

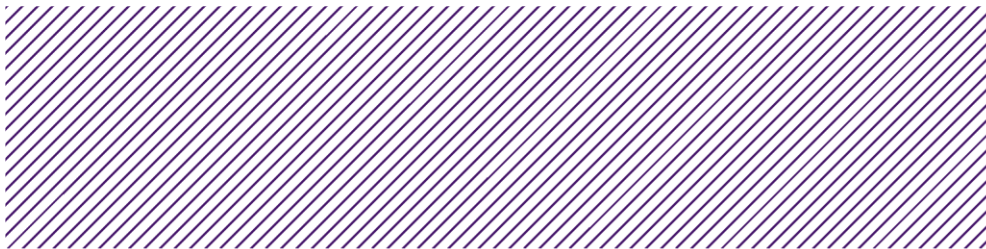


FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Forslag til forskrift om produktintervensjon – Binære opsjoner og CFD-er

Høringsnotat 26.02.2018



Innhold

1	Innledning	3
2	Binære opsjoner og CFD-er	3
2.1	Binære opsjoner	3
2.2	CFD-er	4
3	ESMAs planer for produktintervensjon	4
3.1	Bakgrunn	4
3.2	Nærmere om ESMAs planlagte forslag	5
4	Finanstilsynets egne erfaringer med binære opsjoner og CFD-er	5
4.1	Binære opsjoner	5
4.2	CFD-er	6
5	Finanstilsynets vurderinger	6
6	Administrative og økonomiske konsekvenser	8
6.1	Binære opsjoner	8
6.2	CFD-handel	8
7	Forslag til forskrift	9

1 Innledning

ESMA planlegger med hjemmel i forordning (EU) 600/2014 (MiFIR, "*Markets in Financial Instruments Regulation*") å treffe vedtak som midlertidig vil begrense adgangen i EU til å markedsføre, distribuere og selge CFD-er og binære opsjoner. Et eventuelt slikt vedtak fra ESMA vil ikke være bindende i Norge. Først etter at MiFIR er tatt inn i EØS-avtalen kan det fattes bindende vedtak som skal gjelde i EØS/EFTA-området, men da av EFTAs overvåkningsorgan.

Gjennom forskrift om regler tilsvarende forordning om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR-forskriften)¹ er Finanstilsynet gitt kompetanse til å gi nasjonale forbud eller begrensninger av mer varig karakter. Finanstilsynet fremmer på denne bakgrunn forslag til forskrift som begrenser adgangen til markedsføring, distribusjon og salg av binære opsjoner og CFD-er i og fra Norge.

Det vil under punkt 2 gis en beskrivelse av binære opsjoner og CFD-er. Under punkt 3 redegjøres det nærmere for ESMAAs planer for produktintervensjon, mens Finanstilsynets erfaringer med disse produktene beskrives under punkt 4. I punkt 5 følger Finanstilsynets vurdering. Administrative og økonomiske konsekvenser av forslaget fremgår av punkt 6, mens forslag til forskrift er inntatt i punkt 7.

Utover ovennevnte vises det til [ESMAAs høringsnotat av 18. januar 2018](#)² (link).

2 Binære opsjoner og CFD-er

2.1 Binære opsjoner

Binære opsjoner er høyst spekulative produkter, og investorer kan raskt tape hele sin investering. Produktene fungerer slik at investor må «vedde» på hvilken vei kursen på den underliggende aksje, vare, indeks etc. vil bevege seg fra inngåelses- til utløpstidspunktet. Binære opsjoner kan ha løpetider ned til sekunder. Dersom investor «treffer», får vedkommende igjen innsatsen pluss en gevinst på 70–90 prosent. I motsatt fall taper investoren hele innsatsen. Ved flere transaksjoner er det større sannsynlighet for tap enn for gevinst. Produktet handles på nettbaserte handelsplattformer etablert av verdipapirforetak med konsesjon i hjemlandet.

