

6 december 2023

STOCKHOLMS TINGSRÄTT
Avdelning 4

INKOM: 2023-12-06
MÅLNR: T 14121-23
AKTBIL: 17

Med e-post
(stockholms.tingsratt.avdelning4@dom.se)
Stockholms tingsrätt
Avdelning 4

T 14121-23; Pensionsmyndigheten ./. **Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)**

Kärande: Pensionsmyndigheten, 202100-6255
Box 38190, 100 64 Stockholm

Ombud: Advokaterna Patrik Kalman och Cornelia Svensson
Trägårdh Advokatbyrå AB
Box 345, 201 23 Malmö
Telefon: 076-677 69 61
E-post: patrik.kalman@tragardh.se och
cornelia.svensson@tragardh.se

Svarande: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), 502032-9081
106 40 Stockholm

Ombud: Advokaterna Björn Tude, Manfred Löfvenhaft, Daniel Waerme,
Oscar Nyrén och Robin Entenza
Gernandt & Danielsson Advokatbyrå KB
Box 5747, 114 87 Stockholm
Telefon: 08-670 66 00
E-post: bjorn.tude@gda.se, manfred.lofvenhaft@gda.se,
daniel.waerme@gda.se, oscar.nyren@gda.se och
robin.entenza@gda.se

Saken: Skadestånd

Innehållsförteckning

A.	INSTÄLLNING OCH YRKANDEN	5
B.	INLEDNING	6
1	Introduktion	6
2	Önskemål om målets handläggning	7
3	Sammanfattning av bestridande grunder.....	8
C.	SAKOMSTÄNDIGHETER.....	11
4	Fondrättsliga utgångspunkter.....	11
5	De aktuella värdepapperen – Warranterna.....	19
6	SEB:s verksamhet som förvaringsinstitut vid tiden för warrantaffärerna.....	24
7	År 2011 fick SEB uppdraget att vara förvaringsinstitut för Fonderna.....	26
8	Gustavia beslutade under våren 2012 att förvärva Warranterna för Fondernas räkning	34
9	SEB gjorde den 31 maj 2012 rimlighetsbedömningar av förvärven av Warranterna och fann inget att anmärka på	38
10	SEB genomförde under hösten 2012 en fördjupad kontroll av Fonderna och fann inget att anmärka på avseende Warranterna	42
11	I mitten av december 2012 ingick Gustavia avtal om att sälja Warranterna.....	46
12	SEB gjorde den 25 januari 2013 rimlighetsbedömningar av försäljningarna av Warranterna och fann inget att anmärka på	46
13	Finansinspektionen granskade under 2013 och 2014 Oaks, SFS och Gustavias hantering av warrantaffärerna	48
14	Finansinspektionen granskade och godkände under 2013 och 2014 SEB:s instruktion och rutiner samt hantering av warrantaffärerna.....	52
15	Oaks revisor granskades under 2018 av Revisorsinspektionen utan att någon åtgärd vidtogs.....	56
16	SEB:s uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna avslutades den 2 juni 2015 när Fonderna upplöstes	57
17	Pensionsmyndigheten utredde SFS under 2016 och 2017 och framställde krav avseende warrantaffärerna under 2017–2023	58
D.	UTVECKLING AV GRUNDER.....	65
18	Inledning	65
19	Pensionsmyndigheten saknar talerätt på grund av att den inte har förvärvat fondandelar för pensionssparares räkning.....	65
20	Pensionsmyndigheten saknar talerätt på grund av att fondandelarna i Fonderna inte gått ned i värde.....	68
21	SEB är inte ansvarig för Gustavias agerande eftersom Pensionsmyndigheten har godkänt Gustavias agerande	69
22	SEB har inte överträtt fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna	71

23	SEB är inte skadeståndsskyldig för eventuella överträdelser av fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna	85
24	Det föreligger inte adekvat kausalitet mellan den påstådda skadeståndsgrunden och den påstådda skadan	92
25	Pensionsmyndighetens krav är preskriberat	117
26	Pensionsmyndigheten har inte reklamerat i rätt tid	120
27	Pensionsmyndigheten har förlorat rätten att göra sitt krav gällande på grund av passivitet och eftergift	122
28	Pensionsmyndigheten har inte orsakats någon skada	123
29	Den påstådda skadan uppgår inte till det yrkade beloppet	124
30	Ett eventuellt ansvar för SEB är under alla förhållanden delat	129
31	Pensionsmyndighetens ränteyrkande	130
E.	EDITIONSFRÅGOR	130
32	Pensionsmyndighetens editionsyrkanden ska ogillas	130
33	SEB:s editionsyrkanden	134
34	Pensionsmyndigheten ska överlämna en förteckning över de skriftliga bevis som den innehar	141
F.	HEMSTÄLLAN OM SEKRETESS	142
G.	SKRIFTLIG BEVISNING	143
H.	FÖRTECKNING ÖVER FRÅGOR TILL PENSIONSMYNDIGHETEN	170
I.	FÖRTECKNING ÖVER BILAGOR	174

Definitioner

Allra Sverige	Allra Sverige AB
Allra Asset Management	Allra Asset Management S.A.
Fonderna	Värdepappersfonderna Svensk Fondservice Balanserad, Svensk Fondservice Maximal och Svensk Fondservice Offensiv
Deloitte	Deloitte AB
ESMA:s tekniska råd	ESMA:s tekniska råd avseende implementerande åtgärder till AIFM-direktivet publicerade den 16 november 2011 (ESMA/2011/379)
Gustavia	GustaviaDavegårdh Fonder AB
Gustavia Holding	GustaviaDavegårdh Holding AB
Gustavia-ärendet	Finansinspektionens ärende FI Dnr 14-2402 avseende Gustavias hantering av Warranterna
Institutrapporten	Finansinspektionens rapport avseende förvaringsinstitutens roll publicerad den 27 december 1995
Luxemburgfonderna	Underfonder till den luxemburgska fonden Allra SICAV
Oak	Oak Capital Group AB
Oak-ärendet	Finansinspektionens ärende FI Dnr 13-11071 avseende Oaks hantering av Warranterna
SEB	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
SEB-beslutet	Finansinspektionens tillsynsbeslut i ärende FI Dnr 11-5466 avseende SEB:s verksamhet som förvaringsinstitut under perioden 2005–2010
SFB	Socialförsäkringsbalken
SFS	Svensk Fondservice AB
Warranterna	Warranterna med ISIN-kod CWN5644N4288 och JE00B8K9XF89 emitterade av Merrill Lynch respektive Natixis
PwC	PricewaterhouseCoopers i Sverige AB

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) ("SEB") får härmed avge följande svaromål.

A. INSTÄLLNING OCH YRKANDEN

1. SEB bestrider Pensionsmyndighetens käromål i dess helhet. Inget kapitalbelopp kan vitsordas som skäligt i och för sig. Inte heller kan sättet för att beräkna räntan vitsordas i och för sig.
2. SEB bestrider Pensionsmyndighetens editionsyrkanden.
3. Därutöver framställer SEB editionsyrkanden (se avsnitt 33.1, punkt 703).
4. SEB yrkar även att tingsrätten, med stöd av 42 kap. 8 § första stycket rättegångsbalken, förelägger Pensionsmyndigheten att till SEB överlämna en förteckning över de skriftliga bevis den innehar (se avsnitt 34, punkterna 719–722).
5. SEB hemställer om att viss information i svaromålet och dess bilagor beläggs med sekretess (se avsnitt F, punkterna 723–725).
6. SEB hemställer även att tingsrätten kallar parterna till ett sammanträde för muntlig förberedelse (se avsnitt 2, punkterna 12–14).
7. SEB yrkar ersättning för sina rättegångskostnader med ett belopp som kommer att anges senare.

B. INLEDNING

1 Introduktion

1. Till grund för Pensionsmyndighetens talan ligger påståendet att SEB skulle ha misskött sina uppgifter som förvaringsinstitut genom att banken inte upptäckte regelöverträdelser från fondbolaget Gustavia. Det är en sällsynt situation för SEB att mötas av sådana anklagelser, trots att banken har varit förvaringsinstitut åt fonder alltsedan funktionen infördes i Sverige. SEB kan konstatera att Pensionsmyndighetens talan grundas på felaktiga föreställningar om förvaringsinstitutets ansvar och verksamhet.
2. Förvaringsinstitutets uppdrag är bl.a. att utföra vissa granskningar av fondbolaget, fonderna och fondernas transaktioner. SEB utförde uppdraget i enlighet med tillämpliga lagar, regler och fondbestämmelser.
3. Vid utförandet av uppdraget tillämpade banken rutiner som varit föremål för Finansinspektionens tillsyn, utan att myndigheten framförde några anmärkningar. Vid utförandet av uppdraget var det inte heller möjligt för SEB att upptäcka de påstådda regelöverträdelser från Gustavia som Pensionsmyndigheten nu hävdar att banken borde ha upptäckt.
4. Till saken hör att Pensionsmyndigheten inte tidigare har påstått att Gustavia gjort sig skyldig till regelöverträdelser. Pensionsmyndigheten har tvärtom godkänt Gustavias handlande. Det är mot den bakgrunden förvånande att Pensionsmyndigheten nu påstår att Gustavia skulle ha genomfört transaktioner som Gustavia visste att fonderna inte fick genomföra och att SEB skulle ha ett ansvar för detta.
5. SEB konstaterar också att de relevanta transaktionerna och Gustavias handlande granskades av Finansinspektionen, utan att myndigheten framförde några anmärkningar. Transaktionerna granskades dessutom av åtminstone två revisionsbyråer, också det utan anmärkningar. Den ena revisionsbyråns arbete kontrollerades också av Revisorsinspektionen, som inte heller hade något att anmärka.
6. Trots detta väljer Pensionsmyndigheten nu – mer än 10 år efter det att transaktionerna genomfördes – att väcka talan mot SEB. Kravet har föregåtts av flera år av utredningar, vilka tycks ha möjliggjort för Pensionsmyndigheten att grunda kravet på omständigheter som inte var kända och inte heller kunde vara kända vid tidpunkten för transaktionerna.
7. Pensionsmyndighetens talan bygger dessutom på osannolika påståenden om vad som hade hänt om SEB hade utfört sitt uppdrag på det sätt som

myndigheten menar. Som exempel kan nämnas att myndigheten påstår att Gustavia hade genomfört transaktionerna på bättre villkor, trots att myndigheten själv menar att SEB borde ha stoppat avvecklingen av transaktionerna. Det åvilar emellertid inte förvaringsinstitutet att avbryta transaktioner på det sättet och än mindre att tillse att transaktioner görs till bättre villkor. Det är också oklart vad Pensionsmyndigheten menar när den påstår att avvecklingen av transaktionerna borde ha stoppats.

Ett förvaringsinstitut blir inte inblandat innan dess fondbolaget och tredje man har ingått bindande avtal.

8. Om Pensionsmyndigheten, mot förmodan, skulle lyckas visa att SEB i och för sig är skadeståndsskyldig uppkommer frågan om Pensionsmyndigheten har orsakats någon skada.
9. I den delen påstås å ena sidan att konsekvensen av ett korrekt agerande skulle ha varit att de aktuella värdepapperen aldrig hade förvärvats av fonderna. Å andra sidan beräknar Pensionsmyndigheten sin skada utifrån en påstått utebliven vinst som bara kan ha uppkommit om värdepapperen faktiskt förvärvades och överläts, låt vara till andra priser. Det går inte ihop.
10. Pensionsmyndighetens haltande resonemang är en konsekvens av att talan inte kan grunda sig på att transaktionerna inte borde ha gjorts. Transaktionerna resulterade nämligen i en betydande vinst varför myndighetens påstådda skada förutsätter att transaktionerna hade genomförts också i det hypotetiska händelseförloppet men till ännu bättre villkor.
11. Pensionsmyndigheten har dessutom låtit dröja med att framställa sina krav. Genom sitt dröjsmål förlorade Pensionsmyndigheten möjligheten att erhålla ersättning från det subjekt som bär det primära ansvaret för fonderna; fondbolaget Gustavia. Nu försöker Pensionsmyndigheten reparera sin passivitet genom att framställa krav mot alla subjekt som har kommit i närheten av transaktionerna, däribland SEB. Men det går inte, genom passiviteten har Pensionsmyndigheten nämligen eftergivit sitt anspråk mot SEB.

2 Önskemål om målets handläggning

12. SEB är av uppfattningen att det skulle gagna målets handläggning och ett snabbt avgörande om tingsrätten tidigt kallar parterna till ett sammanträde för muntlig förberedelse. Enligt SEB finns det bl.a. anledning att tidigt bestämma en tidplan för målet i sak samt en tidplan för parternas respektive editionsyrkanden. Det finns också anledning att tidigt klargöra

tvistefrågorna och undanröja otydligheter och ofullständigheter, vilket bl.a. inbegriper att Pensionsmyndigheten svarar på SEB:s frågor i svaromålet (se avsnitt H för en förteckning över frågorna).

13. I liknande mål som Pensionsmyndigheten driver vid tingsrätten har det inte varit möjligt att åstadkomma en handläggning som leder till ett snabbt avgörande. Det förefaller bl.a. bero på att prövningen av editionsyrkanden mot Pensionsmyndigheten dragit ut på tiden, att Pensionsmyndigheten begärt ett stort antal dagar för sakframställning, vilket i sin tur lett till en tre månader lång huvudförhandling och att Pensionsmyndigheten inkom med bevisuppgift lång tid efter det att stämning utfärdades (se Stockholms tingsrätts mål nr T 10535-21).
14. SEB är av uppfattningen att handläggningen skulle gagnas av att Pensionsmyndigheten tidigt i processen klargör sin talan. Pensionsmyndigheten bör tidigt presentera sin bevisning samt undanröja otydligheter och ofullständigheter. Myndighetens talan måste vara klar och tydlig långt före huvudförhandlingen. Banken anser att ett steg i riktning mot en sådan handläggning är att rätten redan nu kallar parterna till ett sammanträde för muntlig förberedelse.

3 Sammanfattning av bestridande grunder

3.1 Pensionsmyndigheten saknar talerätt på grund av att den inte har förvärvat fondandelar för pensionssparares räkning

15. SEB bestrider att Pensionsmyndigheten har förvärvat fondandelar för pensionssparares räkning, vilket är en förutsättning för att Pensionsmyndigheten ska tillåtas föra talan för pensionssparares räkning med stöd av 64 kap. 32 och 33 §§ socialförsäkringsbalken ("SFB"). Pensionsmyndigheten har tvärtom förvärvat fondandelar för egen räkning. Det saknas därmed rättsligt stöd för Pensionsmyndigheten att föra talan mot SEB (se avsnitt 19 nedan).

3.2 Pensionsmyndigheten saknar talerätt på grund av att fondandelarna i Fonderna inte gått ned i värde

16. SEB bestrider att banken orsakat att fondandelarna gått ned i värde, vilket är en förutsättning för att Pensionsmyndigheten ska tillåtas föra talan för pensionsspararnas räkning med stöd av 64 kap. 32 och 33 §§ SFB. Fondandelarna har tvärtom ökat i värde. Det saknas därmed rättsligt stöd för Pensionsmyndigheten att föra talan mot SEB. Pensionsmyndighetens talan ska därför ogillas (se avsnitt 20 nedan).

3.3 SEB är inte ansvarig för Gustavias agerande eftersom Pensionsmyndigheten har godkänt Gustavias agerande

17. SEB bestrider att Pensionsmyndigheten kan hålla SEB ansvarig för det fall banken må ha brustit i sin övervakning av Gustavia, eftersom Pensionsmyndigheten godkänt det agerande från Gustavia som myndigheten påstår att SEB borde ha ingripit emot. Pensionsmyndighetens talan ska därför ogillas (se avsnitt 21 nedan).

3.4 SEB har inte överträtt fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna

18. SEB bestrider att banken skulle ha överträtt fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna genom att underlåta att vidta vissa åtgärder avseende Fonderna. SEB hade nämligen inget ansvar för att själv värdera fondtillgångarna eller att vid varje enskild transaktion förvissa sig om att transaktionen inte stred mot lagen eller fondbestämmelserna. Vidare hade SEB endast ett mycket begränsat ansvar att kontrollera enskilda derivattransaktioner och inget ansvar att utföra de kontroller av ett fondbolags riskhanteringssystem som Pensionsmyndighetens påstår att SEB borde ha vidtagit. Pensionsmyndighetens talan ska därför ogillas (se avsnitt 22 nedan).

3.5 SEB är inte skadeståndsskyldig för eventuella överträdelser av fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna

19. SEB bestrider att banken har ett strikt ansvar för de påstådda överträdelserna av fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna. Pensionsmyndigheten och SEB hade nämligen avtalat att SEB hade ett ansvar att vara normalt aktsam vid utförandet av sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna (se avsnitt 23.2 nedan).
20. SEB bestrider att banken vid utförandet av uppdraget inte var normalt aktsam. Pensionsmyndighetens talan ska därför ogillas (se avsnitt 23.3 nedan).

3.6 Det föreligger inte adekvat kausalitet mellan den påstådda skadeståndsgunden och den påstådda skadan

21. SEB bestrider att det föreligger adekvat kausalitet mellan den påstådda skadeståndsgunden och den påstådda skadan. Pensionsmyndighetens talan ska därför ogillas (se avsnitt 24 nedan).

3.7 Pensionsmyndighetens krav är preskriberat

22. Pensionsmyndighetens har inte väckt talan inom ”natt och år” – enligt 18 kap. 9 § handelsbalken – från det att SEB lämnade slutredovisning den

2 juni 2015. Pensionsmyndighetens talan ska därför ogillas (se avsnitt 25 nedan).

3.8 Pensionsmyndigheten har inte reklamerat i rätt tid

23. Pensionsmyndighetens reklamerade inte de påstådda överträdelserna i rätt tid. Pensionsmyndighetens talan ska därför ogillas (se avsnitt 26 nedan).

3.9 Pensionsmyndigheten har förlorat rätten att göra sitt krav gällande på grund av passivitet och eftergift

24. Pensionsmyndighetens har under lång tid förhållit sig passiv i förhållande till SEB. Vidare har Pensionsmyndigheten godkänt bankens handlande genom myndighetens efterföljande agerande och passivitet samt därigenom eftergivit kravet. Pensionsmyndighetens talan ska därför ogillas (se avsnitt 27 nedan).

3.10 Pensionsmyndigheten kan inte ha orsakats den påstådda skadan

25. SEB bestrider att Pensionsmyndigheten har orsakats den påstådda skadan. Det var pensionsspararna och inte myndigheten som stod den finansiella risken för utvecklingen av fondandelarna. Följaktligen kan endast pensionsspararna ha orsakats den påstådda skadan. Pensionsmyndighetens talan ska därför ogillas om Pensionsmyndigheten gör gällande att den för talan för egen räkning (se avsnitt 28 nedan).

3.11 Den påstådda skadan uppgår inte till det yrkade beloppet

26. SEB bestrider att den påstådda skadan uppgår till det yrkade beloppet. Fonderna gjorde tvärtom en inte oansenlig vinst genom de aktuella transaktionerna (se avsnitt 29.3). Vidare är SEB inte skyldig att ersätta indirekta skador (se avsnitt 29.4). Positiva effekter av warrantaffärerna ska dessutom avräknas från skadan (se avsnitt 29.5). Pensionsmyndigheten har inte heller vidtagit skäligen åtgärder för att begränsa sin förlust (se avsnitt 29.6). Pensionsmyndighetens talan ska därför ogillas (se avsnitt 29 nedan).

3.12 Ett eventuellt ansvar för SEB är under alla förhållanden delat

27. SEB ansvarar under alla förhållanden endast för en del av den påstådda skadan, eftersom Pensionsmyndighetens hantering av Gustavia innebär att det solidariska ansvaret med andra skadevållare har övergått till ett enligt huvudtalet delat ansvar (se avsnitt 30 nedan).

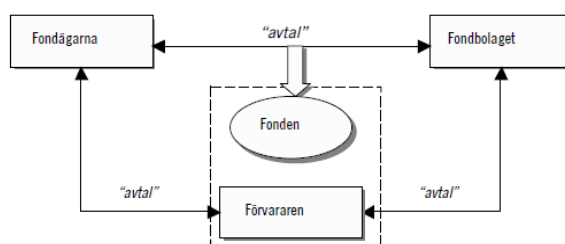
C. SAKOMSTÄNDIGHETER

4 Fondrättsliga utgångspunkter

4.1 Inledning

28. Målet handlar om de tre svenska värdepappersfonderna Svensk Fondservice Balanserad, Svensk Fondservice Maximal och Svensk Fondservice Offensiv ("Fonderna"). Fonderna bildades av fondbolaget GustaviaDavegårdh Fonder AB ("Gustavia") i augusti 2011. Fonderna bytte under 2013 namn från Svensk Fondservice Maximal till Allra Strategi Modig, från Svensk Fondservice Balanserad till Allra Strategi Försiktig och från Svensk Fondservice Offensiv till Allra Strategi Lagom.
29. I avsnitt 4 redogör SEB översiktligt för förhållandet mellan Fonderna, fondandelsägaren Pensionsmyndigheten, fondbolaget Gustavia, uppdragstagaren Svensk Fondservice AB ("SFS") och förvaringsinstitutet SEB.
30. SEB var förvaringsinstitut åt Fonderna under perioden 2011–2015. Under den tidsperiod som omfattas av Pensionsmyndighetens talan reglerades fondernas verksamhet av lagen (2004:46) om investeringsfonder i då gällande lydelse ("LIF").
31. Förhållandet mellan fondandelsägarna, fondbolaget och förvaringsinstitutet avseende en fond åskådliggjordes i förarbetena genom följande bild (prop. 2002/03:150 s. 116).

Figur 5. Den legala konstruktionen.



32. Förarbetena utgick alltså från att förhållandet mellan parterna var kontraktsrättsligt. Detta framgick även i de ursprungliga förarbetena till aktiefondslagen (prop. 1974:128 s. 89 f.).

”Utmärkande för den kontraktuella formen är att det i konstruktionen förutsätts tre parter, vilkas inbördes förhållanden regleras genom avtal. Ett förvaltande företag, fondbolaget, säljer och löser in andelar i en värdepappersfond – i regel aktiefond, vilken beteckning vanligtvis används i det följande – och sköter placeringar i värdepappersportföljen.

Övriga parter är en förvaringsbank, som har hand om de värdepapper som ingår i portföljen, samt investerarna. Mellan fondföretaget och förvaringsbanken råder ett stadigvarande avtalsförhållande. Investeraren anses genom köp av andel i fonden ha ingått ett avtal med förvaltningsföretaget och förvaringsbanken. Detta avtal upphör, om hans andel löses in.”

33. En fond ger alltså upphov till avtalsförhållanden mellan ett fondbolag (Gustavia), fondandelsägare (Pensionsmyndigheten) och ett förvaringsinstitut (SEB). Fondandelsägarna tillskjuter medel som fondbolaget får i uppdrag att förvalta genom att investera i värdepapper och andra finansiella instrument. Förvaringsinstitutets uppdrag är att förvara de värdepapper och medel som ingår i fonden.
34. Fondbolaget kan också använda sig av uppdragstagare för att utföra delar av sitt uppdrag. Gustavia och SFS ingick i augusti 2011 ett avtal om diskretionär portföljförvaltning avseende Fonderna (bilaga 1). Enligt avtalet uppdrog Gustavia åt SFS att hantera vissa delar av förvaltningen av Fonderna.
35. Varken fondandelsägarna eller förvaringsinstitutet hade något avtalsförhållande med SFS. SFS var istället en kontraktsmedhjälpare (en underleverantör) till Gustavia och ansvarade i förhållandet med Gustavia för att tillhandahålla portföljförvaltningstjänsten. Gustavia ansvarade således fortsatt för förvaltningen av Fonderna gentemot fondandelsägarna och förvaringsinstitutet.
36. Fondbolaget, förvaringsinstitutet och uppdragstagaren stod under Finansinspektionens tillsyn.

4.2 Fonderna

37. Fonderna var värdepappersfonder enligt 1 kap. 1 § första stycket 15 LIF. Enligt LIF var en värdepappersfond en fond vars andelar kunde lösas in på begäran av dess andelsägare och som bestod av finansiella tillgångar, om fonden hade bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägdes av dem som skjutit till kapital samt förvaltades enligt vissa bestämmelser i LIF (1 kap. 1 § första stycket 25 LIF).
38. Av LIF framgick även att en fond inte var en juridisk person och att andelsägarna inte var personligt ansvariga för förpliktelser som avsåg fonden (4 kap. 1 § LIF).
39. För varje värdepappersfond skulle det finnas fondbestämmelser som upprättades av fondbolaget (4 kap. 8 § första stycket LIF). I fondbestämmelserna skulle ett antal uppgifter om fonden anges, bl.a. fondens

förvaringsinstitut samt grunderna för fondens placeringsinriktning och för placeringen av fondmedlen (4 kap. 8 § andra stycket LIF).

