nr 2002/13 på noen avgjørende måte ligger annerledes an enn den saken Rådet nå har til avgjørelse. Rådets vurdering kan ikke begrense seg til en vurdering av klagers transaksjonshistorikk knyttet til antallet transaksjoner og økningen av disse fra og med tidspunktet for meglers første henvendelse til compliance 13. mars 2023, slik innklagede gjør gjeldende. Klagers transaksjonshistorikk har av andre grunner enn antallet transaksjoner isolert vært påfallende, helt fra begynnelsen av kundeforholdet, noe som gradvis har aksentuert seg etter hvert som tiden gikk. Rådet viser til redegjørelsen foran. Innklagede har selv vist til at til tross for at klagers handelsmønster [etter innklagedes mening] var i tråd med oppgitt strategi, frarådet megler klager en rekke ganger om ikke å drive veddemål, daytrading, ytterligere investeringer, eller låne penger for å handle mv, blant annet i telefonsamtaler 24. februar, 27. februar, 28. februar, 2. mars, 8. mars og 13.-17. mars ved flere anledninger. Dette viser at megler har vært klar over påfallende trekk ved klagers adferd og dennes transaksjonshistorikk før megler kontaktet compliance første gang 13. mars 2023. Samtidig viser Rådet til at det råd megler i denne henvendelsen fikk om at det måtte være opp til megler og meglers leder å finne ut av om klager burde stanses, ikke er en dekkende beskrivelse av realiteten, ettersom denne plikten og det tilhørende ansvaret ligger hos foretaket selv, jf foran.

Som foran fremholdt, må innholdet i kravet til «god forretningsskikk» fastsettes på grunnlag av en konkret helhetsvurdering. I denne vurderingen er det klart relevant hvorvidt det er forhold i saken som kan etablere en særlig omsorgsforpliktelse for innklagede overfor klager, jf foran, noe Rådet har kommet til er tilfellet i denne saken. Således har kravene til meglers/foretakets aktsomhet som følge av flere identifiserbare og tidfestede forhold – potensiell spillavhengighet og potensiell alkoholpåvirkning i forbindelse med handel, samt øvrig irrasjonell adferd og handelsmønster, etter hvert blitt skjerpet, jf foran. Alt i alt er det Rådets oppfatning at denne særlige omsorgsplikten, som i realiteten innebærer at klager trengte en «beskyttelse mot seg selv», er overtrådt.

På bakgrunn av ovennevnte mener Etisk Råd at megler/innklagede ikke utviste den nødvendige profesjonalitet som kreves etter bestemmelsen om god forretningsskikk, jf. vphl § 10-9 første ledd, idet klager på et tidligere tidspunkt skulle ha vært nektet å handle, helt og fullt, eller i en periode.

Etisk Råd har etter dette fattet følgende vedtak:

Innklagede kritiseres for å ha overtrådt vphl § 10-9 første ledd, idet klager på et tidligere tidspunkt skulle ha vært nektet å handle, helt og fullt, eller i en periode.

Oslo, den 4. juni 2024