Ved handel i binære opsjoner eksponeres kunder for svært høy risiko og vesentlig negativ forventet avkastning. Ikke-profesjonelle investorer gjør ofte mange gjentakende handler i disse instrumentene, hvilket øker sannsynligheten for tap. Kompleksiteten i disse produktene og mangelfull informasjon ved salg av disse, begrenser kundens mulighet til å forstå risikoen ved produktene. Det benyttes ofte aggressive metoder ved markedsføring av binære opsjoner.

¹ Forskrift av 4. desember 2017 nr. 1914

² ESMA35-43-904

2.2 CFD-er

CFD ("contract for difference", finansiell differansekontrakt) er en kontrakt mellom en kjøper og en selger hvor partene avtaler å utveksle forskjellen mellom prisen på et underliggende investeringsobjekt (for eksempel en indeks, en aksje, en råvare eller en valuta) på tidspunktet for inngåelse av kontrakten og prisen på det samme objektet på tidspunktet for stenging av kontrakten.

CFD-er tilbys av flere internasjonale verdipapirforetak og omsettes på det aktuelle foretakets nettbaserte elektroniske handelsplattform (ingen norske plattformer). Disse produktleverandørene tilbyr CFD-handel på margin, hvilket betyr at investor trenger å stille sikkerhet kun for en liten andel av det faktiske beløpet som investeres i en posisjon. Det tilbys til dels svært høy belåningsgrad (gearing). Marginkravet varierer med type underliggende investeringsobjekt og ligger for flere produkter helt ned mot 0,2 prosent – tilsvarende en gearing opp mot 500. Dette betyr at endringer i en slik posisjons markedsverdi vil forsterkes med 500 ganger på investors egenkapital. Denne gearing-effekten innebærer således svært høy risiko og kan føre til at en investor kan tape mer enn marginen på en CFD-posisjon.

Produktleverandøren overvåker løpende verdien av investors margin. Dersom en CFD-posisjons markedsverdi utvikler seg negativt, vil dette redusere verdien på marginen, og produktleverandøren vil da kreve investor for ytterligere margininnbetaling for å opprettholde det opprinnelige marginkravet. På høyt gearede posisjoner vil dette kunne innebære hyppige krav om stadig nye margininnbetalinger.

Investor belastes kostnader ved CFD-handel i form av kurtasje, spread (kursdifferansen mellom produktleverandørens kjøps- og salgskurs) og finansieringskostnader (dersom posisjonen holdes over natten). Gearing-effekten vil gjøre at kurtasjekostnadene forsterkes i forhold til marginen, siden disse kostnadene beregnes som en prosentandel av hele posisjonen og ikke kun av marginen. Gearing-effekten vil virke på samme måte med hensyn til spread-kostnader. Høy transaksjonshyppighet og høy gearing vil dermed raskt kunne føre til svært høye akkumulerte transaksjonskostnader i forhold til investors deponerte egenkapital. Ved markedsføring av CFD-er benyttes også ofte aggressive metoder.

3 ESMA's planer for produktintervensjon

3.1 Bakgrunn

ESMA og en rekke nasjonale tilsynsmyndigheter i EØS har de siste årene observert en rask økning i markedsføring, distribusjon og salg av CFD-er og binære opsjoner til ikke-profesjonelle kunder. ESMA foretok i 2015 en kartlegging, gjentatt i 2016, som omfattet salg av CFD-er, rullerende valuta-spot-kontrakter og binære opsjoner til ikke-profesjonelle investorer. Datagrunnlaget for kartleggingen ble hentet inn av nasjonale tilsynsmyndigheter og viser at disse komplekse produktene er blitt solgt til anslagsvis 2,45 millioner ikke-profesjonelle kunder. Antallet kunder som handlet disse spekulative produktene vokste 30 prosent fra 2015 til 2016.

Disse produktenes risiko og kompleksitet, det forhold at disse markedsføres, distribueres og selges gjennom nettbaserte kanaler, samt den aggressive markedsføringen som benyttes av en rekke foretak, har ledet til betydelig bekymring for et svekket investorvern for ikke-profesjonelle kunder. Flere tilsynsmyndigheter har foretatt analyser og studier som viser at mellom 74 og 89 prosent av kundene som handler i disse produktene, taper penger.