40. Fondbestämmelserna samt eventuella ändringar av fondbestämmelserna skulle godkännas av Finansinspektionen. Finansinspektionen fick endast lämna sitt godkännande om fondbestämmelserna respektive ändringarna var skäligen för fondandelsägarna (4 kap. 9 § första stycket LIF).
41. Varje värdepappersfond skulle ha en lämplig fördelning av placeringar med hänsyn till den riskspridning som var förenad med fondens placeringsinriktning enligt fondbestämmelserna (5 kap. 1 § första stycket LIF).
42. En fonds värde skulle beräknas enligt de grunder som angavs i fondbestämmelserna och egendomen som ingick i fonden skulle värderas med ledning av gällande marknadsvärde (4 kap. 10 § fjärde stycket LIF). Värdet av fonden tillkom fondandelsägarna genom deras innehav av fondandelar. En fondandel kan alltså sägas vara den fondrättsliga motsvarigheten till en aktie i ett aktiebolag.
43. Fondandelarna i en värdepappersfond skulle vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingick i fonden, om det inte fanns fondandelar av olika slag, s.k. andelsklasser (4 kap. 10 § första och andra styckena LIF). Värdet av en fondandel var fondens värde delat med antalet fondandelar. Detta värde benämns även NAV (nettoandelsvärde, eng. *Net Asset Value*).

4.3 Andelsägaren – Pensionsmyndigheten

44. Pensionsmyndigheten innehade fondandelar i Fonderna.
45. Pensionsmyndigheten är en statlig myndighet som har inrättats för att bl.a. administrera premiepensionen. Premiepensionssystemet är ett fonderat försäkringssystem där pensionsspararna väljer hur deras pensionssparande ska *beräknas* genom att ange vissa fonder. Pensionsspararna innehar alltså inga fondandelar, varken i eget namn eller genom Pensionsmyndigheten.
46. För att en fond ska vara valbar inom premiepensionen måste fondens fondbolag ingå ett samarbetsavtal med Pensionsmyndigheten avseende det praktiska samarbetet med myndigheten (se prop. 1997/98:151 s. 408 och 411). Samarbetsavtalet är ett standardavtal och hänvisar till vid tiden gällande allmänna villkor som Pensionsmyndigheten fastställer.
47. Gustavia och Pensionsmyndigheten ingick ett samarbetsavtal den 18 augusti 2003 ([bilaga 2](#)). Vid tiden för warrantaffärens gällde

- Pensionsmyndighetens Allmänna Villkor för samarbete mellan Pensionsmyndigheten och fondförvaltare version 2010-01-01 (bilaga 3).
48. Pensionsspararna får genom premiepensionssystemet en fordran på Pensionsmyndigheten som beräknas utifrån utvecklingen av de valda fonderna.
49. Pensionsmyndigheten förvärvar i sin tur fondandelar motsvarande pensionsspararnas fondval för att kunna fullgöra sina förpliktelser gentemot pensionsspararna. Pensionsmyndigheten blir genom förvärven fondandelsägare i fonder.
50. Pensionsmyndigheten förvärvar och innehar *inte* fondandelar för en eller flera pensionssparares räkning. Istället förvärvar myndigheten fondandelar i eget namn för egen räkning för att försäkra sig om att kunna betala den skuld som myndigheten har gentemot pensionsspararen.
51. Risken för den finansiella utvecklingen låg hos pensionsspararna eftersom Pensionsmyndighetens förpliktelser mot pensionsspararna justerades utifrån fondernas utveckling. Om den fond som pensionsspararen valt att få sin pensions beräknad utifrån minskade i värde, så minskade pensionsfordringen gentemot Pensionsmyndigheten i motsvarande mån. Storleken på pensionsfordringen styrdes alltså av utvecklingen på de fonder som pensionsspararen valde.
52. Enligt SEB är det tydligt (i) att Pensionsmyndigheten inte förvärvade och innehade fondandelar för pensionsspararnas räkning, samt (ii) att pensionsspararna stod den finansiella risken för fondernas utveckling. I ett mål som rör liknande frågor har staten gett uttryck för samma uppfattning (se ab 129 i Stockholms tingsrätt mål nr FT 4281-22, bilaga 4).

”3.1.4 På spararnas premiepensionskonton redovisas deras fondval och vad deras fordran på premiepension är värd vid varje given tidpunkt. Kontona är endast bokföringsmässiga konton och innehåller inte några likvida medel. Fondandelarna i de valda fonderna ägs av Pensionsmyndigheten. Andelarna ägs inte för någon sparares räkning och är inte heller knutna till denne.

[...]

5.1 Käranden [dvs. pensionsspararen, vår anmärkning] har en villkorad fordran på framtida pension mot staten som inte är beloppsbestämd men som vid varje given tidpunkt motsvarar det samlade värde som anges på premiepensionskontot. Denna fordran omfattas av egendomsskyddet i artikel 1 i första tilläggsprotokollet till Europakonventionen. Pensionsmyndigheten har dock inte innehaft eller förvaltat några medel

för kändens räkning, eftersom premiepensionssystemet är utformat som ett fondförsäkringssystem.” (våra understrykningar)

53. Målet rör ett krav från en pensionssparare mot staten baserat på Pensionsmyndighetens hantering av pensionsspararens premiepension. Statens uppfattning i det målet visar tydligt (i) att Pensionsmyndigheten inte förvärvade och innehade fondandelar för pensionsspararnas räkning, samt (ii) att pensionsspararna stod den finansiella risken för fondernas utveckling.

4.4 Fondbolaget – Gustavia

54. Fondverksamhet fick endast bedrivas med stöd av LIF (1 kap. 3 § LIF). Fondverksamhet definierades enligt lagen som förvaltning av en investeringsfond, försäljning och inlösen av andelar i fonden samt därmed sammanhängande administrativa åtgärder (1 kap. 1 § första stycket 11 LIF). Ett svenskt aktiebolag som fått tillstånd av Finansinspektionen att driva fondverksamhet betecknades *fondbolag* (1 kap. 1 § första stycket 7 och 4 § LIF).
55. Ett sådant av Finansinspektionen meddelat tillstånd fick bara meddelas om ett antal förutsättningar var uppfyllda. Det skulle t.ex. finnas skäl att anta att verksamheten skulle komma att drivas i enlighet med tillämpliga författningsbestämmelser, att styrelse och VD hade tillräcklig erfarenhet och kunskap för att delta i ledningen av fondbolaget samt i övrigt var lämpliga för uppgiften, och att fondbestämmelserna godkänts för de värdepappersfonder som skulle förvaltas av bolaget (2 kap. 1 § LIF). Förutsättningarna skulle vara uppfyllda så länge fondbolag bedrev verksamheten (10 kap. 20 § första stycket 5 och 6 LIF).
56. Ett fondbolag skulle ha ett system för riskhantering som gjorde det möjligt för fondbolaget att vid varje tidpunkt kontrollera och bedöma den risk som var knuten till de innehav som en värdepappersfond hade och hur innehaven påverkade fondens riskprofil (5 kap. 2 § första stycket LIF).
57. Fondbolaget skulle regelbundet lämna information till Finansinspektionen om riskhanteringen för varje värdepappersfond det förvaltade (5 kap. 2 § tredje stycket LIF).
58. Fondbolaget företrädde andelsägarna i alla frågor som rörde värdepappersfonden (4 kap. 2 § första stycket LIF). Andelsägarna saknade alltså alla möjligheter att själva styra över förvaltningen av fonden.

59. Fondbolaget skulle vid förvaltningen av värdepappersfonden handla uteslutande i fondandelsägarnas gemensamma intresse (4 kap. 2 § tredje stycket LIF). Fondbolaget skulle även handla oberoende av förvaringsinstitutet (4 kap. 2 § fjärde stycket LIF).
60. En konsekvens av att en värdepappersfond enligt LIF inte var en juridisk person var att den inte kunde rättshandla i eget namn eller för egen räkning. Det var istället fondbolaget som företrädde andelsägarna i alla frågor som rörde fonden. Vid förvaltningen av värdepappersfonden handlade fondbolaget i eget namn och skulle därvid ange fondens beteckning (4 kap. 2 § LIF).
61. Fondbolaget fick emellertid inte ta hand om egendom som ingick i en värdepappersfond som bolaget förvaltade (4 kap. 3 § LIF). Det var istället förvaringsinstitutets uppgift.
62. För att en värdepappersfond skulle förvärva viss egendom krävdes alltså att fondbolaget ingick ett avtal om förvärvet i eget namn men angav värdepappersfondens beteckning.
63. Om fondbolaget agerade utanför sin befogenhet (dvs. utanför fondbestämmelserna eller LIF) fick fondbolaget inte använda värdepappersfondens medel och tillgångar för att fullgöra de avtalade förpliktelserna. Om fondbolaget ändå gjorde det ådrog sig fondbolaget skadeståndsskyldighet gentemot andelsägarna (se prop. 1974:128 s. 51, 117 f. och 165 samt SOU 1969:16 s. 104 f.)
64. Fondbolaget hade rätt att tillgodogöra sig ersättning för förvaltningen av värdepappersfonden direkt ur fondförmögenheten.
65. Fondbolaget skulle även regelbundet tillställa fondandelsägarna olika typer av informationsmaterial avseende värdepappersfonden och förvaltningen (se 4 kap. 15–22 §§ LIF).
66. Mot bakgrund av den prövning Finansinspektionen gör innan tillstånd meddelas får det anses föreligga en mycket stark presumtion för att fondbolaget – Gustavia – uppfyllde de tillämpliga kraven.

4.5 Uppdragstagaren – Svensk Fondservice

67. Fondbolaget Gustavia hade för de i målet relevanta Fonderna delegerat delar av portföljförvaltningen till SFS.
68. I syfte att effektivisera fondbolagets verksamhet fick det uppdra åt någon annan att utföra visst arbete eller vissa funktioner som ingick

i fondverksamheten. Ett sådant uppdrag fick inte vara av sådan omfattning eller karaktär att bolaget lämnade ifrån sig all verksamhet eller så stor del av verksamheten att bolaget inte längre hade möjlighet att ta till vara andelsägarnas gemensamma intressen eller i övrigt inte kunde uppfylla sina skyldigheter enligt lagen. Ett lämnat uppdrag frantog aldrig fondbolaget dess ansvar (4 kap. 4 § första stycket LIF).

69. Uppdragstagaren skulle ha tillfredsställande sakkunskap och kompetens med hänsyn till uppdragets innehåll (4 kap. 4 § andra stycket LIF). Om uppdraget avsåg förvaltningen av en värdepappersfond skulle fondbolaget i ett avtal med uppdragstagaren förbehålla sig rätten att övervaka den anförtrodda verksamheten, att ge de anvisningar som behövdes för en sund förvaltning, samt att med omedelbar verkan säga upp avtalet om detta var i andelsägarnas gemensamma intresse (4 kap. 4 § tredje stycket LIF).
70. Om uppdragstagaren skulle förvalta tillgångarna i värdepappersfonden för fondbolagets räkning skulle avtalet innehålla riktlinjer för placering av fondmedlen. Bolaget skulle tillförsäkra sig en rätt att regelbundet se över och vid behov ändra dessa riktlinjer (4 kap. 5 § första stycket LIF). Ett förvaltningsuppdrag fick endast ges till ett företag som stod under Finansinspektionens tillsyn och som hade fått Finansinspektionens tillstånd att förvalta värdepappersfonder eller annans finansiella instrument samt till motsvarande utländska företag (4 kap. 5 § andra stycket LIF).
71. Fondbolaget skulle anmäla sin avsikt att lämna ett sådant uppdrag och ge in uppdragsavtalet till Finansinspektionen (4 kap. 7 § första stycket LIF). Om Finansinspektionen fann att avtalet stred mot lagen eller hindrade en effektiv tillsyn av fondbolaget skulle Finansinspektionen förelägga fondbolaget att hos motparten begära de ändringar som behövdes för att avtalet skulle uppfylla lagens krav (4 kap. 7 § andra stycket LIF). Det förelåg även ett absolut förbud att delegera hela eller delar av förvaltningsuppdraget till förvaringsinstitutet (4 kap. 6 § LIF).
72. Även om ett fondbolag alltså hade en möjlighet att anlita en tredje part för vissa förvaltningsuppgifter avseende en värdepappersfond omgärdades en sådan kontraktering av flera regulatoriska krav. Det faktum att fondbolaget anlidade en uppdragstagare påverkade inte heller relationen mellan fondbolaget, förvaringsinstitutet och fondandelsägarna. Fondbolaget var fortsatt motpart till förvaringsinstitutet och fondandelsägarna i de frågor som rörde fonden.

73. En sådan uppdragstagare hade inte rätt att tillgodogöra sig ersättning för sitt uppdrag direkt ur fondförmögenheten. Uppdragstagarens ersättning skulle istället betalas med fondbolagets egna medel.

4.6 Förvaringsinstitutet – SEB

74. SEB var förvaringsinstitut för Fonderna.
75. För varje värdepappersfond skulle det finnas ett förvaringsinstitut som handlade oberoende av fondbolaget och uteslutande i andelsägarnas gemensamma intresse (3 kap. 1 § LIF). Som namnet antyder var förvaringsinstitutets huvudsakliga uppgift att förvara fondens tillgångar.
76. Ett fondbolag var förhindrat att självt utföra uppdraget som förvaringsinstitut och ett förvaringsinstitut var förhindrat att utföra uppdraget som fondbolag. Ett fondbolag och ett förvaringsinstitut hade följaktligen självständiga uppdrag.
77. Förvaringsinstitutet var skyldigt att ”verkställa” de beslut av fondbolaget som avsåg värdepappersfonden om de inte stred mot bestämmelserna i lagen eller fondbestämmelserna (3 kap. 2 § första stycket LIF). Begreppet verkställa i 3 kap. 2 § första stycket LIF innebar att förvaringsinstitutet skulle göra rimlighetsbedömningar av värdepappersfondens transaktioner. Det framgick främst av Finansinspektionens vägledning och tillsyn inom området samt även av förarbetena till reglerna.
78. Skyldigheten att *verkställa* ett fondbolags beslut ska inte sammanblandas med att *avveckla* en transaktion. Efter det att ett fondbolag har fattat ett investeringsbeslut avseende ett överlåtbart värdepapper som handlas på en reglerad marknad (börs) lämnar fondbolaget ett uppdrag till en av fondbolaget anlitaad börsmedlem för att denne ska göra avslut avseende transaktionen på den reglerade marknaden. Förvaringsinstitutet är inte involverad i affären utan får först i efterhand en instruktion från fondbolaget att transaktionen ska avvecklas hos värdepapperscentralen. Avveckling innebär i sammanhanget att prestationer utbyts mellan köparen och säljaren av ett värdepapper, vilket sker i avvecklingen hos värdepapperscentralen genom köparens och säljarens respektive depåbank (eller förvaringsinstitut) i deras egenskap av clearingmedlem i avvecklingen. För transaktioner med överlåtbara värdepapper som avvecklades genom värdepapperscentral fanns mycket begränsade möjligheter för förvaringsinstitutet att stoppa de avvecklingsinstruktioner som fondbolaget skickade avseende redan avtalade transaktioner.

Rimlighetsbedömningen *behövde inte göras före transaktionen avvecklades*.

79. Förvaringsinstitutet skulle vidare enligt 3 kap. 2 § andra stycket LIF ta emot och förvara den egendom som ingick i värdepappersfonden samt se till
- (i) att försäljning och inlösen av fondandelar skedde i enlighet med tillämpliga regler,
 - (ii) att fondandelarnas värde beräknades enligt tillämpliga regler,
 - (iii) att tillgångarna i fonden utan dröjsmål kom institutet till handa, samt
 - (iv) att medlen i fonden användes enligt tillämpliga regler.
80. På motsvarande vis som för fondbolag innebär Finansinspektionens prövning att det får anses föreligga en presumtion för att ett av myndigheten godkänt förvaringsinstitut – SEB – uppfyllde de tillämpliga kraven.

4.7 Tillsynsmyndigheten – Finansinspektionen

81. Finansinspektionen utövade tillsyn över fondbolag och förvaringsinstitut (10 kap. 1 § första stycket LIF). För fondbolag och svenska förvaringsinstitut omfattade tillsynen bl.a. att verksamheten drevs enligt lag och andra författningar som reglerade företagens verksamhet, fondbestämmelserna och företagens bolagsordningar (10 kap. 1 § andra stycket LIF).
82. Fondbolag och förvaringsinstitut skulle lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter samt andra upplysningar som begärdes av Finansinspektionen (10 kap. 2 § LIF). Om ett fondbolag åsidosatte sina skyldigheter enligt lagen eller fondbestämmelserna skulle Finansinspektionen ingripa (12 kap. 1 § första stycket LIF).

5 De aktuella värdepapperen – Warranterna

5.1 Inledning

83. Målet handlar om ett antal transaktioner i värdepapper, s.k. warranter, som genomfördes under 2012 av fondbolaget Gustavia för Fondernas räkning. Enligt fondrätten var warranterna att klassificera som överlåtbara värdepapper. Ett överlåtbart värdepapper ger innehavaren vissa rättigheter mot utgivaren (emittenten), likt ett löpande skuldebrev.

84. I allmänhet är warranter en investeringsprodukt vars avkastning är beroende av underliggande tillgångar, t.ex. aktier, råvaror, finansiella index eller valutor. De i målet aktuella warranterna hade vissa obligationsfonder som underliggande tillgångar. På slutdagen skulle emittenterna erlægga betalning till innehavaren av warranterna. Storleken på betalningen baserades på om utvecklingen av vissa underliggande obligationsfonder varit tillräckligt god, vilket beräknades enligt en särskild formel.
85. De i målet aktuella warranterna emitterades av två av världens största investmentbanker, med mycket högt renommé: Natixis (4 000 warranter) och Merrill Lynch (3 500 warranter). Warranterna som emitterades av Natixis hade ISIN-kod JE00B8K9XF89 och warranterna som emitterades av Merrill Lynch hade ISIN-kod CWN5644N4288 ("Warranterna"). ISIN (International Securities Identification Number) är en unik kod som används för att identifiera ett värdepapper.
86. Fonderna, genom Gustavia, betalade 8 000 USD per warrant. Warranterna skulle tas upp till handel på en reglerad marknad.
87. Finansiella instrument likt de aktuella Warranterna utgjorde en särskild del av finansmarknaden som kännetecknades av att endast vissa stora internationella investmentbanker hade som verksamhet att emittera instrumenten. Marknaden som sådan kännetecknades av en hög grad av specialisering och skraddarsydda lösningar för olika situationer. Den bild som Pensionsmyndigheten målar upp att Gustavia borde ha agerat på ett visst sätt som fondbolag och att detta hade lett till vissa konsekvenser är en mycket grov förenkling av verkligheten som inte beaktar Warranternas och marknadens natur. Verkligheten är istället mycket mer komplex än beskrivningen i stämmningsansökan.
88. Pensionsmyndigheten påstår att Warranterna var "strukturerade som ett alternativ till OTC-derivat" och gör gällande att regler för värdering av OTC-derivat borde ha tillämpats av fondbolaget (se bl.a. avsnitt 3.4.1, 3.5.4 och 4.3.2 i stämmningsansökan). Frågan om den rättsliga klassificeringen av Warranterna har betydelse för vilka regler som ska tillämpas. SEB får därför redogöra för hur Warranterna ska klassificeras.

5.2 Överlåtbara värdepapper och derivatkontrakt är olika investeringsprodukter

89. Under 2012 utgick fondbolagstiftningen från en uppdelning mellan å ena sidan *överlåtbara värdepapper* och å andra sidan *derivatkontrakt*.

Den senare kategorin bestod av derivatkontrakt som antingen kunde handlas direkt mellan parterna (s.k. OTC-derivatkontrakt) eller över börs.

90. Uppdelningen är viktig eftersom olika regler avseende fondbolagens värderingsmetoder blev tillämpliga beroende på om en tillgång utgjorde ett *överlåtbart värdepapper* eller ett *derivatkontrakt*. På motsvarande vis påverkade typen av investering förutsättningarna för förvaringsinstitutens förvaring och övervakning. Överlåtbara värdepapper kunde även innehålla en derivatkomponent men skulle fortfarande huvudsakligen behandlas som överlåtbara värdepapper från ett fondrättsligt perspektiv. Överlåtbara värdepapper med derivatkomponent kallades ofta för strukturerade produkter.
91. Pensionsmyndigheten har gjort gällande att Warranterna *borde* behandlas som OTC-derivatkontrakt, och att vissa regler därför *borde* vara tillämpliga på Warranterna (se avsnitt 3.5.4 i stämningsansökan). Pensionsmyndighetens påstående är fel. Det är förvisso korrekt att ett överlåtbart värdepapper och ett OTC-derivat kan ha finansiella avkastningsprofiler som beräknas på samma sätt. Som utvecklas nedan finns det dock betydande skillnader mellan de två olika investerings-typerna. Skillnaderna har stor inverkan på förvaringsinstitutens hantering och uppgifter.
92. En grundläggande skillnad mellan *överlåtbara värdepapper* och *derivatkontrakt* är den rättsliga formen. Ett överlåtbart värdepapper kan innehas och förvaras för annans räkning, t.ex. av ett förvaringsinstitut för en fonds räkning. Det är det överlåtbara värdepapperet som sådant som är bärare av rättigheterna.
93. Exempel på överlåtbara värdepapper är aktier och olika typer av löpande skuldebrev. Överlåtbara värdepapper i form av finansiella instrument är numera i stor utsträckning dematerialiserade och innehas genom kontoföring hos en värdepapperscentral.
94. Överlåtbara värdepapper som innefattar derivatkomponent kan närmast liknas vid löpande skuldebrev där eventuell återbetalning av det investerade beloppet samt ränta och/eller tillkommande avkastning beräknas utifrån en viss formel. De utgör alltså ensidiga förpliktelser för emittenten, dvs. utgivaren av värdepapperen, gentemot innehavaren. Emittentens enda rättighet i förhållande till innehavaren av värdepapperet är att erhålla betalning vid den ursprungliga emissionen. En warrant utgör därefter alltså en skuld för emittenten.

95. Oavsett om avtal om köp av överlåtbara värdepapper ingås direkt mellan parterna, s.k. OTC-handel (over-the-counter), eller över en reglerad marknad (börs) måste överlåtelsen *avvecklas* (s.k. settlement). Som nämnts innebär avveckling att prestationer utbyts mellan köparen och säljaren av ett värdepapper.
96. Numera emitteras de flesta överlåtbara värdepapperen på de finansiella marknaderna i dematerialiserad form genom att de kontoförs hos en värdepapperscentral, t.ex. Euroclear Sweden AB. I Sverige regleras detta av lag (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. För kontoförda värdepapper sker leverans av ett värdepappersköp genom att vardera parten tillhandahåller sin respektive prestation och instruktion om vilken transaktion som ska genomföras till värdepapperscentralen. På så vis kan leverans och betalning ske samtidigt. Leveransen sker genom att värdepapperet registreras på förvärvarens ägarkonto eller på dess förvarares förvaltarkonto (vilket är fallet för fonder).
97. Vid affärer i värdepapper som tagits upp till handel sker alltså först ett avslut – dvs. ett avtal avseende överlåtelse av värdepapper ingås mellan en köpare och en säljare. Leverans enligt avtalet om köp av värdepapper sker dock normalt några dagar senare. Om en affär avbryts efter avtalsslutet men före leveransen begås normalt ett avtalsbrott. Även försenad leverans kan utgöra ett avtalsbrott. För finansiella instrument som Warranterna där värdet kan variera väsentligt från dag till dag kan förseningar om enstaka dagar orsaka förhållandevis stora skador.

5.3 Derivatkontrakt

98. Ett derivatkontrakt utgörs uteslutande av de rättigheter och skyldigheter som följer av avtalet mellan parterna. Ett avtal kan inte innehas eller förvaras för annans räkning. Det existerar på ett immateriellt plan även om det kan manifesteras genom skriftliga handlingar. Detta innebär att ett förvaringsinstitut inte kan förvara ett derivatkontrakt, till skillnad från ett överlåtbart värdepapper.
99. Ett avtal kan även innehålla förpliktelser för båda avtalsparter. För OTC-derivatkontrakt, dvs. derivatkontrakt som inte handlas på en börs, är detta sedvanligt. Oftast innehåller OTC-derivatkontrakt skyldigheter avseende utväxling av säkerhet för framtida prestationer där säkerheter flyttas fram och tillbaka mellan parterna beroende på derivatets utveckling under kontraktstiden. Detta innebär särskilda svårigheter vid utövandet av

uppdraget som förvaringsinstitut för en fond som handlar med OTC-derivat.

100. OTC-derivatkontrakt kan vara kontantavräknade och behöver då inte avvecklas efter att de har ingåtts genom att parterna utbyter prestationer med varandra. Skälet till det är att det är ingåendet av kontraktet som ger upphov till förpliktelse inte innehavet, vilket är fallet för värdepapper. På slutdagen erläggs då en kontantbetalning om förutsättningarna för detta enligt derivatkontraktet är uppfyllda. Derivatkontrakt kan även innebära att utställaren av derivatet under vissa förutsättningar ska leverera underliggande tillgångar.
101. Om ett fondbolag ingår ett OTC-derivatkontrakt för en fonds räkning uppstår särskilda risker för andelsägarna eftersom kontraktet inte kan tas i förvar av förvaringsinstitutet. Det finns t.ex. en risk att motpartens prestation erläggs till fondbolaget istället för till förvaringsinstitutet och att fondbolaget undanhåller medlen från fondförmögenheten. Denna risk uppstår inte vid överlåtbara värdepapper som innehas av förvaringsinstitut eftersom emittenten är skyldig att fullgöra sin prestation till innehavaren, dvs. förvaringsinstitutet.
102. En annan skillnad mellan överlåtbara värdepapper och OTC-derivatkontrakt är överlåtbarheten. Ett överlåtbart värdepapper kan (precis som en aktie eller ett löpande skuldebrev) fritt överlåtas till en ny innehavare och behöver inte säljas tillbaka till emittenten. En värdepappersfond kan således göra sig av med ett överlåtbart värdepapper genom att sälja värdepapperet till en villig köpare.
103. Detsamma gäller inte för OTC-derivatkontrakt eftersom en överlåtelse förutsätter partssuccession och således kontraktsmotpartens samtycke. Detta innebär att värdepappersfonden och motparten i princip måste komma överens om priset.
104. OTC-derivatkontrakt kan alltså försätta fonder i svåra situationer. En sådan situation är om fondandelsägare begär inlösen av sina fondandelar. En fond som innehar OTC-derivatkontrakt kan i en sådan situation tvingas att förhandla med derivatkontraktsmotparten, vilket kan leda till att motparten utnyttjar fondens trångmål. Det är bl.a. denna risk som har föranlett att det gäller särskilda värderingsregler för fondbolag som investerar i OTC-derivatkontrakt.

5.4 Överlåtbara värdepapper

105. Warranterna var inte OTC-derivatkontrakt, utan överlåtbara värdepapper som togs upp till handel på en reglerad marknad (Luxemburgbörsen). Att

strukturerade produkter, inklusive Warranterna, ska behandlas som överlåtbara värdepapper inom fondrätten framgår också direkt av förarbetena till LIF (se t.ex. prop. 2007/08:57 s. 47, 48, 51 och 60 f. samt Ds 2007:23, s. 56–69).

106. Skillnaderna mellan överlåtbara värdepapper och OTC-derivatkontrakt är mycket stora från ett förvaringsinstituts perspektiv. Dessa skillnader innebar också att rutinerna för hur förvaringsinstitut hanterade dem skiljde sig väsentligt åt.
107. Överlåtbara värdepapper som innefattade derivatkomponent och som var upptagna till handel på en reglerad marknad skulle värderas i enlighet med 15 kap. 1 § FFFS 2008:11. Bestämmelsen uppställde ett krav på korrekt, tillförlitlig och regelbunden prissättning antingen i form av marknadspriser eller i form av priser som tillhandahållits genom värderingssystem som var oberoende i förhållande till emittenten. Till skillnad från vad som gällde för OTC-derivatkontrakt uppställdes alltså inga krav på användande av någon särskild metodik för teoretisk värdering från fondbolagets sida.
108. Förhållandet att Warranterna var överlåtbara värdepapper som innefattade en derivatkomponent medför att de inte omfattas av de särskilda värderingsregler som Pensionsmyndigheten hänvisar till, dvs. 15 kap. 10 § FFFS 2008:11 som gäller för derivat. Gustavia var därför inte skyldig att göra några teoretiska värderingar av Warranterna. Istället skulle Gustavias värdering endast utgå från reglerna för överlåtbara värdepapper, inklusive fondbestämmelsernas reglering (se avsnitt 24.3.2 nedan för en genomgång av värderingsreglerna). Det innebär att inte heller SEB i förlängningen kan ha varit skyldig att kontrollera vilken metod Gustavia använde för teoretiska värderingar av Warranterna. Som utvecklas nedan hade Warranterna dessutom tagits upp till handel på Luxemburgbörsen och det fanns en transaktionshistorik som visade att de överläts för 8 000 USD per Warrant. Inte heller av de skälen hade SEB anledning att värdera Warranterna annorlunda.

6 SEB:s verksamhet som förvaringsinstitut vid tiden för warrantaffärerna

109. SEB har agerat förvaringsinstitut alltsedan funktionen infördes i Sverige. Regleringen avseende verksamheten som förvaringsinstitut har varit begränsad. Istället har Finansinspektionens tillsyn och samarbete med de ledande förvaringsinstituten på den svenska marknaden kommit att definiera uppdraget.

110. SEB:s instruktioner och rutiner är ett resultat av Finansinspektionens fortlöpande tillsyn och samarbete med banken.
111. Utöver Finansinspektionens löpande tillsyn har förvaringsinstitutsrollen särskilt definierats av två större åtgärder av Finansinspektionen. Den första åtgärden var att Finansinspektionen under 1994 och 1995 kartlade och granskade de svenska förvaringsinstitutens verksamhet. Arbetet utmynnade i en rapport som publicerades den 27 december 1995 med titeln ”Rapport avseende förvaringsinstitutens roll” (**”Institutrapporten”**, [bilaga 5](#)). Institutrapporten fick ett starkt genomslag och stort inflytande på de svenska förvaringsinstitutens verksamhet och blev vägledande för hur både Finansinspektionen och förvaringsinstituten uppfattade uppdraget. Trots Institutrapportens stora inflytande och tydliga vägledning på området omnämns den inte i stämmingsansökan.
112. Den andra åtgärden var Finansinspektionens granskningar av flera svenska förvaringsinstitut – däribland SEB:s – verksamhet avseende perioden 2005–2010. Granskningarna mynnade ut i flera tillsynsbeslut som offentliggjordes under 2011.
113. SEB:s verksamhet som förvaringsinstitut under 2012 bedrevs i enlighet med en instruktion som på övergripande nivå beskrev vilka uppgifter SEB hade och vilka kontroller som skulle utföras. Såvitt nu är av intresse kompletterades instruktionen av följande rutiner för de olika kontrollerna:
- (a) rutin för nytt uppdrag som förvaringsinstitut (s.k. initial kontroll)
 - (b) rutin för rimlighetsbedömning, och
 - (c) rutin för rutinkontroll (även kallad fördjupad kontroll).
114. Syftet med *rutinen för initial kontroll* var att fastställa de åtgärder som SEB skulle vidta för att avgöra om banken kunde fullgöra sina åtaganden som förvaringsinstitut för en viss fond, dvs. om banken kunde och ville åta sig uppdraget.
115. Syftet med *rutinen för rimlighetsbedömning* var att genom rimlighetsbedömningar kontrollera att utbetalningar från fonderna och placeringar följde tillämpliga regler. Detta skedde löpande.
116. Syftet med den *fördjupade kontrollen* var att mer ingående granska fondbesittarens förenlighet med placeringsreglerna och beräkningen av NAV. Detta skedde två gånger per år.

117. Rutinerna kompletterades i sin tur av instruktioner på handläggarnivå avseende hur kontrollerna rent praktiskt skulle genomföras.
118. Utöver rutinerna hade SEB antagit en instruktion (bilaga 6) och en rutin (bilaga 7) för det *eskaleringsförfarande* som skulle tillämpas om några avvikelser identifierades vid initiala kontroller, rimlighetsbedömningar eller fördjupade kontroller. Vägledningen innehöll en redogörelse för eskaleringsförfarandet.
119. [REDACTED]
120. Under den i målet aktuella tidsperioden förekom olika versioner av instruktionen och av rutinerna. För att undvika oklarhet kring vilken instruktion och rutin som var tillämplig vid respektive genomförd granskningsåtgärd behandlas innehållet i respektive instruktion och rutin i anslutning till relevant granskningsåtgärd.

7 År 2011 fick SEB uppdraget att vara förvaringsinstitut för Fonderna

7.1 Före warrantaffärerna hade SEB under 2011 genomfört en initial granskning av Gustavia och Fonderna

7.1.1 Gustavia framställde förfrågan till SEB om Fonderna under 2011

121. Under 2011 framställde Gustavia en förfrågan till SEB om banken kunde åta sig uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna. Gustavia var sedan tidigare kund hos SEB och banken var redan förvaringsinstitut för fem av bolagets fonder.
122. Eftersom Gustavia var befintlig kund hos SEB och det rörde sig om nya fonder lämnade banken ett preliminärt besked till Gustavia att banken kunde åta sig ett utökat uppdrag avseende de tillkommande fonderna.
123. Innan SEB åtog sig uppdraget krävdes emellertid *dels* att Finansinspektionen hade godkänt fondbestämmelserna för Fonderna, *dels* att SEB, efter genomförd initial kontroll, hade funnit att banken kunde fullgöra sina åtaganden som förvaringsinstitut för Fonderna.

124. Gustavia gav den 22 juni 2011 in en ansökan till Finansinspektionen om godkännande av fondbestämmelserna för var och en av Fonderna. Ansökan godkändes av Finansinspektionen genom beslut den 5 juli 2011 (bilagorna 8–10).
125. Vidare genomförde SEB:s enhet för bl.a. förvaringsinstitutstjänster, Trustee Services, en initial kontroll av Gustavia och Fonderna som slutfördes den 1 augusti 2011 (bilaga 11). Kontrollen utfördes i enlighet med SEB:s då gällande instruktion som antagits den 19 november 2010 (bilaga 12). Enligt rutinen för initial kontroll (bilaga 13), skulle SEB vidta ett antal åtgärder i samband med en förfrågan om ett nytt uppdrag som förvaringsinstitut eller ett utökat uppdrag om en tillkommande fond.
126. Inom ramen för den initiala kontrollen skulle SEB bl.a. inhämta uppgifter om fondbolaget och de fonder som fondbolaget förvaltade. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
127. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
128. Utifrån de inhämtade uppgifterna skulle Trustee Services göra en bedömning och dokumentera sin slutsats i en *bifallesbilaga* eller en *eskaleringsrapport* (bilaga 13, s. 3). Bifallesbilagan användes om Trustee Services bedömning var att SEB kunde uppfylla sina åtaganden som förvaringsinstitut efter den inledande granskningen. Eskaleringsrapporten användes om Trustee Services istället bedömde att det inte fanns förutsättningar för SEB att åta sig uppdraget som förvaringsinstitut.
129. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
130. Om Trustee Services bedömning var att det fanns hinder mot att godkänna att banken åtog sig uppdraget skulle ärendet lämnas över för slutlig bedömning till Trustee Services Committee. Trustee Services

Committe skulle då även ta del av den affärs- och kundansvariges syn på kundrelationen. Trustee Services Committee kunde bl.a. besluta om åtgärder för att undanröja eventuella hinder som Trustee Services hade uppmärksammat eller bifalla Trustee Services förslag att inte åta sig uppdraget (bilaga 13, s. 4).

131. Som ett avslutande steg skulle den affärsansvarige på SEB:s tjänstenhet för försäljning av tjänster inom värdepappersförvaring (Custody Sales) eller SEB:s tjänstenhet för finansiering av värdepappersköp (Securities Finance) implementera Trustee Services Committees beslut. Custody Sales eller Securities Finance skulle förhandla de närmare villkoren för uppdraget om beslutet var att uppdraget kunde antas eller informera fondbolaget om beslutet var att uppdraget inte kunde antas (bilaga 13, s. 4).

7.1.2 *Allmänna utgångspunkter för Gustavias verksamhetsplan och organisation*

132. I Gustavias fall innefattade den initiala kontrollen en granskning av fondbolagets verksamhetsplan och organisation. Fondbolagets verksamhet och organisation kontrollerades också initialt och löpande av Finansinspektionen.
133. Den verksamhetsplan som granskades av SEB vid den initiala kontrollen fastställdes av bolagets styrelse den 22 februari 2010 och var upprättad i enlighet med FFFS 2008:11 (bilaga 14). Verksamhetsplanen uppdaterades av Gustavia den 20 september 2011, vilket var den verksamhetsplan som var gällande vid tiden för warrantaffärerna 2012 (bilaga 15).
134. Gustavia var enligt SEB organiserat på ett sedvanligt sätt för ett fondbolag vid den tiden.

7.1.3 *Gustavias system för registrering av fondandelsägare och fondtillgångar*

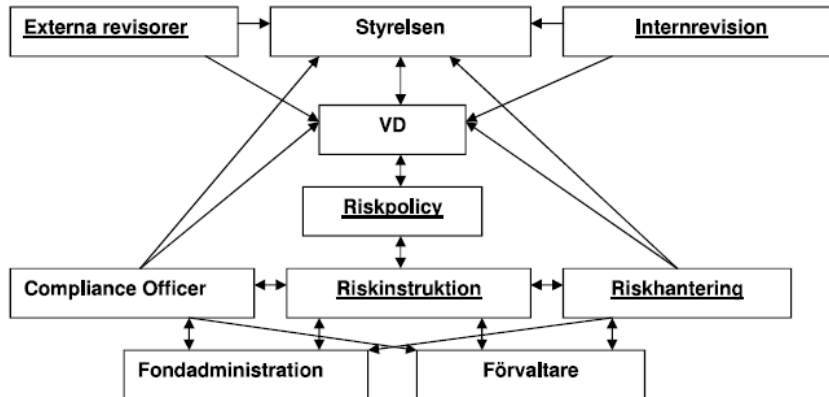
135. Gustavia använde ett vedertaget system (*Fonda Fund Manager*) för att föra register över andelsägare i de fonder bolaget förvaltade (andelsägarregister) (bilaga 14, s. 19). Gustavia använde även ett vedertaget system (*Secura Portfolio*) för att registrera fondernas värdepappersinnehav och hantera fondernas värdepappersportföljer (bilaga 14, s. 19).

7.1.4 *Gustavias system för riskhantering och regelefterlevnad*

136. Gustavias verksamhet var uppdelad i olika enheter och funktioner i enlighet med gällande föreskrifter och vad som var sedvanligt vid tiden.

137. Enheten *Riskhantering* ansvarade för uppföljning och kontroll av risker i fondbolagets verksamhet och för att sammanställa rapporter till VD och styrelse (bilaga 14, s. 25).
138. Gustavia hade en särskild *Risk Manager* (riskhanteringsansvarig) som ansvarade för att kontrollera att fastställda risklimit och regler efterlevdes samt att löpande rapportering skedde till VD och styrelse (bilaga 14, s. 13). Med risklimit avses de gränsvärden som fastställs inom ramen för riskfunktionens arbete med kontroll och uppföljning av risker (t.ex. kreditrisker, operativa risker, marknadsrisker, affärsrisker och likviditetsrisker).
139. Gustavia hade även en *Riskkommitté* som sammanträdde varje månad för att följa upp riskerna i bolaget och dess förvaltning av fonder. Halvårsvis ansvarade kommittén dessutom för en övergripande utvärdering av vissa risker i verksamheten (bilaga 14, s. 34).
140. Gustavias *Compliance Officer* (regelansvarig) ansvarade för att upprätthålla Gustavias funktion för regelefterlevnad (bilaga 14, s. 12 f.).
141. Enheten *Förvaltarna/front office* leddes av en förvaltningschef som hade ett övergripande ansvar för fondernas innehav. I enheten fanns flera förvaltare vars huvuduppgift var att tillse att förvaltningen bedrevs i enlighet med LIF, aktuella föreskrifter, fondbestämmelser, placeringsinriktning samt styrelsens antagna riskpolicy och riskinstruktion (bilaga 14, s. 12).
142. Enheten *Fondadministration/back office* ansvarade bl.a. för att genomföra och kontrollera avstämningar av rapporter och bekräftelser från motparter vid fondransaktioner, likvidhantering samt värdering av fonder (bilaga 14, s. 25).
143. En oberoende *Internrevision* utvärderade bolagets interna kontroll, vilket innefattade bolagets riskhantering och funktion för regelefterlevnad (bilaga 14, s. 35).
144. *Externa revisorer* granskade och rapporterade att bolaget i sin verksamhetsutövning hade följt lagar, föreskrifter och god redovisningssed (bilaga 14, s. 35).
145. I verksamhetsplanen illustrerades samarbetet mellan Gustavias enheter och funktioner avseende bolagets riskhantering med följande bild (bilaga 14, s. 35):

Samverkan mellan riskinstruktioner, uppföljning och rapportering



146. Fondbolag var föremål för omfattande reglering, vilket inte minst framgick av att antalet personer som arbetade med risk, kontroll och regelefterlevnad inom fondbolag ofta vida översteg det antal personer som ägnade sig åt att välja vilka investeringar fondbolaget skulle göra för fondernas räkning.

7.1.5 Gustavias rutiner för att säkerställa korrekt värdering av fonder

147. Gustavia hade en särskild *Värderingskommitté* för att säkerställa att värdering av fonder skedde enligt uppställda externa och interna regler. Enligt verksamhetsplanen sammanträdde kommittén minst en gång i veckan och granskade innehav där värderingen kunde vara osäker (se bilaga 14, s. 34). Det förekom att värderingskommittén sammanträdde tillsammans med Riskkommittén och benämndes då *Risk- och värderingskommittén*.

148. Utöver Värderingskommitténs arbete ansvarade *Back office* för att en NAV-kurs dagligen beräknades och gav en rättvisande bild av värderingen av fondernas tillgångar samt för att dagligen kontrollera nettopositioner i utländsk valuta och att positionerna var korrekt värderade (se bilaga 14, s. 34). Risk Manager gjorde också en löpande granskning av värdering och prissättning av fonderna för att säkerställa att reglerna gällande värdering efterlevdes (se bilaga 14, s. 24).

7.1.6 Fondbestämmelserna för Fonderna

149. Vid den initiala kontrollen granskade SEB även fondbestämmelserna för Fonderna (se bilagorna 8–10).

150. Fondbestämmelserna för Fonderna innehöll alla uppgifter som enligt lagen skulle anges (se 4 kap. 8 § LIF). I det följande redogörs för vissa uppgifter i fondbestämmelserna som är av särskilt intresse i detta sammanhang.
 151. Fondbestämmelserna för Fonderna innehöll 17 paragrafer och var likalydande i sak med undantag för namnet på fonden, värdepappersfondens karaktär (§ 4), värdepappersfondens placeringsinriktning (§ 5) och särskild placeringsinriktning (§ 7).
 152. I § 3 angavs att Fonderna förvarades av SEB som förvaringsinstitut samt redogjordes för bankens uppgifter, vilka motsvarade uppgifterna som framgick av LIF.
 153. Av § 8 i fondbestämmelserna framgick att Fondernas värde skulle beräknas genom att från fondtillgångarna dra av de skulder som avsåg fonderna.
 154. För överlåtbara värdepapper som var upptagna till handel på en reglerad marknad skulle värderingen utgå från den noterade kursen (se första stycket i 8 § fondbestämmelserna). För värdepapper som inte var upptagna till handel på en reglerad marknad (onoterade värdepapper) och OTC-derivatkontrakt skulle särskilda metoder användas (se andra respektive tredje stycket i 8 § i fondbestämmelserna). Värderingsmetoderna som framgick av fondbestämmelserna var i enlighet med tillämpliga regler och marknadspraxis.
 155. Av § 16 ”Ansvarsbegränsning” i fondbestämmelserna framgick bl.a. att skada som uppkommit i andra fall än vid *force majeure* inte skulle ersättas av fondbolaget eller förvaringsinstitutet om de varit normalt aktsamma samt att dessa aktörer i intet fall ansvarade för indirekt skada.
 156. Fondbestämmelserna kom under SEB:s tid som förvaringsinstitut att ändras vid tre tillfällen (se bilagorna 16–18). Samtliga versioner av fondbestämmelserna innehöll ansvarsbegränsningar avseende normal aktsamhet och indirekt skada, vilket godkändes av Finansinspektionen. Finansinspektionen skickade respektive beslut jämte de ändrade fondbestämmelserna för var och en av Fonderna till Pensionsmyndigheten (se, bilaga 16, s. 3, bilaga 17, s. 2 och bilaga 18, s. 3).
- 7.1.7 *Trustee Services kontroll av Gustavia och Fonderna*
157. Med beaktande av det som framgick av Gustavias verksamhetsplan, fondbestämmelserna för Fonderna samt SEB:s erfarenhet av Gustavia

som fondbolag och kund bedömde Trustee Services att SEB kunde åta sig uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna.

7.2 SEB ingick förvaringsinstitutsavtal med Gustavia i juli 2011

158. SEB och Gustavia ingick den 29 juli 2011 ett förvaringsinstitutsavtal, (bilaga 19). Avtalet ersatte ett tidigare förvaringsinstitutsavtal mellan SEB och Gustavia. Avtalet innebar att SEB skulle ombesörja vad som ankom på ett förvaringsinstitut enligt LIF, Finansinspektionens föreskrifter för värdepappersfonder och fondbestämmelserna för respektive fond samt i övrigt gällande lagar och föreskrifter.
159. Enligt punkt 2.3 i avtalet skulle SEB *dels* utföra en löpande och övergripande kontroll av Gustavias placeringar och lämnade uppdrag i syfte att tillse att medlen i fonderna användes enligt fondbestämmelserna *dels* utföra en regelbunden och fördjupad kontroll av Gustavias förvaltning av fonden. Om en placering eller ett uppdrag för en fonds räkning stred mot fondbestämmelserna enligt SEB:s bedömning fick SEB ”om möjligt, underlåta att verkställa instruktion om sådan placering eller sådant uppdrag” (punkt 2.3.4 i avtalet). Vid avveckling av transaktioner i överlåtbara värdepapper genom värdepapperscentral fanns i praktiken inget utrymme att underlåta att verkställa transaktioner genom att inte utföra fondbolagets uppdrag. Förvaringsinstitutet gjorde avseende sådana transaktioner rimlighetsbedömningar och eventuella avvikelser hanterades efter att transaktionen hade avvecklats.
160. Vidare innehöll avtalet vissa åtaganden för Gustavia, t.ex. att bolaget skulle följa fondbestämmelserna samt i övrigt gällande lagar och föreskrifter vid sin förvaltning av Fonderna. Avtalet innehöll dessutom vissa bestämmelser angående informationsutbyte mellan fondbolaget och förvaringsinstitutet, i syfte att möjliggöra SEB:s utförande av uppdraget.
161. Angående derivatkontrakt angav avsnitt 3.3 i avtalet att Gustavia inte för Fondernas räkning fick ingå avtal om placering i derivatinstrument, dvs. derivatkontrakt, med viss motpart utan att först ha inhämtat SEB:s samtycke. Denna bestämmelse i avtalet var föranledd av de svårigheter som derivatkontrakt aktualiserar för förvaringsinstitutet (se avsnitt 5 ovan).
162. Avslutningsvis bör det noteras att avsnitt 11 i avtalet – rubricerat ”Begränsning av förvaringsinstitutets ansvar” – angav att skada som uppkommit i andra fall än vid *force majeure* inte skulle ersättas av SEB om banken hade varit normalt aktsam samt att SEB i intet fall ansvarade

för indirekt skada förutsatt att sådan skada inte orsakats av att banken varit grovt vårdslös.

7.3 SEB:s ersättning för uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna var begränsad

163. Enligt § 11 i fondbestämmelserna för Fonderna utgick en fast ersättning till Gustavia med ett belopp uppgående till högst tre procent av fondens värde per år (före eventuella rabatter). Den fasta ersättningen omfattade ersättning för fondbolagets förvaltning av fonden och inkluderade kostnader för förvaringen av fondens tillgångar, avgifter till Finansinspektionen och ersättning till revisorer. Ersättningen beräknades dagligen och erlades till fondbolaget den sista dagen i varje månad.
164. Gustavia hade således rätt att tillgodogöra sig en fast ersättning ur fondförmögenheten som även innefattade SEB:s ersättning för uppdraget som förvaringsinstitut.
165. SEB:s ersättning för uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna utgjordes av en depåavgift som bestod av *dels* en avgift för förvar av värdepapper, *dels* en avgift för SEB:s kontroller. Depåavgiften var värdebaserad, dvs. avgiften motsvarande en viss procentandel av depåkontots kapitalvärde. Den skulle rymmas inom det högsta tillåtna avgiftsuttaget enligt fondbestämmelserna. Varje månad debiterade SEB depåavgiften direkt från fondens konto som var anslutet till depån. SEB:s och Gustavias uttag av avgifter koordinerades så att ingen dubbeldebitering gjordes av SEB:s depåavgift.
166. SEB:s ersättning för uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna var mycket liten i förhållande till Gustavias ersättning för uppdraget som fondbolag. Under 2012 uppgick SEB:s ersättning avseende Fonderna till drygt 2,4 miljoner kronor inklusive mervärdesskatt.
167. Av Fondernas årsberättelser framgick att Fonderna och i förlängningen andelsägarna sammanlagt under 2012 betalade ca 187,5 miljoner kronor i ersättning till Gustavia som fondbolag (se [bilagorna 20–22](#)). Gustavias ersättning för sitt uppdrag under 2012 var alltså mer än 75 gånger högre än SEB:s ersättning.
168. I sin roll som förvaringsinstitut för Fonderna upprättade SEB varje år en årsvärdepappersförteckning för respektive fond ([bilaga 23](#)). I årsvärdepappersförteckningen angavs det rapporterade marknadsvärdet för de olika fondtillgångarna och deras andel av det totala fondinnehavet samt avkastning på tillgångarna, skatter och SEB:s depåavgift.

169. Årsvärdepappersförteckningar avseende Fonderna utsändes av SEB i januari varje år (t.ex. skickades förteckningarna för 2014 ut i januari 2015).
170. Mottagare av årsvärdepappersförteckningarna var Fonderna själva. Förteckningarna adresserades således till Fonderna men med angivande av Gustavias adressuppgifter eftersom Gustavia företrädde fondandelsägarna i alla frågor som rörde fonden.