Siden 2013 har ESMA og nasjonale tilsynsmyndigheter gjennomført en rekke tiltak med det formål å øke investorvernet for ikke-profesjonelle kunder når disse handler med CFD-er og andre spekulative produkter i EØS, blant annet ved publisering av advarsler mot handel i slike produkter. Da MiFIR trådte i kraft 3. januar 2018, fikk ESMA hjemmel til å midlertidig forby eller begrense markedsføring, distribusjon eller salg av visse finansielle instrumenter eller finansielle instrumenter med visse særskilte egenskaper i EU (såkalt produktintervensjon). Slikt forbud eller begrensning kan i gjelde i maksimalt tre måneder, men ESMA kan forlenge dette.

3.2 Nærmere om ESMA's planlagte forslag

ESMA vurderer nå å benytte den nye hjemmelen i MiFIR til å midlertid forby markedsføring, distribusjon og salg av binære opsjoner i EU og til å begrense markedsføring, distribusjon og salg av CFD-er i EU.

Forbudet og begrensningen skal kun gjelde markedsføring, distribusjon og salg av henholdsvis binære opsjoner og CFD-er til ikke-profesjonelle kunder.

ESMA har vurdert å vedta et totalforbud mot markedsføring, distribusjon og salg av CFD-er, slik som for binære opsjoner, men har kommet til at dette ikke er forholdsmessig per i dag. De begrensninger ESMA vurderer er:

- Begrensning på gearinggrad – avhengig av underliggende (leverage limit)
- Krav om lukking av posisjon når markedsverdi faller til en bestemt prosentandel av margin (automatic margin close out)
- Beskyttelse mot at tap overstiger innbetalt beløp (negative balance protection)
- Forbud mot at CFD-foretak yter visse penge- eller naturalytelser til ikke-profesjonelle
- Standardisert advarsel mot risiko

4 Finanstilsynets egne erfaringer med binære opsjoner og CFD-er

4.1 Binære opsjoner

Finanstilsynet har ved flere anledninger fulgt opp ovenfor utenlandske tilbydere av binære opsjoner som har rettet seg mot norske investorer uten nødvendig konsesjon. Det er også registrert at disse benytter aggressive markedsføringsmetoder uten nødvendige risikoadvarsler.

4.2 CFD-er

Finanstilsynet har i løpet av de tre siste årene gjennomført stedlige tilsyn i seks verdipapirforetak med hovedvirksomhet innen rådgivning og formidling av CFD-handel til de utenlandske plattformene. Flere av tilsynene har avdekket alvorlige brudd på verdipapirhandellovens bestemmelser om god forretningsskikk, og fire av de seks foretakene har som en følge av disse bruddene fått tilbakekalt eller levert tilbake sine tillatelser til å yte investeringstjenester. Hovedgrunnet for tap av tillatelser har i disse tilfellene vært foretakets rolle som pådriver for svært kortsiktig og tapsbringende CFD-handel. I tillegg inkluderer de alvorligste bruddene villedende markedsføring, mangelfulle opplysninger om risiko samt mangelfulle vurderinger av produktets/strategiens egnethet eller hensiktsmessighet for den aktuelle kunden.

Som ledd i disse stedlige tilsynene har Finanstilsynet beregnet foretakenes kunders handelsresultater. Beregningene omfatter ca. 1.000 kunders CFD-handel over en periode på mellom ett og to år. Finanstilsynet fant at 82 prosent av kundene tapte penger. Kundene tapte i gjennomsnitt ca. 260.000 kroner, tilsvarende i snitt ca. 55 prosent av kundens stille marginer. CFD-handelen i disse undersøkelsene bærer preg av kortsiktige posisjoner og hyppige transaksjoner, med en gjennomsnittlig posisjonsvarighet på fire dager og i snitt to utførte transaksjoner per dag for den enkelte kunde. Gjennomsnittlige akkumulerte transaksjonskostnader i den aktuelle perioden utgjorde ca. 37 prosent av kundens deponerte egenkapital.

14. juni 2017 publiserte Finanstilsynet en advarsel mot handel i CFD-er.

5 Finanstilsynets vurderinger

Finanstilsynet kan med hjemmel i MiFIR-forskriften § 42 forby eller begrense markedsføring, distribusjon og salg av visse finansielle instrumenter eller finansielle instrumenter med visse særskilte egenskaper i eller fra Norge. Bestemmelsen oppstiller en rekke vilkår som skal være oppfylt før Finanstilsynet kan treffe slike tiltak. I tillegg er det i forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR-forskriftene³ Del 8⁴ artikkel 21 gitt nærmere regler om kriterier og faktorer som Finanstilsynet skal ta hensyn til ved utøvelse av sin myndighet til å foreta slik produktintervensjon.

Det følger av disse reglene at Finanstilsynet kan treffe slike tiltak dersom Finanstilsynet har rimelige grunner til å mene at et finansielt instrument skaper alvorlige problemer knyttet til investorvern. Ved denne vurderingen skal Finanstilsynet blant annet se hen til graden av kompleksitet ved det finansielle instrumentet, omfanget av potensielle negative konsekvenser, typen kunder som det finansielle instrumentet markedsføres eller selges til, og de særlige egenskapene ved eller komponentene i det finansielle instrumentet, herunder eventuell innebygd finansiell gearing. Videre skal det sees hen til eventuell forekomst og grad av misforhold mellom forventet avkastning eller fortjeneste for investorer og risikoen for tap i

³ Forskrift av 20. desember 2017 nr. 2300

⁴ Om fastsettelse av definisjoner, gjennomsiktighet, porteføljekomprimering og tilsynstiltak med hensyn til produktinngrep og posisjoner, jf. delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/567

forbindelse med det finansielle instrumentet, fastsettelse av pris og tilhørende kostnader for det finansielle instrumentet og salgsmetodene knyttet til det finansielle instrumentet.

For å kunne treffe slike tiltak, må Finanstilsynet også ha rimelige grunner til å mene at eksisterende regulering ikke i tilstrekkelig grad håndterer risikoen, og at problemet ikke kan løses på en bedre måte ved å styrke tilsynet med eller håndhevingen av eksisterende krav. Videre må tiltaket stå i forhold til formålet ut fra risikoenes art, de berørte investorenes eller markedsdeltakernes kunnskapsnivå og tiltakets sannsynlige virkning på investorer og markedsdeltakere. Et nasjonalt forbud eller begrensning behøver ikke være tidsbegrenset, men skal oppheves dersom vilkårene for å treffe forbudet eller begrensningen ikke lenger er oppfylt.

Finanstilsynet mener at vilkårene er til stede for å fastsette forskrifter med samme innhold som vedtaket ESMA legger opp til. Det er i denne sammenheng lagt vekt på produktenes iboende egenskaper, egne tilsynserfaringer ved markedsføring, distribusjon og salg av de nevnte produktene samt ESMAAs kartlegging av dette basert på data fra nasjonale tilsynsmyndigheter.

For så vidt gjelder binære opsjoner er dette spekulative produkter som ikke egner seg for ikke-profesjonelle investorer og som neppe har noe annet formål enn å skape rene veddemål. Kompleksiteten i disse produktene og mangelfull informasjon ved salg av disse, begrenser kundens mulighet til å forstå risikoene ved produktene. Det er vanskelig å se hvordan Finanstilsynet skal kunne begrense risikoen for tap hos ikke-profesjonelle med mindre inngripende tiltak. I denne sammenhengen må ESMAAs vedtak kunne tillegges vekt. Det vises til at vilkårene for ESMAAs og nasjonalstatenes intervensjon i hovedtrekk er de samme. Som tilleggsmoment kan anføres at når ESMA innfører begrensninger, vil Norge – avhengig av tiltakets rekkevidde – kunne fremstå som en "frihavn" for salg av binære opsjoner. Det samme gjelder for CFD-er nevnt nedenfor.