8 Gustavia beslutade under våren 2012 att förvärva Warranterna för Fondernas räkning

8.1 Inledning

171. Redogörelsen i detta avsnitt, om vad som föregick mellan Gustavia, Oak Capital Group AB ("Oak") och emittenterna bygger på information som SEB har fått tillgång till i efterhand. Vid tidpunkten för transaktionerna och SEB:s utförande av SEB:s uppdrag hade SEB endast tillgång till sedvanliga uppgifter om de bakomliggande transaktionsstegen. Materialet som SEB hade tillgång till innefattade framförallt avvecklingsinstruktionerna från Gustavia, dvs. Gustavias instruktioner till SEB att avveckla Gustavias avtalsslut för Fondernas räkning om att förvärva respektive sälja vissa värdepapper till vissa priser.

8.2 Gustavias granskade och godkände att Fonderna skulle förvärva Warranterna

172. Den 24 april 2012 skickade Johan Bergsgård (förvaltare på SFS) ett mejl rörande en investering till advokaten Björn Wendleby (Compliance Officer på Gustavia), med kopia till David Christenson (Risk Manager på Gustavia) och Jan Rosenqvist (Gustavias förvaltningschef och ställföreträdande verkställande direktör) ([bilaga 24](#)).
173. Björn Wendleby var en mycket erfaren advokat inom fonddrätt och hade tidigare arbetat på Finansinspektionen. Han var och är erkänd som en av Sveriges främsta legala rådgivare inom finansiell reglering ([bilaga 25](#)). David Christenson hade arbetat med kapitalförvaltning sedan 1994. Han hade lång erfarenhet av riskhantering inom kapitalförvaltning och hade varit ansvarig för risk för Gustavia och dess föregångare Davegårdh & Kjell Fonder AB sedan 2007 ([bilaga 26](#)). Även Jan Rosenqvist var mycket erfaren och hade tidigare varit ansvarig för den svenska aktiegruppen på Öhman Asset Management (bilaga 15, s. 10).
174. I mejlet den 24 april 2012 förklarade Johan Bergsgård att SFS hade identifierat en investering som SFS ville att Gustavia skulle genomföra

för Fondernas räkning. Johan Bergsgård efterfrågade Gustavias godkännande att genomföra investeringen i vad som skulle komma att bli Warranterna. Till mejlet bifogades även ett *term sheet* – dvs. ett icke-bindande dokument som sammanfattade de tilltänkta villkoren för affären samt en presentation avseende arrangören Oak och villkoren för affären.

175. Den 1 maj 2012 återkom Björn Wendleby ([bilaga 27](#)). Han hade en kommentar, nämligen att det inte verkade finnas någon ”market maker” eller åtagande från emittenten att ställa priser/återköpa instrumentet. Inte heller verkade det vara ett instrument som gavs ut i större upplagor, varför Björn Wendleby undrade om det i realiteten fanns någon likviditet i värdepapperet.
176. Johan Bergsgård svarade Björn Wendleby (med kopia till David Christenson och Jan Rosenqvist) den 2 maj 2012 att ”arrangören” skulle ställa köpkurser dagligen ([bilaga 27](#)).
- ”Arrangören kommer, under normala marknadsaförutsättningar [sic!], kontinuerligt och dagligen att ställa köpkurser.
- SFAB kommer få ett brev avseende andrahandsmarknad från arrangören för instrumentet, som utställs i enlighet med marknadspraxis.
- Vi har dock för avsikt att äga pappret till förfall och inte att handla det om det inte händer något speciellt. Det här blir vårt långsiktiga ”HY-bett”...”
177. Björn Wendleby svarade Johan Bergsgård den 3 maj 2012 att om SFS såg till att säkerställa dokumentationen om att arrangören skulle ställa priser enligt Bergsgårds beskrivning ”så är placeringen ok ur min synvinkel” ([bilaga 28](#)).
178. Efter viss ytterligare korrespondens svarade David Christenson via mejl den 4 maj 2012 till Johan Bergsgård att han inte hade några invändningar under förutsättning att värderingen kunde säkerställas och att A-Sec (Gustavias uppdragstagare som hanterade beräkning av NAV) kunde erhålla värderingsunderlag i samband med bestämning av NAV på ett smidigt sätt. David Christenson bad därför SFS att fylla i en blankett för nytt värdepapper så att Gustavia kunde fatta beslut kommande måndag och ”ge klartecken till handel” ([bilaga 29](#), s. 2).
179. Johan Bergsgård svarade den 7 maj 2012 att A-Sec skulle få sådant underlag samt bifogade ett ”Secondary Market Engagement Letter” som skulle säkerställa värderingen samt en ifylld blankett för nytt värdepapper ([bilaga 29](#), s. 1).

180. Enligt ett protokoll daterat den 9 maj 2012 hade Gustavias Risk- och värderingskommitté sammanträtt för att behandla en investering i Warranterna (bilaga 30). Av protokollet framgår att Niklas Tollstén, David Christenson, Wictor Furman och Jan Rosenqvist deltog vid sammanträdet.
181. Niklas Tollstén var Gustavias verkställande direktör. Han hade arbetat inom finansbranschen sedan 1994 och hade erfarenhet av att arbeta i både Stockholm och London (bilaga 31). Wictor Furman arbetade som biträdande jurist till Björn Wendleby och var specialiserad inom finansiell reglering.
182. Vidare framgår av protokollet att SFS hade inkommit med en förfrågan om att investera i ett nytt värdepapper och att Gustavias Compliance Officer Björn Wendleby hade godkänt en investering under förutsättning att det fanns en tillförlitlig värdering. Det framgick vidare att Oak hade åtagit sig rollen som ”secondary market maker” och att detta säkerställde daglig värdering. Risk- och värderingskommittén beslutade mot den bakgrunden att godkänna investeringen. Den ansåg alltså att värderingen var tillförlitlig.
183. Till protokollet bilades tre handlingar: anmälan om nytt värdepapper, secondary market engagement letter samt mejlkorrespondens mellan Gustavia, SFS och Björn Wendleby.
184. Den 9 maj 2012 meddelade David Christenson Johan Bergsgård Gustavias godkännande (bilaga 29, s. 1). Därefter följde viss mejlväxling om den närmare utformningen av Oaks market maker-åtagande. Den undertecknande versionen av åtagandet gällde från och med den 24 maj 2012 (bilaga 32).

8.3 Gustavia skickade den 24 maj 2012 en köporder till Oak avseende Warranterna

185. Efter Gustavias godkännande av en investering i Warranterna återstod för Gustavia att skicka en order till Oak avseende genomförande av investeringen.
186. Den 24 maj 2012 mejlade Johan Bergsgård Gustavia (bilaga 33). I ämnesraden angav han ”köpordern (skickas först på min order till [Oak] – jag ringer Ola eller Jonas när jag fått allt bekräftat)”. Med ”Ola” avses Ola Gilstring som var den person som hos Gustavia ansvarade för samarbetet med SFS. Ola Gilstring var en av grundarna till Gustavia. Han hade lång erfarenhet från finansmarknaden, bl.a. som aktiemäklare

- på HQ Bank och Handelsbanken med stationering i Stockholm och London (se bilaga 15, s. 9).
187. I mejlet angavs bl.a. att transaktionen var ett köp, att ”mäklare” var Oak att ordern skulle skickas till ”olle.marcusson@oakcapital.se” samt att ordern var kontrollerad och inte bröt mot fondbestämmelser, limiter eller Gustavias interna regelverk.
 188. De excelfiler som bifogades till mejlet innehöll bl.a. uppgifter om antalet värdepapper av respektive typ som respektive Fond skulle förvärva, settlement amount i USD, dvs. pris, uppskattat ordervärde i kronor, att valutan var USD, marknad, datum för affären (24 maj 2012), att Oak var ”broker” samt att utförande av orderna baserades på bifogade term sheets.
 189. Till Johan Bergsgårds mejl av den 24 maj 2012 bifogades också term sheets, dvs. villkorsbilagor, för Fixed Income Index Linked Security (A) respektive (S). Av filernas namn framgick att det rör sig om ”FINAL DRAFT” daterade den 24 maj 2012. Villkorsbilagorna var inte bindande dokument, utan sådana skulle tillhandahållas när värdepapperen emitterades (s.k. *final terms*).
 190. I villkorsbilagorna redovisades ett antal villkor i tabellform. Tabellen angav bl.a. att emittenten ännu inte var bestämd (”Issuer: To Be Decided”), att garanten (”Guarantor”) skulle vara en ”investment grade financial institution”, att mäklaren (”Dealer”) var Oak, att köpare var Fonderna, att det var en cash settled security och att värdepapperen skulle emitteras under ett basprospekt i enlighet med emittentens warrant- eller certifikatprogram och under de villkor som gällde för basprospektet och vissa slutliga villkor.
 191. Senare samma dag skickade Gustavia ordern till Oak ([bilaga 34](#)). Olle Marcusson (Oaks verkställande direktör) bekräftade den 25 maj 2012 att affärerna hade genomförts med handelsdag 24 maj 2012 ([bilaga 35](#)).
 192. De bindande rättsliga dokumenten (*final terms*) för Warranterna upprättades sedan av emittentbankerna den 30 maj 2012 (Merrill Lynch, [bilaga 36](#)) respektive 1 juni 2012 (Natixis, [bilaga 37](#)).
 193. Warranterna från respektive emittent var nästan likalydande till sina villkor. Eftersom Warranterna emitterades av olika emittenter rörde det sig om två olika finansiella instrument. För Warranterna skulle Fonderna genom Gustavia erlagga 8 000 USD per warrant, dvs. totalt 32 miljoner USD till Natixis och 28 miljoner USD till Merrill Lynch. Warranterna var

överlåtbara värdepapper som innefattade derivatkomponent och skulle tas upp till handel på Luxemburgbörsen, vilket var en reglerad marknad.

194. Emissionspriset 8 000 USD per Warrant bestämdes av respektive emittent med beaktande av de regler och interna styrdokument som reglerade respektive emittents verksamhet.

9 SEB gjorde den 31 maj 2012 rimlighetsbedömningar av förvärven av Warranterna och fann inget att anmärka på

9.1 SEB:s rutin för rimlighetsbedömning vid köptransaktioner

195. Enligt SEB:s instruktion för förvaringsinstitut antagen den 19 november 2010 (bilaga 12) skulle fondernas transaktioner kontrolleras enligt en rutin för rimlighetsbedömning (bilaga 38).
196. Begreppet ”rimlighetsbedömning” för att beskriva förvaringsinstitutets kontroll av transaktioner hade introducerats och förklarats av Finansinspektionen i Institutrapporten. Finansinspektionen anförde bl.a. följande i rapporten (bilaga 5, s. 10 f.):

”Frågan är då vad som skall krävas av förvaringsinstitutet vad gäller kontroll i samband med att institutet skall avveckla en affärstransaktion som fondbolaget genomfört för fondens räkning. Det framstår inte som rimligt att institutet vid varje enskild transaktion skall kontrollera fondens tidigare innehav och fondbestämmelserna för att förvissa sig om att ifrågakärande placering strider mot lagen, Finansinspektionens föreskrifter eller fondbestämmelserna. Däremot bör det krävas att den personal hos institutet som genomför det praktiska arbetet har en övergripande kännedom om lagen, Finansinspektionens föreskrifter och fondbestämmelserna för respektive fond. Härigenom kan personalen göra en rimlighetsbedömning av fondbolagets beslut om det skall verkställas av förvaringsinstitutet. Några praktiska exempel på situationer där en sådan rimlighetsbedömning bör leda till att institutet vägrar att avveckla affären kan illustrera här angivet krav på kunskap. Om en allemansfond begär avveckling av ett köp avseende utländska värdepapper bör personalen reagera eftersom en allemansfond endast får investera i svenska värdepapper. Sak samma om en fond som endast får placera i nordamerikanska aktier köper t.ex. svenska aktier. Om en fond som enligt fondbestämmelserna inte får placera i optioner ändå gör det bör institutet också reagera. Detta gäller också om en fond som får placera i derivatmarknaden går utöver de maximala nivåer för ställande av säkerhet eller erläggande av premier som angivits i fondbestämmelserna. Även i den situationen att en fond gör en placering i ränteoptioner trots att det i fondbestämmelserna uttryckligen angivits att fonden bara får göra placeringar i aktiederivat bör institutet reagera.

Däremot när det gäller enskilda derivattransaktioner som ryms inom fondbestämmelserna kan något kontrollansvar för institutet inte komma i fråga. Fondbolagets strategier vid derivataffärer har institutet

normalt ingen kännedom om. Institutet kan därför inte anses ha något kontrollansvar för gjorda derivataffärer utöver vad som sagts ovan.”
(våra understrykningar)

197. Det var alltså inte fråga om något annat än en översiktlig bedömning av transaktionen som förvaringsinstitutet skulle göra. [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED] Som framgick av Institutrapporten hade förvaringsinstitut inte någon skyldighet att kontrollera värderings- och lämplighetsfrågor avseende derivattransaktioner.

198. Omfattningen av kontrollen måste förstås mot bakgrund av förvaringsinstitutens verksamhet. [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

199. Rimlighetsbedömningen skulle utföras av SEB:s enhet Trustee Services.

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

200. Vid förvärv av tillgångar skulle handläggaren särskilt fästa vikt vid följande (bilaga 38, s. 2 f.):

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

201. Rutinen innehöll även en beskrivning av det eskaleringsförfarande som handläggaren skulle tillämpa om avvikelser identifierades vid utförandet av kontrollen.
202. Rutinen för rimlighetsbedömning kompletterades av en vägledning för rimlighetsbedömning i SEB:s semi-automatiserade system för kontroll av fonders transaktioner *Custody Services Management Portal (CSM)* (bilaga 39).
203. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] VISIR står för Värdepappers InformationsSystem I Realtid. VISIR var SEB:s eget värdepappersregister där priser och annan referensdata från värdepapperstransaktioner registrerades.
204. Utöver vägledningen fanns även en handläggarinstruktion för rimlighetsbedömningen (bilaga 40). [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
205. *Sammanfattningsvis* skulle SEB göra en rimlighetsbedömning av transaktioner i fonder som förvarades hos banken. För derivattransaktioner skulle rimlighetsbedömningen enligt Finansinspektionen inte innefatta en kontroll av värderings- och lämplighetsfrågor kopplade till derivatet.
- 9.2 SEB gjorde den 31 maj 2012 rimlighetsbedömningar av förvärven av Warranterna och fann inget att anmärka på**
206. Som beskrivits ovan i avsnitt 8.3 ingick Gustavia den 24 maj 2012 avtal om att förvärva sammanlagt 7 500 warranter för Fondernas räkning. 4 000 warranter skulle emitteras av Natixis och 3 500 warranter skulle emitteras av Merrill Lynch.
207. Merrill Lynch-warranterna avvecklades den 30 maj 2012 och Natixis-warranterna avvecklades den 5 juni 2012 genom att leverans av Warranterna skedde genom kontoföring på Fondernas depåer hos förvaringsinstitutet i utbyte mot betalning för Warranterna. Pensionsmyndigheten anger felaktigt att Merrill Lynch-warranterna hade likvidtagits den 5 juni 2012 och Natixis-warranterna den 30 maj 2012 (se avsnitt 3.10.1 i stämningsansökan).

208. Fondernas förvärv av Warranterna gjordes alltså enligt följande:

SFS-fond	Antal Warranter	Emittent	Pris per Warrant (USD)	Avtalsdatum	Avvecklingsdag
Balanserad	568	Merrill Lynch	8 000	2012-05-24	2012-05-30
Balanserad	649	Natixis	8 000	2012-05-24	2012-06-05
Maximal	237	Merrill Lynch	8 000	2012-05-24	2012-05-30
Maximal	271	Natixis	8 000	2012-05-24	2012-06-05
Offensiv	2 695	Merrill Lynch	8 000	2012-05-24	2012-05-30
Offensiv	3 080	Natixis	8 000	2012-05-24	2012-06-05

209. SEB utförde rimlighetsbedömningar av förvärven av Warranterna den 31 maj 2012 (bilagorna 41 och 42). I enlighet med den tillämpliga handläggarinstruktionen genomfördes rimlighetsbedömningarna med hjälp av CSM.

210. [REDACTED]

211. Situationen kan t.ex. jämföras med första gången en aktie säljs till allmänheten i en börsnotering. Något tidigare referenspris för aktien finns då inte. Den kurs som finns att tillgå är den som fastställts som pris i börsnoteringen och som framgår av värdepapperets villkor, dvs. emissionspriset.

212. [REDACTED]

213. [REDACTED]

214. [REDACTED]

Förfarandet stämde överens med marknadspraxis för avvecklingsinstruktioner och hur förvaringsinstitut verkställde instruktioner.

215. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] För derivattransaktioner var kontrollen dock än mer begränsad (se punkt 195 ovan).
216. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
217. Handläggaren slutförde den 31 maj 2012 sin rimlighetsbedömning efter en manuell granskning av förvärven av Warranterna. Handläggaren fann inte någon anledning att ifrågasätta förvärven av Warranterna efter en rimlighetsbedömning.
218. Vid tiden för handläggarens granskning fanns de slutliga villkoren för Merrill Lynch-warranterna tillgängliga på Luxemburgbörsens webbplats (bilaga 36). Av de slutliga villkoren framgick att emissionspriset för Merrill Lynch-warranterna var 8 000 USD per Warrant, dvs. samma pris som Fonderna skulle betala. På Luxemburgbörsens webbplats framgick även att ett avslut gjordes kl. 15:59 den 30 maj 2012 för 8 000 USD per Merrill Lynch-warrant (bilaga 44), dvs. samma pris som Fonderna skulle betala. Enligt handläggarinstruktionen skulle denna typ av källor kontrolleras om en VISIR-kurs väsentligt avvek från inköpspriset.
219. SEB noterar att Pensionsmyndigheten påstår att SEB hade tillgång till villkorsbilagorna (term sheets) för förvärven av Warranterna före avvecklingen och att det av dessa framgick att priset för Warranterna var 8 000 USD per Warrant (se t.ex. avsnitt 4.2 på s. 36 i stämningsansökan). SEB bestrider för närvarande påståendet. Warrantaffärerna gjordes för över 10 år sedan. SEB har efter grundliga efterforskningar inte kunnat bekräfta att banken hade tillgång till villkorsbilagorna vid tiden för warrantaffärerna.
- 10 SEB genomförde under hösten 2012 en fördjupad kontroll av Fonderna och fann inget att anmärka på avseende Warranterna**
- 10.1 Inledning**
220. Under hösten 2012 genomförde SEB en fördjupad kontroll av Fonderna per innehavs- och värderingsdatum 31 augusti 2022. Vid den tidpunkten

hade Warranterna förvärvats men ännu inte sålts. [REDACTED]

[REDACTED]

221. I det följande kommer SEB att beskriva bankens tillämpliga rutin för fördjupad kontroll samt den kontroll av Fonderna som genomfördes.

10.2 SEB:s rutin för fördjupad kontroll per den 31 augusti 2012

222. Vid tidpunkten för den fördjupade kontrollen, även kallad rutinkontroll, tillämpade SEB "Rutin för fördjupad kontroll av fonder" (bilaga 45). Rutinen utgjorde en bilaga till den uppdaterade förvaringsinstitutsinstruktionen som hade antagits den 29 juni 2012 (bilaga 46).

223. Kontrollerna skulle utföras av SEB:s enhet Trustee Services. [REDACTED]

[REDACTED]

224. [REDACTED]

225. [REDACTED]

226. [REDACTED]

- 227. [Redacted]
- 228. [Redacted]
- 229. [Redacted]
- 230. [Redacted]
- 231. [Redacted]

10.3 SEB identifierade inte några avvikelser i förhållande till Warranterna vid sin fördjupade kontroll av Fonderna per 31 augusti 2012

232. Den fördjupade kontrollen av Fonderna per 31 augusti 2012 inleddes genom att SEB skickade ett aviseringsbrev till Gustavia daterat den 4 september 2012 (bilaga 48).

233. Enligt brevet initierade Per Brantemark vid SEB kontrollen. [Redacted]

- [REDACTED]
- [REDACTED]
234. Gustavia tillhandahöll SEB det efterfrågade underlaget i pappersform (bilaga 49) samt i form av en s.k. xml-fil. Enligt underlaget hade Gustavia per den 31 augusti 2012 värderat Merrill Lynch-warranterna till 9 172 USD per warrant och Natixis-warranterna till 8 385 USD per warrant. Värdet på respektive Warrant hade således utvecklats positivt enligt Gustavia, eftersom inköpspriset var 8 000 USD per warrant. Vid tidpunkten för den fördjupade kontrollen utgjorde Warranterna 6,4 procent av NAV för SFS Balanserad, 6,2 procent av NAV för SFS Maximal och 7,0 procent av NAV för SFS Offensiv.
235. SEB bad den 22 november 2012 Gustavia att inkomma med kompletterande uppgifter senast den 30 november 2012 (bilaga 50). Gustavia inkom med uppgifterna den 29 november och 7 december 2012.
236. SEB granskade materialet från Gustavia och gjorde systemkontroller och avstämningar i enlighet med rutinen för fördjupad kontroll. Efter genomförd granskning upprättade SEB rapporter för respektive Fond i enlighet med rutinen (bilaga 51). Som framgår av rapporterna identifierade inte SEB några avvikelser avseende Fondernas innehav av Warranterna.
237. Den fördjupade kontrollen av Fonderna per 31 augusti 2012 avslutades genom att SEB skickade ett slutbrev till Gustavia avseende Fonderna daterat den 20 december 2012 (bilaga 52). Efter genomförda kontrollåtgärder fann SEB att banken inte hade någon anledning att anmärka på Fondernas innehav av Warranterna eller Gustavias hantering av dem.
238. Bankens kontrollåtgärder enligt rutinen för fördjupad kontroll bestod av följande:

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

11 I mitten av december 2012 ingick Gustavia avtal om att sälja Warranterna

239. Under december 2012 ingick Gustavia avtal om att sälja Warranterna med avtalsdatum den 17, 18 respektive 19 december 2012. Gustavias försäljningar av Warranterna för Fondernas räkning avvecklades den 21, 27 och 28 december 2012. För Natixis-warranterna erhöll Fonderna 9 480–9 573 USD per warrant och för Merrill Lynch erhöll Fonderna 10 890–11 030 USD per warrant. Samtliga Warranter såldes alltså med vinst, eftersom inköpspriset för samtliga Warranter uppgick till 8 000 USD per warrant.

240. Försäljningarna sammanfattas i nedanstående tabell.

SFS-fond	Antal warranter	Emittent	Pris per warrant (USD)	Avtalsdatum	Avvecklingsdag
Balanserad	188	Merrill Lynch	10 890	2012-12-17	2012-12-21
Balanserad	216	Natixis	9 480	2012-12-17	2012-12-21
Balanserad	188	Merrill Lynch	10 970	2012-12-18	2012-12-27
Balanserad	216	Natixis	9 530	2012-12-18	2012-12-27
Balanserad	192	Merrill Lynch	11 030	2012-12-19	2012-12-28
Balanserad	217	Natixis	9 573	2012-12-19	2012-12-28
Maximal	76	Merrill Lynch	10 890	2012-12-17	2012-12-21
Maximal	88	Natixis	9 480	2012-12-17	2012-12-21
Maximal	76	Merrill Lynch	10 970	2012-12-18	2012-12-27
Maximal	88	Natixis	9 530	2012-12-18	2012-12-27
Maximal	85	Merrill Lynch	11 030	2012-12-19	2012-12-28
Maximal	95	Natixis	9 573	2012-12-19	2012-12-28
Offensiv	896	Merrill Lynch	10 890	2012-12-17	2012-12-21
Offensiv	1 024	Natixis	9 480	2012-12-17	2012-12-21
Offensiv	896	Merrill Lynch	10 970	2012-12-18	2012-12-27
Offensiv	1 024	Natixis	9 530	2012-12-18	2012-12-27
Offensiv	903	Merrill Lynch	11 030	2012-12-19	2012-12-28
Offensiv	1 032	Natixis	9 573	2012-12-19	2012-12-28

241. Den totala vinsten uppgick följaktligen till ca 16,5 miljoner USD.

12 SEB gjorde den 25 januari 2013 rimlighetsbedömningar av försäljningarna av Warranterna och fann inget att anmärka på

242. SEB gjorde den 25 januari 2013 rimlighetsbedömningar av försäljningarna (bilaga 53).

243. Vid tiden för rimlighetsbedömningarna av säljtransaktionerna gällde en ny version av rutinen för rimlighetsbedömning (bilaga 54). Vid tiden gällde också en uppdaterad version av vägledningen för rimlighetsbedömning i CSM (bilaga 55) och handläggarinstruktionen för rimlighetsbedömning i CSM (bilaga 56). I allt väsentligt var det dock fråga om samma rutin, vägledning och handläggarinstruktion som vid köptransaktionerna.
244. Likt vid förvärven var det fråga om att göra rimlighetsbedömningar av försäljningarna. Det var alltså inte fråga om något annat än en översiktlig bedömning av transaktionerna som förvaringsinstitutet skulle göra (se avsnitt 9 ovan, särskilt punkterna 196–199).
245. Vid instruktioner från fondbolaget att verkställa en avyttring av finansiella instrument skulle SEB enligt rutinen göra följande kontroll:
- ”Om uppdraget avser verkställande av beslut om avyttring av tillgång:**
- [REDACTED]
[REDACTED] (fet stil i original)
246. Från förvaringsinstitutets perspektiv är rimlighetsbedömningen avseende en säljtransaktion mindre omfattande än en köptransaktion. Vid en köptransaktion kan frågor uppkomma om den investering som fondbolaget vill göra utgör en tillåten investering, t.ex. om fonderna överhuvudtaget får inneha utländska aktier eller optioner. Rimlighetsbedömningar av förvärv bör därför göras i förhållandevis nära anslutning till att investeringen genomförs för att undvika att fonder får otillåtna innehav.
247. Vid en försäljning uppkommer inte motsvarande frågor. En försäljning kan inte leda till ett otillåtet innehav. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
248. På samma sätt som vid köptransaktionerna gjordes rimlighetsbedömningarna med hjälp av det semi-automatiserade systemstödet CSM.
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

- [REDACTED]
[REDACTED]
249. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] Transaktionerna flaggades med andra ord för att systemet ansåg att Fonderna skulle få för hög ersättning jämfört med de historiska prisuppgifterna.
250. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
251. De uppgifter som var tillgängliga för SEB var i överensstämmelse med marknadspraxis för avvecklingsinstruktioner och hur förvaringsinstitut verkställde instruktioner. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
252. Handläggaren som gjorde den manuella kontrollen hade således att ta ställning till om det var rimligt för Fonderna att, för ett innehav som de haft i ca ett halvår, få en avkastning om ca 18–38 procent (= 9 480/8 000 respektive 11 030/8 000) genom försäljningarna, dvs. en avkastning om ca 36–76 procent på helårsbasis.
253. Vid den översiktliga granskning som skulle göras vid rimlighetsbedömningarna fann handläggaren att kurserna i transaktionerna var rimliga.
- 13 Finansinspektionen granskade under 2013 och 2014 Oaks, SFS och Gustavias hantering av warrantaffärerna**
- 13.1 Inledning**
254. Efter genomförandet av warrantaffärerna granskade Finansinspektionen samtliga aktörer som var inblandade i affärerna, dvs. Gustavia som fondbolag, SFS som Gustavias uppdragstagare, Oak som arrangör och SEB som förvaringsinstitut. Vid granskningen var Finansinspektionen medveten om såväl priser som marginaler och att det förekom en mellanman.