For så vidt gjelder CFD-er har Finanstilsynet erfart at måten disse har blitt markedsført, distribuert og solgt på i Norge, tilsier at det er rimelig grunn til å slutte at CFD-er skaper alvorlige problemer knyttet til investorvern. Dette er sammenfallende med ESMAAs vurderinger.

Slik Finanstilsynet ser det, håndterer eksisterende regulering ikke i tilstrekkelig grad risikoen, og at problemet ikke kan løses på en bedre måte ved å styrke tilsynet med eller håndhevingen av eksisterende krav. De foreslåtte begrensningene fra ESMA står etter Finanstilsynets vurdering i forhold til formålet ut fra risikoenes art, de berørte investorenes kunnskapsnivå og tiltakets sannsynlige virkning på investorene.

Finanstilsynet foreslår på denne bakgrunn begrensninger i markedsføring, distribusjon og salg av CFD-er i og fra Norge tilsvarende de begrensninger som fastsettes av ESMA.

Finanstilsynet kan fastsette regler som går lenger enn ESMAAs tiltak, f.eks. å forby enhver distribusjon og markedsføring av CFD-er mot ikke-profesjonelle investorer. Finanstilsynet finner det likevel hensiktsmessig å fastsette et forbud som i innhold samsvarer med ESMAAs vedtak. Mellommenn vil uansett ikke stå fritt til å være pådrivere for uforsvarlig CFD-handel. Det overordnede kravet om at kunders interesser skal ivaretas og de mer detaljerte reglene om dette, vil fremdeles gjelde for all markedsføring, distribusjon og salg av CFD-er.

6 Administrative og økonomiske konsekvenser

6.1 Binære opsjoner

Det finnes i dag ingen norske plattformer som tilbyr binære opsjoner. De plattformer som har tilbudt slike produkter har gjort dette fra utlandet via internett. Videre har Finanstilsynet bare sett et par tilfeller hvor plattformer har siktet seg inn mot nordmenn ved å ha oversatt sine nettsider til norsk. I disse tilfellene har tilbyderer ikke meldt grensekryssende virksomhet til Norge, og Finanstilsynet har fulgt opp disse bruddene med hjemlands-myndighetene. Finanstilsynet kjenner heller ikke til at norske verdipapirforetak har formidlet eller ytt investeringsråd i tilknytning til binære opsjoner.

Ut fra ovennevnte er det liten grunn til å tro at et forbud mot markedsføring, distribusjon og salg av binære opsjoner til ikke-profesjonelle vil ha noen nevneverdig negativ effekt for norske foretak. Det foreligger i dag ingen statistikk om omsetningen av binære opsjoner i Norge eller EØS. Tilbakemeldingen fra andre EØS land er imidlertid at slike produkter er bredt distribuert og solgt i deres jurisdiksjon samt at dette er stigende, jf. også punkt 1 i ESMA's høringsnotat, hvor dette er nærmere beskrevet.

Når det gjelder den eventuelle ulempe et forbud vil ha på kundene er det som tidligere nevnt vanskelig å se at binære opsjoner har noe positiv funksjon som investeringsobjekt. For Finanstilsynet antas det å få begrenset betydning når det gjelder ressursinnsatsen for å følge opp forbudet.

6.2 CFD-handel

Det finnes i dag ingen norske plattformer som tilbyr CFD-handel. Derimot er det en filial i Norge av et utenlandsk foretak som har etablert en slik plattform. For øvrig ytes disse tjenestene grensekryssende. En rekke norske foretak har tilbudt formidling og rådgivning knyttet til CFD-handel. Disse er gjerne omtalt som "introducing brokers" og omsetningen av disse produktene har vært stigende i Europa, jf. også punkt 1 i ESMA's høringsnotat.