255. Finansinspektion fann, efter ca ett års handläggning, inte anledning att rikta kritik mot någon inblandad aktör och särskilt inte mot SEB (se avsnitt 14 avseende SEB).

13.2 Finansinspektionen granskade Oak under 2013 och 2014

256. Finansinspektionens granskning av Oak inleddes i november 2013. Ärendet avseende Oak fick diarienummer FI Dnr 13-11071 ("Oak-ärendet").
257. I Oak-ärendet finns en månadsrapport från Oaks oberoende riskkontroll, Margareta Kettis hos Omeo Financier Consulting AB, ställd till Oaks styrelse och VD. Enligt rapporten hade Oak i maj 2012 genomfört en affär med bruttomarginal om ca 40 procent. Det anges även att den stärkte bolagets likviditetsreserv kraftigt (bilaga 58). Den i rapporten omnämnda affären var leveransen av Merrill Lynch-warranterna, vilket skedde i maj 2012. Finansinspektionen kände alltså till Oaks intjäning för förvärven av Warranterna.
258. Genom Oak-ärendet fick Finansinspektionen även del av en månadsrapport från Oaks riskkontrollfunktion för juni 2012 (bilaga 59). Enligt rapporten hade riskkontrollfunktionen i Oak inlett en särskild granskning av de två warrantaffärerna i maj 2012. Det framgick även att granskningsresultatet skulle komma att presenteras i en rapport om Oaks verksamhet under första halvåret 2012.
259. Finansinspektionen kontaktade den 8 januari 2014 Oak med anledning av att Finansinspektionen hade uppmärksammat de två rapporterna från riskfunktionen i Oak (bilaga 60). Finansinspektionen hade läst rapporterna och önskade även ta del av halvårsrapporten som omnämndes i månadsrapporten för juni 2012.
260. Granskningen av Oak fortsatte under våren 2014. Per Nordkvist vid Finansinspektionen ställde den 26 maj 2014 kompletterande frågor till Oak angående försäljningarna av Warranterna i december 2012 (bilaga 61).
261. Enligt brevet hade Finansinspektionen kontrollerat warrantförsäljningarna i sitt eget transaktionsrapporteringsystem och kände till skillnaden i pris mellan vad Fonderna sålde Warranterna för till Oak och vad Oak sålde Warranterna för till investmentbankerna.
- ### **13.3 Finansinspektionen granskade även SFS under 2013–2014**
262. Av en undersökningspromemoria upprättad av Finansinspektionen den 5 november 2013 framgår att Finansinspektionen hade inlett en

granskning av SFS (då med företagsnamnet Allra Asset Management AB) (bilaga 62). Ärendet fick diarienummer FI Dnr 13-12567.

263. I promemorian angavs att granskningen skulle avse bl.a.
- ”1. Bolagets investeringar i instrument ISIN JE00B8K9XF89 samt CWN5644N4288 för placering i fonderna Allra Modig, Försiktig och Lagom, som förvaltas diskretionärt för Gustavia Fonder (se även Dnr. Oak)”
264. De ISIN-koder som anges i promemorian avser Warranterna. Granskningspromemorian hänvisar även till granskningen av Oak som en undersökning med koppling till granskningen av SFS.
265. Finansinspektionen meddelade SFS den 12 november 2013 SFS att Finansinspektionen avsåg att göra ett platsbesök den 19 november 2013 (bilaga 63).
266. Den 21 november 2013 upprättade Finansinspektionen minnesanteckningar från platsbesöket (bilaga 64). Av anteckningarna framgick att SFS informerade Finansinspektionen om att Fonderna, genom Gustavia, hade investerat i strukturerade produkter vid två tillfällen (dvs. Warranterna).
267. Finansinspektionen fick också information om att värderingen av Warranterna hade gjorts baserat på indikativa priser från Oak, eftersom det bolaget ansågs vara fristående från emittenterna, Merrill Lynch och Natixis.
268. Finansinspektionen begärde också att få ta del av prospekt, final terms och värderingsunderlag. Finansinspektionen fick del handlingarna den 25 november 2013 (bilaga 65).
269. Finansinspektionen kände således till att priset var 8 000 USD per warrant, övriga villkor för affärerna samt att Oak var arrangör och tillhandahöll priser för fondbolagets värdering av innehavet av Warranterna.
270. Efter platsbesöket fortsatte Finansinspektionen sitt granskningsarbete. Enligt undersökningspromemorian valde Finansinspektionen att avgränsa undersökningen av SFS till andra frågor än warrantaffärerna (se bilaga 62). Istället kom Finansinspektionen att inleda en undersökning av Gustavia i dess egenskap av fondbolag för Fonderna.

13.4 Finansinspektionen utvidgade under 2014 granskningen till att också avse Gustavia

271. Efter att Finansinspektionen vid sin granskning av SFS hade tagit del av transaktions- och värderingsunderlagen för Warranterna inledde inspektionen en granskning av Gustavia ("Gustavia-ärendet") (bilaga 66). Även den undersökningen leddes av Per Nordkvist vid Finansinspektionen. Ärendet fick diarienummer FI Dnr 14-2402.
272. Granskningen avsåg inledningsvis en skrivbordsundersökning av Gustavias värderingsrutiner för strukturerade produkter, men även en platsundersökning kunde bli aktuell. Finansinspektionen skulle bl.a. även granska om kraven på vederbörlig aktsamhet och bästa utförande var uppfyllda i förhållande till warrantaffärerna. De frågeställningar som granskningen skulle besvara var:

Frågeställningar som ska besvaras:

Har fonderna varit korrekt värderade?

Har bolaget iaktagit [*sic*] vederbörlig aktsamhet vid placering av fondmedel?

Har bolaget följt reglerna om bästa utförande?" (fet stil i original)

13.5 Finansinspektionen avslutade 2014 granskningarna utan erinringar

273. Finansinspektionen granskade warrantaffärerna från tre olika håll genom sina utredningar av SFS, Oak och Gustavia. Som berörts ovan hade Finansinspektionen genom granskningarna fått insyn i transaktionsvillkoren för warrantaffärerna, Oaks intjäning på affärerna, samt de värderingsprinciper som hade tillämpats av Gustavia för Fonderna. Trots detta riktade Finansinspektionen inte någon kritik mot något av bolagen.
274. Finansinspektionen riktade efter granskningen ingen kritik mot Gustavia (bilaga 67).
275. Inte heller riktade Finansinspektionen någon kritik mot SFS (bilaga 68). Av Finansinspektionens slutskrivelse framgick att SFS hade avslutat sin verksamhet avseende "diskretionä[r] förvaltning av kunders premiepensionsmedel", vilket var skälet till att Finansinspektionen avslutade undersökningen. Detta var en annan verksamhet än SFS uppdrag för Fonderna som även omfattades av Finansinspektionens undersökning och som SFS fortsatt bedrev. Att Finansinspektionen avslutade undersökningen innebar följaktligen att Finansinspektionen inte såg anledning att kritisera hur SFS skötte sitt uppdrag för Fonderna.

276. Oak överlät under 2014 sin verksamhet till ett annat bolag under Finansinspektionens tillsyn och återkallade i samband med det sitt tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. Finansinspektionen avslutade på grund av detta granskningen av Oak (bilaga 69).
277. Finansinspektionen tog i samband med sina granskningar del av ett omfattande underlag, hade flera kontakter med inblandade aktörer och kunde dessutom utnyttja Finansinspektionens transaktionsrapporterings-system. Efter denna grundliga utredning fann Finansinspektionen inget att anmärka på avseende warrantaffärerna.

14 Finansinspektionen granskade och godkände under 2013 och 2014 SEB:s instruktion och rutiner samt hantering av warrantaffärerna

278. Under 2013 och 2014 granskades SEB på nytt av Finansinspektionen. Det var en uppföljande granskning med anledning av tillsynsbeslutet mot SEB 2011.
279. Inom ramen för den uppföljande granskningen kom emellertid Finansinspektionen att särskilt granska SEB:s kontrollåtgärder avseende en av Fonderna (Svensk Fondservice Offensiv, vid tiden för Finansinspektionens granskning under fondnamnet Allra Strategi Lagom) under tidsperioden 1 januari 2012–31 oktober 2013, dvs. under tiden som fonden förvärvade, innehade och sålde Warranterna.
280. Vid den uppföljande granskningen av SEB deltog Per Nordkvist vid Finansinspektionen. Genom granskningarna av Gustavia, SFS och Oak hade han omfattande insyn i warrantaffärerna.
281. Finansinspektionen aviserade i november 2013 att inspektionen avsåg att genomföra en platsundersökning hos SEB den 16 december 2013 (bilaga 70). Syftet med undersökningen var främst att följa upp tidigare undersökning och den sanktion som hade meddelats mot SEB i ärende FI Dnr 11-5466 ("SEB-beslutet").
282. Finansinspektionen avsåg att ställa frågor till SEB om bankens rutiner för att kontrollera fonder och deras innehav i samband med platsundersökningen. Finansinspektionen ålade även SEB att vid platsundersökningen hålla tillgängligt allt material som legat till grund för SEB:s kontroller av fonder under 2012 och 2013.
283. Därutöver emotsåg Finansinspektionen en presentation från SEB avseende bl.a. eventuella större förändringar som banken hade gjort

i fråga om förvaringsinstitutets kontrollerande arbete i anledning av SEB-beslutet.

284. Finansinspektionen önskade inför platsundersökningen även att senast den 2 december 2013 få del av bl.a. följande material från SEB:
- (a) Samtliga instruktioner och rutinbeskrivningar avseende förvaringsinstitutets kontrollerande arbete gällande fonder.
 - (b) Samtliga intern- och externrevisionsrapporter avseende granskningar genomförda under 2012 och 2013 i fråga om förvaringsinstitutsfunktionen.
 - (c) Dokumentation över SEB:s samtliga granskningar under perioden 1 januari 2012–31 oktober 2013 avseende vissa fonder. En av fonderna som omfattades av Finansinspektionens begäran var Allra Strategi Lagom (f.d. Svensk Fondservice Offensiv).
285. Platsundersökningen genomfördes den 16 december 2013. Från Finansinspektionen deltog bl.a. Per Nordkvist som hade lett granskningarna av Gustavia, SFS och Oak avseende warrantaffärerna 2012.
286. Vid platsundersökningen visade SEB en presentation och gick igenom de ändringar som banken hade genomfört i förvaringsinstitutsfunktionens arbetssätt efter SEB-beslutet (bilaga 71).
287. [REDACTED]
288. Vid tiden för platsundersökningen hade SEB försett Finansinspektionen med samtliga uppdaterade instruktioner och rutinbeskrivningar för förvaringsinstitutsverksamheten som Finansinspektionen hade begärt i aviseringsbrevet om platsundersökningen.
289. Vid tiden hade även Finansinspektionen – och särskilt Per Nordkvist vid Finansinspektionen – haft tillgång till transaktions- och värderingsunderlag för warrantaffärerna i Fonderna i ca en månad (se avsnitt 13, punkt 268 ovan).

290. Av Finansinspektionens minnesanteckningar från mötet daterade den 27 januari 2014 framgick att SEB vid mötet redogjorde för det nya tekniska systemstödet och för förvaringsinstitutets kontrollerande arbete, bl.a. hur SEB genomförde sina rimlighets- och fördjupade kontroller (bilaga 72).
291. [REDACTED]
292. Minnesanteckningarna angav också att ytterligare en fråga som diskuterades vid mötet var hur SEB hanterade värdering av derivatkontrakt samt onoterade innehav. I det sammanhanget anges följande (bilaga 72, s. 4):
- [REDACTED]
293. Efter att ha tagit del av minnesanteckningarna lämnade SEB i ett brev till Finansinspektionen daterat den 6 februari 2014 vissa synpunkter på minnesanteckningarna (bilaga 73). I fråga om värdering framförde SEB följande synpunkt på den ovan citerade texten från inspektionens minnesanteckningar (bilaga 73, s. 3):
- [REDACTED]
294. Finansinspektionen avslutade ärendet genom en slutskrivelse daterad den 27 juni 2014 utan att meddela någon kritik mot SEB (bilaga 74). Finansinspektionen hade vid denna tidpunkt haft tillgång till information och handlingar rörande warrantaffärerna 2012 samt utrett Gustavia, SFS och Oak. Finansinspektionen hade även den 26 maj 2014 ställt detaljerade frågor till Oak avseende Oaks marginaler vid försäljningarna av Warranterna (se punkt 260 ovan).

295. I slutskrivelsen i SEB-ärendet angav Finansinspektionen följande (bilaga 74, s. 1):

[REDACTED]

296. Ett av stickproven som slutskrivelsen hänvisade till var alltså Allra Strategi Lagom (f.d. Svensk Fondservice Offensiv, en av Fonderna) som under den aktuella granskningsperioden förvärvade, innehade och sålde Warranterna.

297. Med hänsyn till vad Finansinspektionens angav i slutskrivelsen i SEB-ärendet kan följande konstateras:

- (a) Finansinspektionen ansåg att SEB:s uppdaterade instruktioner och rutiner samt övriga arbete med anledning av SEB-beslutet var tillfredsställande. I den mån de tidigare gällande rutinerna var likalydande med de uppdaterade rutinerna var de tidigare rutinerna följaktligen också tillfredsställande enligt Finansinspektionen.
- (b) Finansinspektionen ansåg att SEB:s syn på förvaringsinstitutets hantering av värdering av derivatkontrakt och onoterade innehav (se punkt 293 ovan) var i överensstämmelse med tillämpliga regler för förvaringsinstitutets kontrolluppgifter.
- (c) Efter att ha granskat de kontrollåtgärder som SEB vidtog under perioden 1 januari 2012–31 oktober 2013 avseende fonden Allra Strategi Lagom (f.d. Svensk Fondservice Offensiv) fann Finansinspektionen att bankens hantering av Fonden var tillfredsställande.

15 Oaks revisor granskades under 2018 av Revisorsinspektionen utan att någon åtgärd vidtogs

298. Även Oaks revisor kom att granskas för hur revisionen av Oak utfördes i samband med warrantaffärerna 2012, dock inte av Finansinspektionen utan av Revisorsinspektionen.
299. Oak upprättade två årsredovisningar för kalenderåret 2012. Den första årsredovisningen avsåg 1 maj 2011–30 april 2012. Därefter övergick Oak till att ha kalenderår som räkenskapsår, varför den andra årsredovisningen avsåg den begränsade perioden 1 maj–31 december 2012. Under 2012 var den auktoriserade revisorn Sussanne Sundvall vid PricewaterhouseCoopers i Sverige AB ("PwC") revisor för Oak. Inom ramen för sin revision granskade Sussanne Sundvall bl.a. Oaks försäljningar och förvärv av Warranterna till respektive från Fonderna genom Gustavia. Sussanne Sundvall fann inte anledning att anmärka mot transaktionerna eller Oaks arvode.
300. I mars 2018, dvs. ungefär samtidigt som Pensionsmyndigheten började framställa krav mot olika rättssubjekt kopplade till warrantaffärerna (se avsnitt 17.1 nedan), inkom en anonym anmälan till Revisorsinspektionen mot Sussanne Sundvall rörande hennes revision av Oak under 2012 och transaktionerna med Warranterna. Anmälan ledde till ett disciplinärende.
301. Sussanne Sundvall var och är en mycket erfaren revisor och särskilt inriktad på den finansiella sektorn. Hon var även ordförande för Föreningen för Auktoriserade Revisorers (FAR) expertgrupp inom revision av bolag inom den finansiella sektorn.
302. Inom ramen för disciplinärendet förklarade Sussanne Sundvall, mot bakgrund av sin tjugoåriga erfarenhet av revision av finansiella bolag och trettioåriga erfarenhet av revision, bl.a. följande ([bilaga 75](#), s. 28 f.):
- (a) Att hon inte kände till några kopplingar mellan Oak och SFS och att det inte fanns några tecken på att affären inte skulle ha skett på armlängds avstånd samt att hon ställt frågor till företagsledningen och styrelsen om förekomsten av närståendetransaktioner.
 - (b) Att det inte fanns några indikationer på att transaktionen mellan Oak och SFS skulle ha påverkats av några ovidkommande hänsyn.

- (c) Att hon inte bedömde Oaks provisioner som orealistiska. Hon uttalade bl.a. följande:

”Sett till instrumentets potentiella värde för köparen bedömde jag inte Oaks provisioner som orealistiska. I sammanhanget måste beaktas att det vid den här tidpunkten var vanligt med affärer med mycket stora marginaler på den här typen av produkter. Mot den bakgrunden ansåg jag mig inte ha anledning att ifrågasätta att prissättningen på produkterna och därmed Oaks vinst var marknadsmässig.”

303. Det ska tilläggas att Revisorsinspektionens akt i disciplinärendet innehöll Ekobrottsmyndighetens utredningspromemoria avseende Mattias Bengtsson (en av de misstänkta i det s.k. Allra-brottmålet). Revisorsinspektionen fann att det som framkommit i ärendet inte gav anledning till någon åtgärd.
304. Följaktligen kunde inte heller Oaks egen revisor – trots faktisk kännedom om Oaks marginaler och gjorda utdelningar – identifiera de förhållanden som Pensionsmyndigheten påstår att SEB borde ha identifierat inom ramen för sitt uppdrag som förvaringsinstitut åt Fonderna. Inte heller Revisorsinspektionen fann skäl att kritisera henne för denna bedömning.

16 SEB:s uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna avslutades den 2 juni 2015 när Fonderna upplöstes

305. SFS moderbolag Allra Sverige AB (”Allra Sverige”) bildades i juni 2013. SFS hade enligt samarbetet med Gustavia en option att ta över förvaltningen av Fonderna. I december 2014 valde SFS att utnyttja optionen och meddelade Gustavia att Fonderna genom fusion skulle uppgå i tre luxemburgska värdepappersfonder.
306. Gustavia ansökte den 25 mars 2015 hos Finansinspektionen om att Fonderna skulle fusioneras genom absorption med vissa underfonder till fonden Allra SICAV (”Luxemburgfonderna”). Till ansökan för respektive fond bilade Gustavia fusionsplaner i enlighet med gällande lagkrav (bilaga 76). Finansinspektionen beslutade den 17 april 2015 att godkänna de föreslagna fusionerna av Fonderna med Luxemburgfonderna och fusionerna trädde i kraft den 2 juni 2015 (fusionsdagen) (bilaga 77). Finansinspektionens beslut skickades även till Pensionsmyndigheten (se bilaga 77, s. 3, 6 och 9).
307. Rättsverkningarna av fusionerna var att Fonderna upplöstes. På fusionsdagen den 2 juni 2015 upphörde därför både SEB:s uppdrag som förvaringsinstitut och Gustavias uppdrag som fondbolag för Fonderna.

17 Pensionsmyndigheten utredde SFS under 2016 och 2017 och framställde krav avseende warrantaffärerna under 2017–2023

17.1 Inledning

308. Så vitt SEB har förstått utredde Pensionsmyndigheten under hösten 2016 och våren 2017 SFS (då med företagsnamnet Allra Pension AB) och warrantaffärerna 2012. I vart fall i februari eller mars 2017 blev Pensionsmyndigheten uppmärksam på påstådda oegentligheter kopplade till warrantaffärerna i Fonderna under 2012. Dessa förhållanden har bl.a. betydelse för när Pensionsmyndigheten borde ha reklamerat gentemot SEB (se vidare avsnitt 26–27 nedan).
309. Därefter framställde Pensionsmyndigheten under perioden december 2017–våren 2023 krav och förbehåll om ersättningsanspråk rörande warrantaffärerna 2012 mot (åtminstone) följande rättssubjekt:
- (a) Ernst & Young Sweden AB den 29 december 2017 – påstådd revisor för Gustavia.
 - (b) SFS den 19 oktober 2018 – uppdragstagare till Gustavia.
 - (c) Alexander Ernstberger den 18 januari 2019 – företrädare för SFS.
 - (d) David Persson Rothman den 18 januari 2019 – företrädare för SFS.
 - (e) Johan Bergsgård den 18 januari 2019 – företrädare för SFS.
 - (f) Olle Marcusson den 18 januari 2019 – företrädare för Oak.
 - (g) S2 Invest AB den 18 januari 2019 – indirekt aktieägare i SFS.
 - (h) DPR Invest den 18 januari 2019 – indirekt aktieägare i SFS.
 - (i) Evran Mersin den 12 april 2022 – påstådd verklig ägare till Oak och ”hjärnan” bakom warrantaffärerna.
 - (j) Mattias Bengtsson den 12 april 2022 – indirekt ägare till Oak.
 - (k) SEB den 11 maj 2022 – förvaringsinstitut.
 - (l) PwC och Sussanne Sundvall den 1 juli 2022 – revisor för Oak.
 - (m) Ernst & Young Aktiebolag och Lars Bonnevier den 19 december 2022 – revisor för Gustavia.
 - (n) PwC och Sussanne Sundvall den 14 februari 2023 – revisor för Oak.

310. Pensionsmyndigheten har alltså, utöver SEB, riktat krav mot åtminstone 14 personer och bolag med någon form av koppling till warrantaffärerna för samma påstådda skada. Den enda part som inte tycks ha fått något krav riktat mot sig är Gustavia och dess företrädare – dvs. det bolag och de företrädare som faktiskt beslutade om att Fonderna skulle göra warrantaffärerna.

17.2 Pensionsmyndigheten blev i februari eller mars 2017 uppmärksamman på påstådda oegentligheter kopplade till warrantaffärerna 2012

311. Warrantaffärerna ägde rum 2012. Under 2013 och 2014 ska Pensionsmyndigheten ha fått information från Finansinspektionen om ”problem på premiepensionstorget” (bilaga 78).

312. Den 14 februari 2017 meddelade Pensionsmyndigheten Allra Asset Management S.A. (vid tiden ett systerbolag till SFS, ”**Allra Asset Management**”) att köpstopp avseende Luxemburgfonderna infördes fr.o.m. den 15 februari 2017 (bilaga 79).