Som tidligere nevnt har Finanstilsynet reagert med tilbakekall av konsesjon ovenfor flere verdipapirforetak som har vært aggressive pådrivere for CFD-handel. Etter signaler fra Finanstilsynet har de fleste foretak sluttet eller begrenset sine investeringstjenester i CFD-produkter til profesjonelle kunder. Uten de foreslåtte begrensningene kan dette likevel lettere bluse opp igjen.

Ut fra ovennevnte og at det foreslås begrensninger som langt på vei må sies å følge allerede i dag av god forretningskikk er det vanskelig å se at dette vil ha noe negativ effekt for norske verdipapirforetak. På den positive siden vil tiltaket bidra til å beskytte kunden mot å tape store beløp over kort tid og mer enn det er stilt i marginsikkerhet. For Finanstilsynet antas det å få begrenset betydning når det gjelder ressursinnsatsen for å følge opp de foreslåtte begrensningene.

7 Forslag til forskrift

Forskrift om forbud mot markedsføring, distribusjon og salg av binære opsjoner til ikke-profesjonelle og begrensninger i adgangen til markedsføring, distribusjon og salg av finansielle differansekontrakter (CFD) til ikke-profesjonelle

Hjemmel: Fastsatt av Finanstilsynet [dato] med hjemmel i forskrift 4. desember 2017 nr. 1914 om regler tilsvarende forordning om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR-forskriften) § 42 og forskrift 20. desember 2017 nr. 2300 om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR-forskriftene Del 8 artikkel 21.

Kapittel 1. Markedsføring, salg og distribusjon av binære opsjoner til ikke-profesjonelle

§ 1-1. Markedsføring, salg og distribusjon av binære opsjoner til ikke-profesjonelle

(1) Markedsføring, distribusjon og salg av binære opsjoner til ikke-profesjonelle kunder i Norge eller fra Norge er ikke tillatt.

(2) Med binær opsjon etter første ledd menes et derivat som:

- a) skal gjøres opp kontant eller kan gjøres opp kontant dersom en av partene ønsker det,
- b) kun gir utbetaling når kontrakten lukkes eller utløper,
- c) utbetaling er begrenset til:
 1. et på forhånd bestemt fastsatt beløp dersom derivatets underliggende oppfyller en eller flere på forhånd bestemte betingelser, og
 2. null eller et annet på forhånd fastsatt beløp dersom derivatets underliggende ikke oppfyller en eller flere på forhånd bestemte betingelser.

Kapittel 2. Markedsføring, salg og distribusjon av finansielle differansekontrakter til ikke-profesjonelle

§ 2-1. Definisjoner

I denne forskrift kapittel 2 menes med:

- a) *finansiell differansekontrakt (CFD)*: et derivat som gir innehaveren en lang eller kort eksponering mot svingninger i pris, nivå eller verdi av en underliggende, og som skal gjøres opp kontant, eller kan gjøres opp kontant dersom en av partene ønsker det.
- b) *bunnsikkerhet*: enhver betaling for å inngå en CFD, unntatt provisjoner og transaksjonsavgifter.
- c) *variasjonsmargin*: enhver annen betaling for å handle en CFD enn bunnsikkerhet, provisjoner og transaksjonsavgifter.

§ 2-2. Begrensninger i markedsføring, salg og distribusjon av finansielle differansekontrakter til ikke-profesjonelle

Markedsføring, distribusjon og salg av CFD-er til ikke-profesjonelle kunder i eller fra Norge er kun tillat dersom tilbyder:

- a) krever at kunden minst innbetaler bunnsikkerhet som angitt i § 2-3,
- b) sørger for lukking av kundens posisjon i tråd med § 2-4,
- c) beskytter kunden mot tap som overstiger summen angitt i § 2-5,

d) ikke yter, direkte eller indirekte, penge- eller naturalytelser i forbindelse med markedsføring, distribusjon eller salg av CFD-er, annet enn den realiserede gevinsten av den aktuelle CFD-en eller informasjons- eller analysetjenester som angår den aktuelle CFD-en, og

e) ikke sender, direkte eller indirekte, kommunikasjon til kunden eller publiserer informasjon som er tilgjengelig for kunden i tilknytning til markedsføring, distribusjon og salg av CFD-er, uten at den inneholder en advarsel om risiko:

1. dersom den er laget på et varig medium eller en hjemmeside, som spesifisert i § 2-6 eller for øvrig som angitt i § 2-7, og
2. i en layout som sikrer at den er fremtredende og i en fontstørrelse og i et språk som i det minste er lik fontstørrelsen og språket som i hovedsak er brukt i kommunikasjonen med kunden eller i den publiserte informasjonen.

§ 2-3. *Bunnsikkerhet for ulike typer underliggende*

Bunnsikkerhet som angitt i § 2-2 bokstav a) skal utgjøre:

a) 3,33 prosent av markedsverdi av CFD-en når underliggende valutapar er sammensatt av to av følgende valutaer: US dollar, Euro, japanske yen, britiske pund, canadiske dollar eller sveitsiske franc,

b) 5 prosent av markedsverdi av CFD-en når underliggende indeks, valutapar eller vare er:

1. en av følgende aksjeindekser: Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE 100), Cotation Assistée en Continu 40 (CAC 40), Deutsche Bourse AG German Stock Index 30 (DAX30), Dow Jones Industrial Average (DJIA), Standard & Poors 500 (S&P 500), NASDAQ Composite Index (NASDAQ), Nikkei Index (Nikkei 225), Standard & Poors/Australian Securities Exchange 200 (ASX 200),
2. et valutapar sammensatt av minst én valuta som ikke er angitt i bokstav a), eller
3. gull,

c) 10 prosent av markedsverdi av CFD-en når underliggende er en vare eller en aksjeindeks som ikke er angitt i bokstav b),

d) 20 prosent av markedsverdi av CFD-en når underliggende er en aksje eller for øvrig ikke er listet opp i denne bestemmelsen.

§ 2-4. *Lukking av posisjon*

Med lukking av kundens posisjon i henhold til § 2-2 bokstav b) menes: Lukking av kundens åpne posisjon i CFD-en på vilkår som er mest gunstig for kunden og i tråd med MiFID II-forskriften §§ 5-3 til 5-7, § 5-12 og § 5-13 på det tidspunkt tilgjengelig beløp på kundens konto av bunnsikkerhet og variasjonsmargin, der disse utelukkende er knyttet til CFD-en, faller til under halvparten av CFD-ens bunnsikkerhet som følge av fall i markedsverdien av CFD-ens underliggende.

§ 2-5. *Beskyttelse mot at tap overstiger opprinnelig innbetalt beløp*

Med beskyttelse av kunden mot tap i henhold til § 2-2 bokstav c) menes begrensning av kunden ansvar for tap for alle CFD-er knyttet til en konto hos en tilbyder til summen av:

- a) gjenstående bunnsikkerhet og variasjonsmargin, og
- b) urealiserte gevinster på åpne CFD-er og realiserede gevinster på lukkede CFD-er.

§ 2-6. *Advarsel mot risiko på varig medium eller hjemmeside*

Advarsel mot risiko på varig medium eller en hjemmeside skal utformes som følger:

"CFD-er er komplekse finansielle instrumenter og investeringer i disse innebærer høy risiko for å tape penger raskt, grunnet gearing. Mellom 74 og 89 % av ikke-profesjonelle kunder taper penger når de handler i disse produktene. Du må vurdere om du forstår hvordan CFD-er fungerer og om du har råd til å ta den høye risikoen for å tape pengene dine".

§ 2-7. *Forkortet advarsel mot risiko*

Advarsel mot risiko i andre tilfeller enn etter § 2-6 skal utformes som følger:

"Mellom 74 og 89 % av ikke-profesjonelle kunder taper penger når de handler i CFD-er. Du må vurdere om du har råd til å ta den høye risikoen for å tape pengene dine"

Kapittel 4. Ikrafttredelse

§ 8-1. *Ikrafttredelse*

Forskriften trer i kraft [dato].

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