313. Allra-koncernens revisor Deloitte AB (”**Deloitte**”) framställde den 21 februari 2017 en erinran enligt 9 kap. 39 § aktieföretagslagen till styrelsen för Allra Sverige (bilaga 80). Av en anteckning på handlingen framgår att handlingen inkommit till Pensionsmyndigheten den 8 mars 2017. Av erinran framgick att Deloitte ifrågasatte warrantaffärerna 2012. I erinran angav Deloitte bl.a. följande:

”Flera av de ledande befattningshavarna i Oak Capital Group (’Oak Capital’) arbetar numera som ledande befattningshavare i Allra-koncernen. Dessa personer var ägare i Oak Capital och är nu ägare i Allra Sverige. De närstående transaktioner som har genomförts mellan Allra Dubai och [Allra Asset Management], liknar de derivattransaktioner (’warrants’) som Oak Capital under 2012 genomförde med Allras fonder som motpart och Allra Pension (tidigare Svensk Fondservice AB) som förvaltare. Transaktionerna synes ha generat vinster i Oak Capital om åtminstone 100 Mkr till sina ägare. Oak Capital har lämnat betydande utdelningar till personer som nu är ledande befattningshavare i Allra-koncernen. Vi ifrågasätter om transaktionerna som Allras fonder gjort med Oak Capital verkligen har gjorts i fondandelsägarnas intresse och känner stor tveksamhet utifrån ett sundhetsperspektiv. Vi önskar styrelsens kommentarer kring dessa transaktioner. Vidare vill vi veta om styrelsen känner förtroende för dessa ledande befattningshavare.” (vår understrykning)

314. Pensionsmyndigheten fick även del av ett ”diskussionsunderlag” daterat den 8 mars 2017 upprättat av Deloitte (bilaga 81). Handlingen har antecknats som inkommen till Pensionsmyndigheten den 15 mars 2017. Av diskussionsunderlaget framgick bl.a. ytterligare uppgifter om

warrantaffärerna 2012 samt att Deloitte såg mycket allvarligt på den uppkomna situationen och ansåg att en oberoende utredning skulle tillsättas avseende bl.a. warrantaffärerna 2012 med Oak (bilaga 81, s. 12).

315. Pensionsmyndigheten beslutade den 16 mars 2017 att avregistrera Luxemburgfonderna från premiepensionens fondtorg (bilaga 82). Av beslutet framgick att myndigheten hade kännedom om att vissa företrädare för Allra-koncernen tidigare hade varit involverade i ”highly questionable and controversial transactions”. Med detta avsåg myndigheten warrantaffärerna 2012.
316. Vid tiden för Pensionsmyndighetens beslut förekom även rapportering i riks- och branschmedia om warrantaffärerna 2012 och Oaks intjäning på dessa (bilaga 83).
317. Allra Asset Management ansökte den 20 mars 2017 hos Stockholms tingsrätt om interimistiska säkerhetsåtgärder mot Pensionsmyndigheten. Pensionsmyndigheten yttrade sig över ansökan den 27 mars 2017 (bilaga 84). Av yttrandet framgick att warrantaffärerna 2012 var av omedelbar betydelse för Pensionsmyndighetens beslut om att avregistrera Allra Asset Managements fonder från myndighetens fondtorg (bilaga 84, avsnitt 3.7.5).
318. Pensionsmyndigheten hade senast i februari eller mars 2017 fått kännedom om de påstådda över- och underpriserna och hade anledning att anta att överträdelser begåtts i samband med warrantaffärerna i Fonderna under 2012.

17.3 Pensionsmyndigheten uttalade i maj 2017 att det var angeläget för myndigheten att vidta rättsliga åtgärder

319. Pensionsmyndighetens styrelse sammanträdde den 3 och 4 maj 2017. I protokollet från sammanträdet (bilaga 85) angavs bl.a. följande:

”§ 6 Särskilda händelser på fondtorget

Efter föredragningen uttalade styrelsen att det är angeläget att Pensionsmyndigheten vidtar rättsliga åtgärder för att försöka återvinna pensionsspararnas pengar samt att om det framstår som ändamålsenligt och lämpligt väcka skadeståndstalan mot personer, fysiska eller juridiska, som har ett rättsligt ansvar för det som inträffat.” (fet stil i original)

320. Ett nytt styrelsesammanträde hölls den 9 augusti 2017. I protokollet från sammanträdet (bilaga 86) angavs bl.a. följande:

”§ 6 Särskilda händelser på premiepensionens fondtorg m.m.

Henrik Borg och Mikael Westberg redogjorde för aktuell status för de särskilda händelserna på premiepensionens fondtorg. Det konstaterades att arbetet med att försöka återvinna tillgångar och driva skadeståndsprocesser, vilket styrelsen sedan tidigare uttalat sitt stöd för, medför inte oväsentliga kostnader.” (fet stil i original)

321. Pensionsmyndighetens styrelse uppdrog alltså i maj 2017 åt personer inom myndigheten att vidta rättsliga åtgärder och väcka skadeståndstalan mot ansvariga subjekt i anledning av händelserna på fondtorget.

17.4 Pensionsmyndigheten framställde inte något krav mot Gustavia

322. I Gustavias årsredovisning för räkenskapsåret 1 juli 2017–30 juni 2018 angavs följande (bilaga 87, s. 2):

”Bolaget har i oktober 2017 kontaktats av advokat som företrädare Pensionsmyndigheten och som framfört att det kan föreligga krav mot bolaget. Något ytterligare har inte hörts i frågan sedan dess varför någon avsättning inte har gjorts.”

323. Som framgår av årsredovisningen framställde inte Pensionsmyndigheten något krav vid detta tillfälle mot Gustavia. Gustavia hade vid tiden försatts i likvidation.
324. Kammaråklagare Thomas Hertz vid Ekobrottsmyndigheten kontaktade den 3 november 2017 Gustavia Davegårdh Holding AB:s (”**Gustavia Holding**”) företrädare Thomas Vinell och Ola Gilstring med anledning av att Gustavias likvidator hade meddelat att dokumentation avseende Gustavia förvarades av Gustavia Holding (bilaga 88). Gustavia Holding ägde tidigare samtliga aktier i Gustavia. Kammaråklagaren förmedlade kontaktuppgifter till Pensionsmyndighetens ombud advokaten Patrik Kalman och uppmanade företrädarna för Gustavia Holding att ta kontakt med Pensionsmyndighetens ombud.
325. Patrik Kalman följde upp kammaråklagarens mejl 40 minuter senare samma dag (bilaga 89). Patrik Kalman önskade träffa företrädarna för Gustavia Holding för att diskutera warrantaffärerna. Patrik Kalman angav vidare att:

”Jag vill härvid framhålla att vår vilja att träffa er bygger på att vi – utifrån omständigheterna i vår utredning hitintills – inte har funnits [*sic!*] skäl att uppfatta er som delaktiga i det medvetna upplägg som har skadat pensionsspararna och vi utgår följaktligen ifrån att ni har en vilja att medverka frivilligt till utredningen av omständigheterna.”

326. Under slutet av 2017 förekom ytterligare kontakter mellan Pensionsmyndigheten och företrädarna för Gustavia Holding. Bl.a. lät Pensionsmyndigheten bekosta en utredning av Gustavias verksamhet efter warrantaffärerna 2012 (bilaga 90). Pensionsmyndigheten betalade även ersättning till Gustavia Holding för deras biträde att utreda warrantaffärerna 2012 som Gustavia fattat beslut om att genomföra (bilaga 91). Pensionsmyndigheten bad även om uppgifter om Gustavias ansvarsförsäkring under tiden för warrantaffärerna i syfte att utreda möjligheterna att rikta krav direkt mot försäkringsbolaget istället för Gustavia (bilaga 92).
327. Pensionsmyndigheten hade alltså under slutet av 2017 slutit sig till att det kunde finnas anledning att framställa krav mot Gustavia med anledning av Gustavias uppdrag som fondbolag för Fonderna men valde att inte göra det, bl.a. med hänvisning till att myndigheten inte ansåg att Gustavia hade varit delaktiga i det upplägg som påstods ha skadat pensions-spararna.
328. Så vitt SEB känner till har Pensionsmyndigheten av någon anledning fortfarande inte framställt något krav mot Gustavia (eller dess försäkringsbolag). Eftersom 10 år har passerat sedan warrantaffärerna 2012 är Gustavias ansvar under alla förhållanden preskriberat (om inte detta skett tidigare).
- 17.5 Pensionsmyndigheten framställde ett förbehåll om ersättningsanspråk mot Ernst & Young Sweden AB den 29 december 2017**
329. Pensionsmyndigheten genom advokaterna Patrik Kalman och Martin Gynnerstedt framställde den 29 december 2017 ett förbehåll om ersättningsanspråk till Ernst & Young Sweden AB avseende warrantaffärerna 2012 och bolagets påstådda ansvar i egenskap av revisor för Fonderna avseende räkenskapsåret 2012 (bilaga 93). I brevet angav Pensionsmyndigheten att:
- ”Pensionsmyndigheten, som har varit fondandelsägare i pensionsfonderna [dvs. Fonderna, vår anmärkning] under bland annat år 2012, har fått del av information som gör att det kan finnas skäl för myndigheten att rikta ersättningsanspråk mot EY.
- Storleken på ersättningsanspråket kan för närvarande inte slutligt preciseras, men det kan noteras att skadan i vart fall kan komma att uppgå till 242 395 985 kr.”
330. Pensionsmyndigheten hade alltså fått del av tillräcklig information för att dra slutsatsen att det kunde finnas skäl att rikta ersättningsanspråk mot

Ernst & Young Sweden AB avseende warrantaffärerna 2012. Den påstådda skadan kunde vid tiden uppskattas till i vart fall 242 395 985 kronor, vilket är jämförbart med det belopp myndigheten i detta mål menar att Fonderna har gjort transaktioner till över- respektive underpris med Oak, dvs. 241 134 474,66 kronor (se ab 6). Den mindre skillnaden mellan beloppen kan sannolikt förklaras av användning av olika valutakurser vid omvandling från USD till kronor.

331. Som framgår i avsnitt 17.11 nedan har Pensionsmyndigheten senare även framställt krav mot ett annat bolag inom Ernst & Young-koncernen.

17.6 Pensionsmyndigheten informerade Allra-koncernen för ordningens skull om sina krav den 19 oktober 2018

332. Pensionsmyndigheten informerade den 19 oktober 2018 Allra-koncernen och bl.a. SFS (då med företagsnamnet Allra Pension) om att myndigheten ansåg sig ha skadeståndsanspråk mot SFS med anledning av warrantaffärerna 2012 (bilaga 94). Mejlet skickades ”för ordningens skull” då myndigheten hade noterat att SFS inte hade intagit uppgift om myndighetens skadeståndsanspråk i sin årsredovisning.

17.7 Pensionsmyndigheten framställde krav mot företrädare för SFS och Oak samt bolag knutna till vissa av SFS företrädare den 18 januari 2019

333. Pensionsmyndigheten inkom den 18 januari 2019 med en framställan om enskilt anspråk i mål B 12440-17 vid Stockholms tingsrätt. Pensionsmyndigheten yrkade bl.a. att vissa företrädare för SFS och Oak skulle förpliktas utge visst skadestånd till Pensionsmyndigheten (bilaga 95, punkterna 2.1, 2.3, 2.4 och 2.6).
334. I framställan angavs vidare att Alexander Ernstberger hade agerat som ställföreträdare för S2 Invest AB och att David Persson Rothman agerat som ställföreträdare för DPR Invest AB (bilaga 95, punkterna 2.10 och 2.12).
335. Av stämningsansökan i mål B 12440-17 framgår att den gärningsbeskrivning som Pensionsmyndigheten i framställan hänvisade till bl.a. avsåg att SFS under 2012 hade fått till uppgift att förvalta kapitalet i Fonderna samt att företrädare för SFS under maj 2012 fattade beslut om investeringar i Fonderna som enligt åtalet ledde till att Fonderna köpte in värdepapper till överpris (bilaga 96, s. 5).

336. Genom framställan riktade Pensionsmyndigheten således krav mot såväl företrädare för SFS och Oak som två bolag knutna till företrädare för SFS rörande warrantaffärerna i Fonderna under 2012.

17.8 Pensionsmyndigheten framställde krav mot Evran Mersin och Mattias Bengtsson den 12 april 2022

337. Pensionsmyndigheten inkom den 12 april 2022 till Stockholms tingsrätt med en stämmingsansökan mot Evran Mersin och Mattias Bengtsson. I stämmingsansökan yrkades att svarandena solidariskt med Alexander Ernstberger, David Persson Rothman, Johan Bergsgård och Olle Markusson skulle förpliktas att betala ett belopp om 168 447 846 kronor jämte ränta samt upp till ett belopp om 50 765 000 kronor jämte ränta med S2 Invest AB och DPR Invest AB (bilaga 97, s. 4 f.). Av stämmingsansökan framgick att den grundades på förvärven av Warranterna 2012.

338. Genom stämmingsansökan riktade Pensionsmyndigheten således krav mot Evran Mersin och Mattias Bengtsson rörande warrantaffärerna i Fonderna under 2012.

17.9 Pensionsmyndighetens framställde inte krav mot SEB rörande warrantaffärerna förrän den 11 maj 2022

339. Pensionsmyndigheten framställde den 11 maj 2022 ett påstått skadeståndskrav mot SEB motsvarande yrkandet om skadestånd i detta mål (bilaga 98).

340. Som framgått i avsnitt 17.2 ovan måste Pensionsmyndigheten senast i februari eller mars 2017 ha varit av uppfattningen att det fanns anledning att undersöka om myndigheten ansåg sig ha skäl att framställa krav mot SEB pga. warrantaffärerna under 2012. Trots detta riktade alltså inte Pensionsmyndigheten krav mot SEB förrän den 11 maj 2022, dvs. mer än fem år efter att myndigheten ansett sig ha anledning att undersöka frågan och först långt efter att myndigheten framställt krav mot bl.a. SFS och förbehållit sig rätten att framställa krav mot Gustavias revisor rörande warrantaffärerna.

341. Kravet mot SEB var dock inte det sista i raden av krav som Pensionsmyndigheten har framställt efter Svea hovrätts dom i Allra-brottmålet.

17.10 Pensionsmyndigheten framställde krav mot PwC och Sussanne Sundvall den 1 juli 2022

342. Pensionsmyndigheten framställde den 1 juli 2022 krav mot PwC och Sussanne Sundvall med anledning av hennes uppdrag som revisor för Oak under tiden för warrantaffärerna 2012 ([bilaga 99](#)).

17.11 Pensionsmyndigheten framställde krav mot Ernst & Young Aktiebolag och Lars Bonnevier den 19 december 2022

343. Pensionsmyndigheten framställde den 19 december 2022 krav mot Ernst & Young Aktiebolag (ett annat bolag inom Ernst & Young-koncernen än det som myndigheten tidigare tillskrivit, se avsnitt 17.5 ovan) och Lars Bonnevier med anledning av Lars Bonneviers uppdrag som revisor för Gustavia under tiden för warrantaffärerna 2012 ([bilaga 100](#)).

17.12 Pensionsmyndigheten framställde nya krav mot PwC och Sussanne Sundvall den 14 februari 2023

344. Pensionsmyndigheten framställde den 14 februari 2023 ett ytterligare krav mot PwC och Sussanne Sundvall med anledning av Sussanne Sundvalls uppdrag som revisor för Oak och påstådd medverkan till olaglig värdeöverföring under 2013 kopplat till intjäning från warrantaffärerna 2012 ([bilaga 101](#)).

D. UTVECKLING AV GRUNDER**18 Inledning**

345. I detta avsnitt D utvecklar SEB sina bestridandegrunder. Pensionsmyndighetens talan ska ogillas på var och en av de grunder som anges i avsnitt 19–29 nedan. I vart fall ska det yrkade beloppet sättas ned utifrån vad som anges i avsnitt 30.

19 Pensionsmyndigheten saknar talerätt på grund av att den inte har förvärvat fondandelar för pensionssparares räkning

346. Det är för SEB oklart om Pensionsmyndigheten påstår sig vara taleberättigad på den grunden att det är myndigheten som lidit skada eller på den grunden att myndigheten har rätt att föra talan för de påstått skadelidandes räkning. Pensionsmyndigheten anger t.ex. att ”SEB är därför skadeståndsskyldigt för den skada Pensionsmyndigheten/pensionsspararna lidit” (stämningsansökan, avsnitt 2 på s. 7) och ”Pensionsmyndigheten/pensionsspararna har lidit skada” (stämningsansökan, avsnitt 4.6).

347. Så vitt SEB kan bedöma påstår Pensionsmyndigheten att den har rätt att föra den i målet aktuella skadeståndstalan med stöd av 64 kap. 32 och 33 §§ SFB och på grund av följande omständigheter.
- (a) Fonderna fanns under 2012 upptagna på Pensionsmyndighetens fondtorg,
 - (b) Pensionsmyndigheten ägde ”minst 99 %” av kapitalet i respektive Fond,
 - (c) Pensionsmyndigheten hade förvärvat fondandelarna enligt ”pensionssparares önskan”
 - (d) det förekom under 2012 transaktioner i Fonderna som påstås ha lett skada till för fondandelsägarna,
 - (e) den påstådda skadan drabbade ”Pensionsmyndigheten/pensionsspararna”, och
 - (f) SEB är enligt Pensionsmyndigheten ansvarig för den påstådda skadan.
348. Enligt 64 kap. 32 och 33 §§ SFB, i dess nuvarande lydelse, har Pensionsmyndigheten rätt att i vissa fall föra skadeståndstalan:
- ”Skadestånd**
Allmänna bestämmelser
- 32 § Om någon är skadeståndsskyldig för att ha orsakat att fondandelar som Pensionsmyndigheten har förvärvat för en eller flera pensionssparares räkning gått ned i värde, ska skadeståndet betalas till myndigheten.
- Skadeståndstalan**
- 33 § Talan om skadestånd som avses i 32 § får föras av Pensionsmyndigheten.”
349. Enligt 64 kap. 32 § SFB ska skadestånd betalas till myndigheten om ”någon är skadeståndsskyldig för att ha orsakat att fondandelar som Pensionsmyndigheten har förvärvat för en eller flera pensionssparares räkning gått ned i värde” (vår understrykning).
350. Bestämmelsen innebär dock inte att Pensionsmyndigheten ska anses vara skadelidande vid sådan värdenedgång. Som framgår i avsnitt 28 nedan kan myndigheten inte orsakas skada av en värdenedgång eftersom den inte står den finansiella risken för fondandelarnas utveckling.
351. SEB bestrider att Pensionsmyndigheten har förvärvat fondandelar för pensionssparares räkning. Det torde tvärtom vara ostridigt att Pensionsmyndigheten har förvärvat fondandelarna för egen räkning

(se avsnitt 4.3, punkterna 52 och 53 ovan). Pensionsmyndigheten har inte heller i stämmningsansökan åberopat eller ens påstått att Pensionsmyndigheten har förvärvat fondandelar för pensionssparares räkning.

352. Trots lagtextens klara ordalydelse försöker Pensionsmyndigheten komma runt det faktum att den inte förvärvat några fondandelar för fondspararnas räkning genom att påstå att talerätten enligt 64 kap. 32 och 33 §§ SFB är tillämplig på fondandelar ”som Pensionsmyndigheten förvärvat enligt en eller flera pensionssparares önskan” (vår understrykning) (se avsnitt 5 i stämmningsansökan).
353. Pensionssparares önskningar saknar relevans för talerätten. Även om pensionsspararna hade önskat att myndigheten skulle förvärva fondandelar innebär inte det att fondandelarna förvärvas för pensionsspararnas räkning. SEB bestrider också att pensionssparare har önskat att Pensionsmyndigheten skulle förvärva fondandelar.
354. Som en följd av att Pensionsmyndigheten inte har åberopat eller ens påstått att Pensionsmyndigheten har förvärvat fondandelar för pensionssparares räkning har Pensionsmyndigheten inte rätt att föra den i målet aktuella skadeståndstalan mot SEB på den i stämmningsansökan angivna talerättsgrunden. På grund av att Pensionsmyndigheten påstår sig ha talerätt i förhållande till SEB ska påståendet emellertid prövas i sak och om tingsrätten finner att Pensionsmyndigheten saknar talerätt ska talan ogillas (NJA 2003 Not C 17 och Ekelöf m.fl., Rättegång II, 9 uppl., 2015, s. 72).
355. Med anledning av vad som anförts ovan i detta avsnitt 19 bör Pensionsmyndigheten klargöra följande:
- (a) Menar Pensionsmyndigheten att det är Pensionsmyndigheten eller pensionsspararna som lidit skada (se avsnitt 4.6 i stämmningsansökan, där det talas om att ”Pensionsmyndigheten/pensionsspararna har lidit skada”)?
 - (b) Vad menar Pensionsmyndigheten med att den förvärvat fondandelar ”enligt en eller flera pensionssparares önskan” (se avsnitt 5 i stämmningsansökan)?
 - (c) Vilka pensionssparare har önskat att Pensionsmyndigheten skulle förvärva fondandelar i Fonderna och när har önskningarna gjorts?
 - (d) Anser Pensionsmyndigheten att den hade förvärvat fondandelarna för egen eller för en eller flera pensionssparares räkning?

- (e) Om Pensionsmyndigheten menar att den för talan för pensionssparares räkning – vilka pensionssparare för myndigheten talan för?

20 Pensionsmyndigheten saknar talerätt på grund av att fondandelarna i Fonderna inte gått ned i värde

356. Enligt 64 kap. 32 § SFB ska skadestånd betalas till myndigheten om ”någon är skadeståndsskyldig för att ha orsakat att fondandelar som Pensionsmyndigheten har förvärvat för en eller flera pensionssparares räkning gått ned i värde” (vår understrykning). Pensionsmyndigheten har även enligt 64 kap. 33 § SFB rätt att föra talan om sådant skadestånd.
357. SEB bestrider att SEB skulle ha orsakat att några fondandelar har gått ned i värde.
358. I såväl lagtext, förarbeten som doktrin uttrycks uteslutande att fondandelar ska ha varit föremål för värdenedgång för att Pensionsmyndigheten ska vara taleberättigad (se 8 kap. 7 § första stycket lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension, prop. 1997/98:151 s. 727, prop. 2021/22:179, s. 178, Lundin m.fl., *Socialförsäkringsbalken – En kommentar. Avd. A-C och Avd. D-H*, JUNO Version 2M, 25 augusti 2022, kommentaren till 64 kap. 32 §).
359. En annan tolkning skulle innebära en rättsligt otillåten utvidgning av möjligheten för pensionssparare att föra talan genom Pensionsmyndigheten utan kostnadsansvar.
360. Om Pensionsmyndigheten för en skadeståndstalan enligt bestämmelserna i 64 kap. 32 § och 33 § första stycket SFB och vinner framgång framgår av 64 kap. 36 § första stycket SFB att ett skadeståndsbelopp som betalas till Pensionsmyndigheten ska fördelas bland de pensionssparare som valt att få sin premiepension beräknad baserat på den berörda fonden.
361. Om Pensionsmyndigheten istället förlorar målet bärs rättegångskostnaderna av myndigheten och sprids ut på försäkringskollektivet (prop. 1997/98:151 s. 727). Vid förlust för Pensionsmyndigheten erhåller därför pensionsspararna avseende den berörda fonden en förmån motsvarande myndighetens egna kostnader och den kostnadsersättning som utbetalats till motparten.
362. Om däremot en pensionssparare enligt 64 kap. 33 § andra stycket SFB för talan om skadestånd till Pensionsmyndigheten efter att myndigheten har avstått från att göra detta är det pensionsspararen som bär kostnadsansvaret vid förlust (se 64 kap. 35 § första stycket SFB).

363. Om Pensionsmyndigheten tillåts föra en skadeståndstalan för pensionssparares räkning även när fondandelar har ökat i värde ges vissa pensionssparare möjlighet att tillgodogöra sig processutfallet utan risk för kostnadsansvar på bekostnad av andra pensionssparare. En sådan ordning står inte bara i strid med lagens ordalydelse utan också dess utformning och syfte.
364. Så vitt SEB förstår är det ostridigt mellan parterna att fondandelarna i Fonderna ökade i värde under tiden som Fonderna innehade Warranterna samt att warrantaffärerna under 2012 medförde en vinst om cirka 16,5 miljoner USD, dvs. att Fonderna tillfördes medel med detta belopp.
365. Skadan som myndigheten gör gällande är att värdeuppgången på fondandelarna skulle ha blivit ännu större om det påstått ansvarsgrundande handlandet inte förelåg (utebliven vinst) och att den uteblivna vinsten sen inte har kunnat generera ytterligare avkastning (utebliven vinst på utebliven vinst).
366. På grund av att fondandelarna i Fonderna som Pensionsmyndigheten förvärvade enligt pensionssparares ”önskan” ökade i värde har Pensionsmyndigheten inte rätt att föra en skadeståndstalan mot SEB. SEB bestrider således att banken kan vara skadeståndsskyldig för att ha orsakat att fondandelarna gått ned i värde. Som har berörts ovan innebär Pensionsmyndighetens påstående om talerätt att frågan ska prövas i sak, men att talan ska ogillas (se punkt 354 ovan).

21 SEB är inte ansvarig för Gustavias agerande eftersom Pensionsmyndigheten har godkänt Gustavias agerande

367. SEB bestrider att Pensionsmyndigheten kan hålla SEB ansvarig för det fall banken må ha brustit i sin övervakning av Gustavia, eftersom Pensionsmyndigheten godkänt det agerande från Gustavia som myndigheten påstår att SEB borde ha ingripit emot. Pensionsmyndigheten kan inte föra en talan mot SEB som grundas på påstådda överträdelse som en tredje part, Gustavia, har gjort samtidigt som Pensionsmyndigheten har godkänt den tredje partens påstådda överträdelse.
368. Mellan förvaringsinstitutet, fondbolaget och fondandelsägarna föreligger ett kontraktsrättsligt trepartsförhållande (se t.ex. NJA 2012 s. 35 p. 5 och avsnitt 4.1 ovan). Utförandet av förvaringsinstitutets uppdrag att genomföra fondbolagets beslut är beroende av fondbolagets beslut.

369. Fondbolaget – Gustavia – är den primärt ansvariga parten för en fonds förvaltningsbeslut. Fondbolaget är därför den part som har en organisation för att se till att uppdraget utförs korrekt (se avsnitt 22–24 nedan). Fondbolagets ersättning står även i proportion till detta (se avsnitt 7.3, punkt 167 ovan). Förvaringsinstitutets möjligheter att upptäcka när fondbolaget inte fullgör sitt uppdrag är begränsade (se avsnitt 22 nedan). Förvaringsinstitutets begränsade ersättning för dess uppdrag står även i proportion till uppdragets begränsade natur (se avsnitt 7.3, punkt 166 ovan).
370. Inom ramen för ett sådant trepartsförhållande kan inte fondandelsägarna skaffa sig en bättre position i förhållande till förvaringsinstitutet avseende fondbolagets påstådda bristfälliga agerande än vad fondandelsägarna har direkt i förhållande till fondbolaget (jfr t.ex. NJA 2007 s. 758 och NJA 2014 s. 760 p. 17). Av detta följer att SEB kan göra gällande samma invändningar som Gustavia hade kunnat göra avseende Gustavias agerande om Pensionsmyndigheten hade framställt krav mot Gustavia. Pensionsmyndigheten kan alltså inte med framgång å ena sidan godkänna Gustavias agerande och å andra sidan utkräva ansvar av SEB, eftersom SEB:s ansvar är beroende av Gustavias påstådda felaktiga agerande.
371. En motsatt ordning är dessutom olämplig eftersom effekten skulle bli att fondandelsägarna och fondbolaget skulle kunna utnyttja förvaringsinstitutet som en sorts försäkringsbolag om investeringarna inte gav önskat resultat.
372. Pensionsmyndigheten gör gällande att SEB har brustit i sitt utförande av uppdraget som förvaringsinstitut genom att inte stoppa avvecklingen av förvärven respektive försäljningarna av Warranterna. Pensionsmyndigheten tycks i det här målet mena att Gustavia brustit i sitt utförande av uppdraget som fondbolag genom att fatta beslut och ingå avtal om förvärven respektive försäljningarna av Warranterna.
373. Som framgått i avsnitt 17.4 ovan har Pensionsmyndigheten emellertid inte utanför det här målet vidtagit några åtgärder för att hålla Gustavia ansvarigt för besluten. Tvärtom har Pensionsmyndigheten angivit att myndigheten inte ansåg att Gustavias företrädare var delaktiga. Därutöver har myndigheten betalat ersättning till Gustavias ägare för biträde vid olika utredningar. Genom detta agerande har Pensionsmyndigheten dels eftergivit möjligheten att framställa krav mot Gustavia, dels genom passivitet godkänt Gustavias utförande av uppdraget som fondbolag avseende warrantaffärerna 2012. Möjligheten för Pensionsmyndigheten

att framställa krav mot Gustavia har dessutom under alla förhållanden nu preskriberats.

374. Eftersom Pensionsmyndigheten har godkänt Gustavias agerande inklusive de i den här processen ifrågasatta besluten kan SEB:s agerande, att inte stoppa avvecklingen av förvärven respektive försäljningarna av Warranterna, inte utgöra skadeståndsgrundande överträdelser av fondlagstiftningen eller av fondbestämmelserna. Pensionsmyndighetens talan och försök att hoppa över Gustavia för att istället angripa SEB ska därför ogillas.
375. Med anledning av vad som anförts ovan i detta avsnitt 21 bör Pensionsmyndigheten klargöra följande:
- (a) Vilka överenskommelser har Pensionsmyndigheten träffat med Gustavia, Gustavia Holding, nämnda bolags personal, företrädare eller uppdragstagare angående Fondernas transaktioner med Warranterna?
 - (b) Vilka krav har Pensionsmyndigheten framställt mot Gustavia, bolagets personal, företrädare eller uppdragstagare med anledning av Fondernas transaktioner med Warranterna?

22 SEB har inte överträtt fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna

22.1 Inledning

376. Pensionsmyndigheten gör gällande att SEB är skadeståndsskyldig på grund av att banken i sin roll som förvaringsinstitut skulle ha överträtt 3 kap. 2 § LIF. Enligt Pensionsmyndigheten har överträdelserna orsakats dels av SEB:s underlåtenhet att vidta vissa åtgärder avseende Fonderna, dels av Gustavias påstådda överträdelser. Pensionsmyndigheten gör gällande att det har ålegat SEB:
- (a) att innan och under alla förhållanden efter ”investeringar i ett nytt tillgångsslag skulle ske” se till att fondbolaget hade lämplig kunskap om och förståelse för det instrument som fondbolaget ämnade investera i,
 - (b) att se till att fondbolagets placeringsorder inte stred mot regelverket såtillvida att ett fondbolag inte fick företa en placering om bolaget ”inte uppfyllt reglerna om ’bästa utförande’ och ’bästa möjliga resultat’”,

- (c) att kontrollera att Fondbolaget hade "nödvändiga och erforderliga rutiner för värdering av de aktuella warranterna" samt att dessa tillämpades, och
 - (d) att inte verkställa besluten om inköp av Warranterna eftersom Gustavias riskhanteringssystem inte "varit utformat (haft tillräckliga kunskaper/rutiner/processer) på sådant sätt att det fångade upp riskerna i de aktuella warranterna".
377. För att efterkomma dessa påstådda skyldigheter borde SEB, enligt Pensionsmyndigheten, innan eller i vart fall efter transaktionerna genomfördes ha gjort en kontroll av (i) om SFS/Gustavia hade kompetens att köpa in och hantera Warranterna, (ii) om SFS/Gustavia hade ett adekvat riskhanteringssystem för Warranterna, och (iii) hur Warranterna skulle värderas.
378. Enligt Pensionsmyndigheten borde kontrollerna ha innefattat:
- (a) att SEB "begär[t] in rutiner och riktlinjer" samt kontrollerat "vilken kompetens som fanns hos riskhanteringsfunktionen" för SFS/Gustavia,
 - (b) att SEB vid inköpstillfället "granskat det påstådda market maker-åtagandet",
 - (c) att SEB gjort en kontroll av SFS inköpspris för Warranterna och senare värderingar genom att själv "värdera warranterna via Black & Scholes" som om de vore OTC-derivatkontrakt,
 - (d) att SEB gjort "självständiga kontroller" av värdet av Warranterna under tiden som dessa innehades av Fonderna,
 - (e) att SEB frågat SFS förvaltningschef Johan Bergsgård vilken erfarenhet han hade av warranter och handel med dessa, och
 - (f) att SEB kontrollerat "best execution-underlaget hos fondbolaget".
379. SEB bestrider att banken hade de mycket omfattande och långtgående skyldigheter som Pensionsmyndigheten påstår. Pensionsmyndighetens påståenden saknar stöd i vid tiden gällande rätt och skulle i praktiken innebära att det inte skulle finnas några förvaringsinstitut på den svenska fondmarknaden. SEB bestrider också att banken var skyldig att vidta samtliga de kontrollåtgärder som Pensionsmyndigheten menar att banken borde ha vidtagit vid förvärvet av Warranterna, under innehavstiden eller vid försäljningen. Flera av kontrollåtgärderna vidtogs dessutom

i samband med den initiala kontrollen eller den fördjupade kontrollen

████████████████████.

380. Pensionsmyndigheten blandar även samman det ansvar som åvilade fondbolaget och Finansinspektionen avseende Fonderna med de begränsade uppgifter som SEB hade i sin roll som förvaringsinstitut.
381. Om förvaringsinstitut skulle agera som Pensionsmyndigheten förespråkar skulle det leda till att förvaringsinstitut utför samma uppgifter som fondbolagen och, till viss del, Finansinspektionen. Det skulle i sin tur medföra att förvaringsinstitut på den svenska marknaden skulle bli tvungna att ta ut helt andra avgifter för sina uppdrag med miljarder i tillkommande årliga kostnader för fondandelsägare och indirekt pensionssparare.

22.2 Rättsliga utgångspunkter för SEB:s uppgifter och ansvar i förhållande till Warranterna

22.2.1 Inledning

382. Pensionsmyndighetens påstående att SEB skulle ha överträtt 3 kap. 2 § LIF grundas på föreställningen att det åvilade ett förvaringsinstitut att inför varje enskild transaktion genomföra grundliga kontroller av inte bara transaktionens förenlighet med fondbestämmelserna och lagen, utan även av fondbolagets kompetens samt att utföra en värdering av den förvärvade egendomen. SEB bestrider att det åvilade banken någon sådan skyldighet.
383. Förvaringsinstitut hade ett begränsat ansvar avseende resultatet av fondbolagens transaktioner, verkställighet av beslut, värderingen av fondtillgångar, användningen av en fonds medel samt beräkningen av fondens värde. Ansvaret som sådant hade även karaktären av ett metodansvar (dvs. det var inte fråga om ett resultatansvar). Detta utvecklas i det följande.

22.2.2 Den övergripande regleringen av förvaringsinstitutens uppgifter

384. Under 2002 antogs två direktiv med ändringar och tillägg till det s.k. UCITS-direktivet (direktiv 85/611/EEG) som hade implementerats genom lag (1990:1114) om värdepappersfonder.
385. Det ena direktivet rörde fondbolagen och det andra rörde placeringsreglerna (direktiv 2001/107/EG respektive 2001/108/EG). Reglerna avseende förvaringsinstitutens uppgifter var inte föremål för ändring. De två direktiven benämns gemensamt UCITS III-direktivet och

- de införlivades i svensk rätt genom LIF som ersatte 1990 års lag om värdepappersfonder.
386. Införandet av LIF föregicks av ett omfattande utredningsarbete som utmynnade i ett delbetänkande (SOU 2002:56) och ett slutbetänkande (SOU 2002:104) av Värdepappersfondsutredningen.
387. I delbetänkandet behandlades bl.a. allmänna utgångspunkter för fondlagstiftningen samt förslag till genomförande av de nya bestämmelserna i UCITS III-direktivet.
388. I slutbetänkandet var bl.a. regleringen av förvaringsinstitutet föremål för särskild utredning. I slutbetänkandet hänvisades genomgående till Institutrapporten. Kapitlet i slutbetänkandet om förvaringsinstitutet upptar 50 sidor (s. 25–75) och innehåller 19 uttryckliga hänvisningar till Institutrapporten (i slutbetänkandet benämnd ”1995 års rapport”). Därutöver hänvisas till uttalanden av Finansinspektionen som är hämtade från Institutrapporten (se t.ex. SOU 2002:104 s. 40).
389. Värdepappersfondsutredningen noterade att Finansinspektionen i sin tillsyn hade stora möjligheter att påverka förvaringsinstitutets verksamhet eftersom Finansinspektionen skulle verka för en sund verksamhet i de bolag som stod under tillsyn. Utredningen framhöll att Institutrapporten ”ha[de] genomslagskraft” på marknaden (se SOU 2002:104 s. 42).
390. I slutbetänkandet hänvisades även till regeringens uttalanden i förarbetena till 1990 års lag, att förvaringsinstitutets roll inte ska överbetonas, att det inte är meningen att institutet ska ta över Finansinspektionens tillsyn i något avseende samt att det får anses tillräckligt att institutet förvissar sig om att det finns tillfredsställande rutiner och tillräckliga resurser hos fondbolaget för de aktuella uppgifterna (se SOU 2002:104 s. 37).
391. Värdepappersfondsutredningen pekade även på att Finansinspektionen i Institutrapporten hade konstaterat att en bokstavstolkning av 1990 års lag skulle innebära ett övervakningsansvar för förvaringsinstitutet som skulle ”gå mycket långt” (se SOU 2002:104 s. 37).
392. Enligt Finansinspektionen skulle följden av det bli en ”dubblering av olika kontrollfunktioner”, dvs. att varje åtgärd som vidtogs av fondbolaget skulle komma att kontrolleras av både fondbolaget och förvaringsinstitutet. Det skulle i sin tur leda till ökade kostnader som slutligen skulle komma att betalas av fondandelsägarna.

Finansinspektionen fann emellertid att det saknades stöd för en sådan tolkning av 1990 års lag, vilket uttrycktes på följande sätt (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 9):

”Lagens förarbeten tyder emellertid på att detta inte varit avsikten. Där sägs att det får anses tillräckligt att förvaringsinstitutet förvissar sig om att det hos fondbolaget finns tillfredsställande rutiner och tillräckliga resurser för de aktuella uppgifterna. Kommentaren till UCITS-direktivet ger inte heller uttryckligen vid handen att förvaringsinstitutets kontroll skall gå längre. Inte heller den rekommendation som IOSCO utfärdat leder till annan slutsats.”

393. I Institutrapporten hade Finansinspektionen vidare framhållit att det ålägg myndigheten att auktorisera fondbolag och att godkänna fondbestämmelser samt att Finansinspektionen gjorde en bedömning av om det hos fondbolaget fanns tillfredsställande rutiner och tillräckliga resurser för de uppgifter som fondbolaget skulle utföra.
394. I fråga om förvaringsinstitutets roll angavs att institutet borde kunna utgå från att ”fondbolaget allmänt sett förfogar över tillräcklig kompetens och har tillfredsställande tekniska system för att klara sina uppgifter” (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 10). Värdepappersfondsutredningen anslöt sig till Finansinspektionens uppfattning i denna del.
395. I skälen till utredningsförslaget om förvaringsinstitutens uppgifter angav Värdepappersfondsutredningen sammanfattningsvis följande (se SOU 2002:104 s. 61):
- ”Det är också svårt att i lag uttömmande ange vad förvaringsinstitutet skall göra. Det är därvid lämpligare att ange ramarna i lag och ge Finansinspektionen möjlighet att meddela närmare föreskrifter. [...] Finansinspektionen har i [Institutrapporten] också föreslagit en sådan ordning. Utredningens förslag till ny lagreglering överensstämmer således i stora delar med Finansinspektionens förslag från 1995.”
396. I propositionen till LIF angavs att slutbetänkandet var under beredning i Regeringskansliet och att det i avvaktan på beredningens slutförande inte gjordes ”några materiella ändringar i de regler som i dag gäller för förvaringsinstitutet” (se prop. 2002/03:150 s. 307).
397. Regeringen konstaterade sedan att bestämmelserna om förvaringsinstitut i LIF ”motsvarar därför de som nu finns i [1990 års lag]” (se prop. 2002/03:150 s. 307). Det innebär i sin tur, mot bakgrund av Finansinspektionens kommentar, att förvaringsinstitutet inte hade något långtgående övervakningsansvar, utan att det fick ”anses tillräckligt att förvaringsinstitutet förvissar sig om att det hos fondbolaget finns tillfredsställande rutiner och tillräckliga resurser för de aktuella uppgifterna”.

398. Utöver Värdepappersfondsutredningen och Institutrapporten, inledde även den europeiska värdepappersmyndigheten ESMA under 2010 arbete med implementerande åtgärder för ett nytt direktiv om förvaltare av alternativa investeringsfonder (det s.k. AIFM-direktivet, direktiv 2011/61/EU). Direktivet avsåg en annan typ av fonder än värdepappersfonder. Även för dessa fonder skulle det dock finnas förvaringsinstitut.
399. ESMA publicerade den 16 november 2011 tekniska råd avseende implementerande åtgärder till AIFM-direktivet ([bilaga 102](#), ”ESMA:s tekniska råd”). Inför publiceringen hade ESMA företagit ett omfattande remissförfarande. Utöver nationella tillsynsmyndigheter hade 56 andra aktörer inkommit med remissvar (bilaga 102, s. 7, punkt 3).
400. Enligt ESMA:s tekniska råd skulle förvaringsinstitutets kontrollfunktion enligt AIFM-direktivet vara samma som för UCITS-fonder – dvs. värdepappersfonder (se bilaga 102, s. 12, punkt 26). De tekniska rådets avsnitt om förvaringsinstituts kontrollfunktion (se bilaga 102, s. 164–171) motsvarade i allt väsentligt Värdepappersfondsutredningen och Institutrapportens slutsatser om förvaringsinstituts uppgifter.
401. I de tekniska råden poängterades särskilt att förvaringsinstitutets ansvar generellt var att se till att ha erforderliga rutiner och att förvaringsinstitutets kontroller var ”second level controls” som förväntades ske i efterhand i förhållande till fondbolagets kontroller (se bilaga 102, s. 165). Att det var fråga om ”second level controls” innebar att förvaringsinstitutens uppgift ansågs vara att kontrollera kontrollerna på första nivån – dvs. fondbolagets egna kontroller.
402. *Sammanfattningsvis* var alltså utgångspunkten att förvaringsinstitutets ansvar var begränsat och att dubbelarbete i övervakningen av fonder mellan Finansinspektionen, förvaringsinstitutet och fondbolaget skulle undvikas.

22.2.3 Förvaringsinstitutens ansvar för verkställighet av beslut

403. I sitt slutbetänkande hänvisade Värdepappersfondsutredningen till Institutrapporten avseende förvaringsinstitutets roll vid verkställighet av beslut samt till följande uttalande från Finansinspektionen (se SOU 2002:104 s. 35 och Institutrapporten, bilaga 5, s. 10):

”Det framstår inte som rimligt att institutet vid varje enskild transaktion skall kontrollera fondens tidigare innehav och fondbestämmelserna för att förvissa sig om att ifrågavarande placering strider mot lagen, Finansinspektionens föreskrifter eller fondbestämmelserna. Däremot bör det krävas att den personal hos institutet som genomför det praktiska

arbetet har en övergripande kännedom om lagen, Finansinspektionens föreskrifter och fondbestämmelserna för respektive fond. Härigenom kan personalen göra en rimlighetsbedömning av fondbolagets beslut om det skall verkställas av förvaringsinstitutet.”

404. Enligt Finansinspektionen skulle alltså förvaringsinstitutet endast göra en *rimlighetsbedömning* av fondbolagets beslut. Institutrapporten innehöll även en uppräknig av situationer då ett förvaringsinstitut borde reagera, t.ex. (Institutrapporten, bilaga 5 s. 10):
- (a) att en allemansfond begär avveckling av ett köp avseende utländska värdepapper (eftersom en sådan fond endast fick investera i svenska värdepapper),
 - (b) att en fond som endast får placera i nordamerikanska aktier köper svenska aktier, att en fond som enligt fondbestämmelserna inte får placera i optioner ändå gör det,
 - (c) att en fond som får placera i derivatmarknaden går utöver de maximala nivåer för ställande av säkerhet eller erläggande av premie som angivits i fondbestämmelserna, samt
 - (d) att en fond gör en placering i ränteoptioner trots att det i fondbestämmelserna uttryckligen angivits att fonden bara får göra placeringar i aktiederivat.
405. Exemplifieringen avsåg alltså åtgärder som innebar tydliga överträdelser av fondbestämmelserna.
406. Därefter underströk Finansinspektionen följande (Institutrapporten, bilaga 5 s. 10 f.):
- ”Däremot när det gäller enskilda derivattransaktioner som ryms inom fondbestämmelserna kan något kontrollansvar för institutet inte komma i fråga. Fondbolagets strategier vid derivataffärer har institutet normalt ingen kännedom om. Institutet kan därför inte anses ha något kontrollansvar för gjorda derivataffärer utöver vad som sagts ovan.”
407. Enligt Institutrapporten – som Värdepappersfondsutredningen hänvisade till – var förvaringsinstitutet inte skyldiga att företa några djupare utredningar innan de verkställde fondbolagets beslut. Det var tillräckligt med rimlighetsbedömningar i syfte att identifiera uppenbara överträdelser. Så vitt gällde derivattransaktioner som rymdes inom fondbestämmelserna var ansvaret än mer begränsat och enligt Finansinspektionen kunde något kontrollansvar inte komma i fråga.
408. Vid tiden för Institutrapporten hade begreppet överlåtbara värdepapper som innefattar derivatkomponent ännu inte införts. Av förarbetena till

1990 års lag görs en åtskillnad mellan å ena sidan överlåtbara värdepapper (då kallade fondpapper) inklusive certifikat, vilka är jämförbara med Warranterna, och å andra sidan optioner och terminskontrakt, dvs. olika typer av derivatkontrakt (se prop. 1989/90:153 s. 62).

409. När Finansinspektionen i Institutrapporten omnämner derivattransaktioner framgår det inte om inspektionen endast avser derivatkontrakt eller även sådana värdepapper som numera benämns överlåtbara värdepapper som innefattar derivatkomponent. Eftersom överlåtbara värdepapper som innefattar derivatkomponent inte omfattas av lika stränga regler som derivatkontrakt (se avsnitt 24.3.2 nedan) följer att Institutsrapportens slutsats om derivattransaktioner ska tillämpas avseende överlåtbara värdepapper som innefattar derivatkomponent.
410. Värdepappersfundsutredningen avslutade sin redogörelse över förvaringsinstitutens skyldigheter så vitt avsåg verkställighet av beslut genom följande slutsats (SOU 2002:104 s. 62).
- ”Utredningen ser ingen anledning att i lag skärpa denna kontroll utan utgångspunkten bör även i fortsättningen vara att det är fråga om en rimlighetsbedömning.”
411. Av ESMA:s tekniska råd framgick att förvaringsinstitut *inte* var skyldiga att genomföra sina kontroller före avvecklingen, s.k. ex-antekontroller. Förvaringsinstitutet skulle istället ha lämpliga förfaranden för att i efterhand kontrollera transaktioner, s.k. ex-postkontroller. Förvaringsinstitutet skulle då särskilt fokusera på de formella investeringsbegränsningarna enligt fondbestämmelserna (se bilaga 102, s. 169).
412. *Sammanfattningsvis* skulle förvaringsinstitutet göra en rimlighetsbedömning vid verkställandet av fondbolagets instruktioner. Vid derivataffärer hade förvaringsinstitutet inte något ansvar att kontrollera affärerna. Kontrollerna skulle ske i efterhand, inte före avvecklingen.
- 22.2.4 *Förvaringsinstitutens ansvar för värdering av fondtillgångar*
413. Värdepappersfondutredningens slutbetänkande hänvisade även till Institutrapporten avseende följande förhållanden (se SOU 2002:104 s. 41 och jfr Institutrapporten, bilaga 5, s. 18):
- (a) att ett förvaringsinstitut borde kontrollera att ett fondbolag hade ett fungerande system för registrering av fondens tillgångar,

- (b) att fondbolaget använde sig av på marknaden etablerade metoder för värdering, samt
 - (c) att fondbolaget hade ett system för registrering av andelsägarna i fonden.
414. I Institutrapporten uttalade sig Finansinspektionen särskilt om bestämmelsen i 15 § andra stycket 3 i 1990 års lag avseende institutets uppgift att ”se till att fondandelarnas värde beräknas enligt bestämmelserna i lagen och fondbestämmelserna” (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 17).
415. Finansinspektionen konstaterade först att vare sig förarbetena eller kommentaren till UCITS-direktivet gav några konkreta anvisningar om vad institutet skulle göra för att anses ha uppfyllt det som stod i lagtexten. Finansinspektionen noterade emellertid att det av 30 § andra stycket i 1990 års lag framgick att de finansiella instrument som ingick i fonden skulle marknadsvärderas (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 17).
416. Finansinspektionen uttalade följande (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 17 f.):
- ”Vad som kan krävas är att fondbolaget i sina fondbestämmelser generellt anger vad som skall gälla vid marknadsvärdering av fondens tillgångar. I den mån fondens tillgångar endast består av fondpapper eller finansiella instrument som handlas på en börs samt likvida medel torde några svårigheter att värdera fonden inte föreligga. När det gäller fondpapper och andra finansiella instrument som inte är noterade vid en börs, kan det dock finnas utrymme för olika uppfattningar om hur värderingen skall gå till. Den princip som bör tillämpas är att fondbolaget för förvaringsinstitutet anger vilken metod som används. Förvaringsinstitutet bör därvid godta fondbolagets värderingsmetod om denna överensstämmer med vad som är praxis på marknaden eller om sådan praxis inte finns metoden får anses tillfredsställande.”
(vår understrykning)
417. Finansinspektionen angav därefter att ett förvaringsinstitut inledningsvis borde kontrollera att fondbolaget hade fungerande system för registrering av fondens tillgångar, att det använde sig av på marknaden etablerade metoder för värdering av fondens finansiella instrument samt hade ett system för registrering av andelsägarna i fonden.
418. Finansinspektionen underströk att ”[k]ontrollen bör inte behöva gå längre än att förvaringsinstitutet inledningsvis godtar fondbolagets uppgifter” (Se Institutrapporten, bilaga 5, s. 18).
419. Vidare angavs att om en fond placerade i onoterade fondpapper eller OTC-derivatkontrakt borde institutet ”klara ut med fondbolaget hur

marknadsvärderingen avses att gå till” (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 18).

420. I den sammanfattande bedömningen konstaterades att institutet ”bör se till att det tar reda på vilka värderingsmodeller för marknadsvärdering av fondpapper och andra finansiella instrument som fondbolaget avser att använda och bedömer om dessa modeller stämmer överens med vad som normalt tillämpas på marknaden” (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 20).
421. I likhet med Finansinspektionen framhöll Värdepappersfundsutredningen att ett fondbolags system och metoder redan hade kontrollerats av Finansinspektionen i samband med tillståndsgivningen samt att förvaringsinstitutet därför ”som utgångspunkt [borde] kunna godta fondbolagets uppgifter” (se SOU 2002:104 s. 41 och jfr Institutrapporten, bilaga 5, s. 18). Därefter angavs följande (SOU 2002:104 s. 41 och jfr Institutrapporten, bilaga 5, s. 19):
- ”Den kontroll som förvaringsinstitutet skall utföra i detta avseende synes således vara att fortlöpande kontrollera fondbolagens rutiner avseende värderingen. I denna kontroll ingår en viss uppföljning av värderingen, men det kan inte anses ligga på förvaringsinstitutet att själv göra värderingen av fondtillgångarna.”
422. Vidare uttalades att förvaringsinstitutets kontroll skulle omfatta kontrollberäkningar mot fondbolagets NAV-beräkningar (SOU 2002:104 s. 41). Följaktligen innefattade förvaringsinstitutets ansvar inte att kontrollera värderingen vid varje transaktion, utan endast att fortlöpande kontrollera fondbolagens rutiner.
423. Av ESMA:s tekniska råd framgick motsvarande. Förvaringsinstitutets ansvar enligt ESMA sträckte sig inte längre än att kontrollera att fondbolaget hade erforderliga rutiner (bilaga 102, s. 168). Detta kunde enligt ESMA uppnås genom att förvaringsinstitutet ibland gjorde stickprov eller genom att jämföra utvecklingen av en fonds NAV med ett jämförelseindex (bilaga 102, s. 168).
424. *Sammanfattningsvis* hade förvaringsinstitutet inget ansvar att själv genomföra värderingar utan endast vissa formella kontroll- och avstämningsuppgifter av fondbolagets värderingar.
- 22.2.5 *Förvaringsinstitutets ansvar för användningen av en fonds medel*
425. I Värdepappersfundsutredningen slutbetänkande hänvisades även till Institutrapporten avseende omfattningen av ett förvaringsinstituts kontroll av användningen av en fonds medel.

426. I denna del kan det noteras att Finansinspektionen uttalade sig särskilt om 15 § andra stycket 5 i 1990-års lag avseende institutets uppgift att ”se till att fondens medel används enligt bestämmelserna i lagen och fondbestämmelserna” i Institutrapporten (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 19).
427. Finansinspektionen fann att varken UCITS-direktivet eller förarbetena gav några anvisningar om innebörden av uppgiften. Finansinspektionen framhöll dock att en förutsättning för att ett förvaringsinstitut skulle kunna utföra kontroller enligt lagbestämmelsen var att institutet alltid hade tillgång till gällande fondbestämmelser och att det därför borde ankomma på fondbolaget att löpande förse förvaringsinstitutet med dem (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 19).
428. Finansinspektionen konstaterade även att fondbolagen var skyldiga att lämna kvartalsrapporter till Finansinspektionen. Vid sin granskning av rapporterna kontrollerade inspektionen bl.a. om fonderna hållit sig inom de ramar som angavs i lagen, Finansinspektionens föreskrifter och fondbestämmelserna.
429. Det skedde dock inte någon kontroll mot de på fondens depå noterade innehaven. En sådan avstämning kunde nämligen endast göras av fondens förvaringsinstitut. Finansinspektionen angav därför att det fanns ett behov av att instituten ”gör en kontroll av att det av fonderna rapporterade innehavet stämmer med vad som faktiskt är noterat på fondens depå eller konto hos förvaringsinstitutet” (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 19). För att vara heltäckande borde kontrollen omfatta de gränser som angavs i lagen, Finansinspektionens föreskrifter och fondbestämmelserna. En sådan kontroll borde enligt Finansinspektionen göras två gånger per år (se Institutrapporten, bilaga 5, s. 19).
430. Värdepappersfondsutredningen konstaterade följaktligen att ett förvaringsinstitut borde kontrollera att det innehav som rapporterades av ett fondbolag stämde överens med vad som faktiskt var noterat på fondens depå och konto hos institutet samt att kontrollen – för att vara heltäckande – borde omfatta de gränser som angavs i lagen och fondbestämmelserna (se SOU 2002:104 s. 41 och jfr Institutrapporten, bilaga 5, s. 18).
431. Utredningen angav att ett förvaringsinstitut ”synes således ha att göra dels en konkret avstämning av fondbolagets redovisade uppgifter gentemot institutets noteringar, dels en förbehållslös och fullständig genomgång av fondens tillgångar i relation till de placeringsbestämmelser

som anges i lagen och fondbestämmelserna, inklusive procentuella begränsningar” (se SOU 2002:104 s. 41). Utredningen framhöll att en sådan uppgiftsbeskrivning medförde att det ”inte [kan] vara fråga om en kontinuerlig kontroll” och noterade Finansinspektionens uppfattning att en kontroll borde göras två gånger per år (se SOU 2002:104 s. 41).

432. ESMA:s tekniska råd avseende övervakning av kassaflöden avsåg främst kontroller avseende avstämning mellan en fonds rapporterade kassaflöden och de faktiska flödena från bankkonton som öppnats för fonden (se bilaga 102, s. 152–155).
433. *Sammanfattningsvis* skulle förvaringsinstitutet med viss regelbundenhet genomföra granskningar av en fonds förvaltning utifrån de formella och kvantitativa kraven i LIF och fondbestämmelserna. Förvaringsinstitutet skulle även göra avstämmningar för att säkerställa att fondbolagets uppgifter om tillgångar och innehav överensstämde med vad förvaringsinstitutet faktiskt förvarade för fondens räkning. Längre än så sträckte sig inte förvaringsinstitutets skyldigheter.

22.3 SEB:s åtgärder avseende Fonderna och Warranterna utfördes i enlighet med tillämpliga regler

22.3.1 SEB:s initiala kontroll av Gustavia och Fonderna uppfyllde kraven

434. I samband med sin initiala kontroll under 2011 gjorde SEB en granskning av Gustavias verksamhetsplan och fondbestämmelserna för Fonderna. Vid denna granskning framkom följande:
- (a) Gustavia hade ett fungerande system för registrering av andelsägarna i Fonderna, nämligen fondandelssystemet *Fonda Fund Manager* (se punkt 135 ovan).
 - (b) Gustavia hade ett fungerande system för registrering av Fondernas tillgångar, nämligen portföljssystemet *Secura Portfolio* (se punkt 135 ovan).
 - (c) Gustavia använde sig av på marknaden etablerade metoder för värdering av Fondernas finansiella instrument. Dessa metoder bestod av följande (se § 8 i fondbestämmelserna, bilagorna 8–10 och punkt 147 ovan):
 - (i) Värdering av fondtillgångar till gällande marknadsvärde, eller, om Gustavia bedömde ett sådant värde som missvisande, ett på objektiva grunder uppskattat värde.
 - (ii) Värdering av överlåtbara värdepapper som avsågs i 5 kap. 5 § LIF på objektiv grund enligt särskild värdering

- baserad på uppgifter om senaste betalkurs eller indikativ köpkurs från market-marker (om sådan fanns utsedd för emittenten), eller, om sådan uppgift inte fanns eller av Gustavia bedömdes som icke tillförlitlig, värdering av marknadsvärdet genom erhållande av information från oberoende mäklare eller andra externa oberoende källor.
- (iii) Marknadsvärdering av OTC-derivat baserad på vanligen använda värderingsmodeller såsom Black & Scholes och Black 76.
 - (iv) Omräkning av värdet hos finansiella instrument och andra tillgångar noterade i utländsk valuta med utgångspunkt i gällande marknadsnotering för valutan.
- (d) Gustavia hade tillfredsställande rutiner och tillräckliga resurser för de uppgifter som bolaget skulle utföra. Vid denna bedömning beaktade SEB bl.a. att Gustavia hade system för riskhantering och regelefterlevnad samt rutiner för att säkerställa korrekt värdering av fondtillgångar som uppfyllde de krav som ställdes på fondbolaget i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2008:11) om investeringsfonder (se avsnitt 7.1.2–7.1.5 ovan).
435. Med beaktande av detta och att SEB vid sin kontroll kunde utgå från att Gustavia ”allmänt sett förfogade över tillräcklig kompetens och har tillfredsställande tekniska system för att klara sina uppgifter”, fann SEB inget att anmärka på vid den initiala kontrollen av Gustavia och Fonderna (se avsnitt 22.2.2, punkt 394 ovan).
436. Som framgått var SEB:s initiala kontroll i överensstämmelse med de krav som enligt LIF ställdes på förvaringsinstitutet. SEB:s initiala kontroll av Gustavia och Fonderna utfördes således i enlighet med gällande rätt.
- 22.3.2 *Finansinspektionen bekräftade att SEB:s initiala kontroll uppfyllde kraven***
437. Som redogjorts för i avsnitt 14 ovan genomförde Finansinspektionen under 2013 och 2014 en granskning av SEB:s instruktion och rutiner för förvaringsinstitutsverksamhet, bl.a. den dåvarande rutinen för initial kontroll av fondbolag och fonder. Den rutin som granskades var en uppdatering av den rutin som gällde vid tidpunkten för köpet av Warranterna. Rutinerna skilde sig dock inte åt i något materiellt hänseende så vitt avsåg SEB:s kontroller.
438. Finansinspektionen framställde inte några synpunkter på rutinen och fann att den efterlevdes. Finansinspektionen gjorde således bedömningen att

rutinen som SEB hade tillämpat vid sin initiala kontroll av Gustavia och Fonderna uppfyllde kraven som ställdes på förvaringsinstitutet enligt gällande rätt.

- 22.3.3 *SEB:s kontroller av warrantaffärerna och Warranterna uppfyllde kraven*
439. Fonderna förvärvade Warranterna den 24 maj 2012 och avyttrade stegvis Warranterna den 17, 18 och 19 december 2012. Warranterna innehades således av Fonderna i knappt sju månader.
440. I samband med förvärven respektive försäljningarna samt under tiden som Warranterna innehades av Fonderna genomförde SEB följande kontroller av warrantaffärerna och Warranterna:
- (a) SEB granskade den 31 maj 2012 förvärven av Warranterna. Granskningen skedde i enlighet med SEB:s då gällande rutin för rimlighetsbedömning vid köptransaktioner (se avsnitt 9 ovan).
 - (b) SEB genomförde under hösten 2012 en fördjupad kontroll av Fonderna per innehavsdatum den 31 augusti 2012 varvid bl.a. Warranterna granskades. Kontrollen skedde i enlighet med SEB:s då gällande rutin för fördjupad kontroll av fonder (se avsnitt 10 ovan).
 - (c) SEB granskade den 25 januari 2013 försäljningarna av Warranterna. Granskningen skedde i enlighet med SEB:s då gällande rutin för rimlighetsbedömning vid säljtransaktioner (se avsnitt 12 ovan).
441. SEB utförde således kontroller av warrantaffärerna och Warranterna enligt rutiner framtagna i överensstämmelse med gällande rätt avseende förvaringsinstitutets kontrolluppgifter. Rutinerna var även i överensstämmelse med SEB:s avtalsrättsliga åtaganden i förhållande till såväl Gustavia som fondandelsägarna (däribland Pensionsmyndigheten). SEB:s kontroller av warrantaffärerna och Warranterna uppfyllde därför samtliga krav som ställdes på SEB i dess roll som förvaringsinstitut för Fonderna.
442. I detta sammanhang får SEB även notera att Pensionsmyndigheten påstår att förvärvet av Warranterna var en mycket stor transaktion – ”ca 7 % av fondernas kapital investerades i Warranterna, och fondernas enskilt största innehav”. Som Pensionsmyndigheten får förstås menar den att SEB därför borde ha utfört ytterligare kontroller innan banken avvecklade Gustavias instruktion till banken att avveckla det avtal om att förvärva

Warranterna för Fondernas räkning som Gustavia redan hade ingått. SEB håller inte med.

443. Först och främst rör det sig om två olika värdepapper: Merrill Lynch-warranterna och Natixis-warranterna. Det blir alltså missvisande att jämföra Warranterna med 7 procent av fondernas investerade kapital. Därutöver skedde förvärven genom sex olika transaktioner för tre olika fonders räkning (se avsnitt 9.2, punkt 208 ovan). Försäljningarna skedde genom 18 olika transaktioner för tre olika fonders räkning (se avsnitt 11, punkt 240 ovan). SEB bestrider att transaktionsvolymen i sig borde ha påkallat någon form av fördjupad granskning från bankens sida.

22.3.4 *Finansinspektionen bekräftade att SEB:s kontroller av warrantaffärerna och Warranterna uppfyllde kraven*

444. Som utvecklats i avsnitt 14 ovan genomförde Finansinspektionen under 2013 och 2014 en granskning av SEB:s instruktion och rutiner för förvaringsinstitutsverksamhet. Granskningen avsåg bl.a. samtliga kontroller som SEB vidtog avseende fonden Allra Strategi Lagom (f.d. Svensk Fondservice Offensiv) under perioden 1 januari 2012–31 oktober 2013. Granskningen omfattade således åtgärder som vidtogs av SEB under tiden som fonden förvärvade, innehade och sålde Warranterna. Finansinspektionen fann inget att anmärka på avseende SEB:s kontroller av fondens köp, innehav eller försäljning av Warranterna.
445. Finansinspektionens bedömning var således att kontrollerna som SEB utförde av warrantaffärerna och Warranterna uppfyllde kraven som ställdes på förvaringsinstitutet enligt gällande rätt. De legala kraven motsvarade de åtaganden som följde av SEB:s avtal med Gustavia respektive fondandelsägarna (däribland Pensionsmyndigheten) samt av förvaringsinstitutsavtalet mellan SEB och Gustavia. Finansinspektionens granskning visar således även att SEB:s kontroller av warrantaffärerna och Warranterna uppfyllde tillämpliga krav.

23 **SEB är inte skadeståndsskyldig för eventuella överträdelser av fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna**

23.1 **Inledning**

446. Pensionsmyndigheten gör gällande att SEB enligt 2 kap. 21 § LIF hade strikt ansvar för skada som orsakats fondandelsägarna genom överträdelse av fondlagstiftning eller fondbestämmelserna.

447. SEB bestrider att banken skulle vara skadeståndsskyldig mot Pensionsmyndigheten på grund av strikt ansvar för de påstådda överträdelserna av fondlagstiftningen och/eller fondbestämmelserna. I själva verket hade Pensionsmyndigheten och SEB avtalat om att SEB endast hade ett ansvar att vara normalt aktsam vid utförandet av sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna (se avsnitt 23.2 nedan).
448. Vidare bestrider SEB att den varit oaktsam vid utförandet av sitt uppdrag (se avsnitt 23.3 nedan).

23.2 SEB hade inte strikt ansvar för eventuella överträdelser av fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna

23.2.1 Bestämmelsen i 2 kap. 21 § LIF medförde inte strikt ansvar

449. Bestämmelsen i 2 kap. 21 § LIF hade följande lydelse.
- ”Om en fondandelsägare tillfogats skada genom att fondbolaget överträtt denna lag eller fondbestämmelserna, skall fondbolaget ersätta skadan. Om en fondandelsägare eller ett fondbolag tillfogats skada genom att förvaringsinstitutet överträtt denna lag eller fondbestämmelserna, skall institutet ersätta skadan.”
450. Enligt förarbetena till LIF skulle skadeståndsreglerna från 1990-års lag föras över till LIF (se prop. 2002/03:150 s. 279 f.). Bestämmelsen i 2 kap. 21 § LIF fick dock en något annorlunda utformning än dess föregångare i 47 § i 1990-års lag. Därutöver angavs följande i förarbetena (a.prop. s. 278).
- ”Enligt 47 § [i 1990 års lag] är fondbolaget ansvarigt för skada som tillfogats andelsägare genom att bolaget överträtt den lagen eller fondbestämmelserna. Det är fråga om ett ansvar som inträder oberoende av om fondbolaget agerat felaktigt med avsikt eller agerat försumligt. Även förvaringsinstitutet är skadeståndsansvarigt om det orsakat skada genom att överträda fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna.”
451. I förarbetena uttalades även att såväl fondbolaget som förvaringsinstitutet kunde bli skadeståndsskyldiga gentemot fondandelsägare för skada som tillfogats genom överträdelse av de bestämmelser som gällde för fonden samt att ”[d]enna skadeståndsskyldighet kan liknas vid den som enligt allmänna regler finns vid kontraktsbrott eller överträdelse av ett sysslo-mannauppdrag” (a.prop. s. 116). Vidare angavs följande (a.prop. s. 130):
- ”Skadeverkningarna av dålig portföljförvaltning begränsas därför av de fondbestämmelser som fonden måste hålla sig inom. [...] Överträdelser av fondbestämmelserna eller lagens regler kan medföra ett skadestånds-ansvar.” (vår understrykning)

452. Det bör särskilt noteras att begreppet ”strikt ansvar” inte användes i förarbetena till LIF för att beskriva ansvaret enligt skadeståndsbestämmelserna.
453. Mot denna bakgrund kan det således konstateras att 2 kap. 21 § LIF inte ålägger förvaringsinstitut ett rent strikt ansvar, dvs. skadeståndsskyldighet för alla skador som händelsen står i adekvat orsakssamband med, oavsett om vårdslöshet förelegat eller inte (se Schultz, *skadeståndslag (1972:207), 1 kap. 1 §*, Lexino 2020-01-16, under rubriken ”2.1.2 Skadeståndslagen och rent strikt ansvar”).
454. I förarbetena till LIF angavs att fondbolaget enligt 1990 års lag ålades ett ansvar som inträdde oberoende av om bolaget ”agerat felaktigt med avsikt eller agerat försumligt”. I fråga om förvaringsinstitutet angavs endast att detta var ”skadeståndsansvarigt om det orsakat skada” utan att det angavs att ansvaret gällde oberoende av fel eller försummelse (se punkt 450 ovan).
455. Förhållandet att skadeståndsskyldigheten enligt LIF liknades vid den som ”enligt allmänna regler finns vid kontraktsbrott eller överträdelse av ett sysslomannauppdrag” ger dessutom vid handen att strikt ansvar inte var avsett eftersom huvudregeln i svensk rätt är att strikt ansvar kräver särskilt lagstöd (se Schultz, a.a., under rubriken ”2.1.2 Skadeståndslagen och rent strikt ansvar”).
456. De ”allmänna regler [...] vid kontraktsbrott” som åsyftas i föregående stycke torde vara grundregeln vid kontraktsbrott i svensk rätt – att skadeståndsskyldighet förutsätter oaktsamhet (se t.ex. NJA 2020 s. 116 p. 20). Ett sådant ansvar ligger också i linje med artikel 9 i UCITS-direktivet, som angav att institutet endast kunde bli ansvarigt om det ”allvarligt försummat sina förpliktelser eller fullgjort dem på ett oriktigt sätt”.
457. Att något strikt ansvar inte var avsett följer dessutom av att begreppet strikt ansvar inte användes i bestämmelsen eller förarbetena. I förarbetena till flera lagar som var samtida med LIF och som innehöll bestämmelser om strikt ansvar angavs uttryckligen att ett strikt ansvar var avsett.
458. Se exempelvis prop. 2002/03:18 Ersättning vid flygolyckor, s. 18:
”Enligt 9 kap. 17 § luftfartslagen har transportören strikt ansvar för personskador som tillfogas passagerare till följd av händelser som inträffar ombord på luftfartyget eller i samband med att passageraren går ombord på eller lämnar detta.”

459. Prop. 2002/03:40 Elcertifikat för att främja förnybara energikällor, s. 191:
”Paragrafen innebär ett strikt ansvar för staten, då någon lider skada på grund av ett tekniskt fel i elcertifikatsregistret.”
460. Prop. 2002/03:116 Tredimensionell fastighetsbildning Bilaga 9, s. 261:
”I andra stycket har tagits in bestämmelser om strikt ansvar. Förslaget har getts en något annorlunda utformning än motsvarande bestämmelser i 32 kap. 5 § andra stycket miljöbalken om strikt ansvar, enligt författningskommentaren beroende på att det ansetts inte helt klart hur ansvaret enligt det stycket ställer sig för skador som uppkommer vid mindre farliga åtgärder.”
461. Det framstår därför som inkonsekvent att lagstiftaren i en ny lag på fondområdet önskade införa den mest ingripande ansvarsnormen i svensk rätt utan att finna det nödvändigt att uttryckligen ange detta.
462. *Sammanfattningsvis* framgår det av rättskällorna att 2 kap. 21 § LIF inte ålade förvaringsinstituten ett rent strikt ansvar för skador som uppkom genom överträdelser av fondlagstiftningen eller fondbestämmelserna.
- 23.2.2 *Pensionsmyndigheten och SEB hade avtalat om att SEB endast hade ett ansvar att vara normalt aktsam*
463. Även om tingsrätten skulle finna att 2 kap. 21 § LIF i och för sig medförde strikt ansvar för SEB har SEB ändå inte haft något sådant ansvar. Pensionsmyndigheten och SEB hade nämligen avtalat om att banken endast hade ett ansvar att vara normalt aktsam vid utförandet av sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna.
464. Högsta domstolen har i NJA 2012 s. 35 konstaterat att förhållandet mellan fondandelsägarna, fondbolaget och förvaringsinstitutet är kontraktsrättsligt och att det regleras av parternas avtal.
”Värdepappersfonder är investeringsfonder och regleras i lagen (2004:46) om investeringsfonder. Av 4 kap. 1 § framgår att en investeringsfond inte kan förvärva rättigheter eller ikläda sig skyldigheter eller föra talan inför domstol. Fonden som sådan är alltså inte ett självständigt rättssubjekt. Regleringen vilar på ett kontraktsrättsligt trepartsförhållande, där fondandelsägarna gemensamt äger fonden, förvaltningen av fonden ligger på ett fondbolag som företräder andelsägarna i alla frågor (4 kap. 2 §) och tillgångarna i fonden förvaras av ett särskilt förvaringsinstitut (3 kap. 1 §).” (p. 5) (vår understrykning)
465. Att förhållandet mellan fondandelsägare, fondbolag och förvaringsinstitut är kontraktsrättsligt har även ett omfattande stöd i förarbetena till LIF och tidigare lagstiftning på området (se prop. 2002/03:150 s. 115; prop. 1974:128 s. 89 f., 97, 117 och 189, se även diskussionen mellan lagrådet

och departementschefen i prop. 1974:128 s. 246 f. och s. 252 samt även SOU 1985:60 s. 326 och SOU 2002:56 s. 166).

466. Ett motsvarande synsätt tillämpas dessutom i UCITS-direktivet, som låg till grund för såväl 1990-års lag som LIF. I EU-kommissionens kommentar till UCITS-direktivet angavs således följande (se punkt 34 i bilaga 103):
- “Fund rules contain all the contractual rules governing legal relations between the management company, the depositary and the unit-holders. Instruments of incorporation, which may differ from statutes, are a certified public document setting out, inter alia, the identity of the members of the board, the company name or style, its registered office, its capital etc.” (vår understrykning)
467. Fonderna var alltså värdepappersfonder bildade på kontraktsrättslig grund enligt LIF. Kontraktsinnehållet framgick av fondbestämmelserna och tillämpliga lagar och regler.
468. I den för samtliga Fonder likalydande § 16 i fondbestämmelserna under rubriken ”Ansvarsbegränsning” angavs bl.a. följande (se bilagorna 8–10):
- ”Fondbolaget eller förvaringsinstitutet är inte ansvariga för skada som beror av svenskt eller utländskt lagbud, svensk eller utländsk myndighetsåtgärd, krigshändelse, strejk, blockad, bojkott, lockout eller annan liknande omständighet. Förbehållet i fråga om strejk, blockad, bojkott och lockout gäller även om bolaget och förvaringsinstitutet är föremål för eller vidtar sådan konfliktåtgärd. Skada som uppkommit i andra fall skall inte ersättas av fondbolaget eller förvaringsinstitutet, om de varit normalt aktsamma.
- Fondbolaget eller förvaringsinstitutet är i intet fall ansvariga för indirekt skada. [...]
- I övrigt regleras fondbolagets och förvaringsinstitutets skadeståndsansvar enligt 2 kap. 21 § lagen om investeringsfonder.”
(våra understrykningar)
469. Förvaringsinstitutets ansvar begränsades alltså uttryckligen genom fondbestämmelserna. Genom att förvärva andelar i Fonderna accepterade Pensionsmyndigheten ansvarsbegränsningen för SEB i § 16 i fondbestämmelserna för Fonderna.
470. Till saken hör dessutom att Finansinspektionen granskade och godkände fondbestämmelserna och ansvarsbegränsningen vid fyra tillfällen utan att framföra några synpunkter. Den första granskningen skedde i samband med att fonderna bildades och de tre efterföljande granskningarna skedde i samband med att Gustavia ansökte om ändringar i fondbestämmelserna (se bilagorna 16–18).

471. Vid tidpunkten för godkännandet framgick av 4 kap. 9 § första stycket lagen (2004:46) om investeringsfonder att fondbestämmelser och ändringar i dem skulle godkännas av Finansinspektionen och att godkännande fick ges bara om bestämmelserna eller ändringarna var skäliga för fondandelsägarna.
472. Finansinspektionens beslut avseende de tre efterföljande granskningarna jämte de ändrade fondbestämmelserna för var och en av Fonderna skickades till Pensionsmyndigheten för kännedom (se t.ex. s. 3 i beslutet avseende den sista ändringen, bilaga 18). Pensionsmyndigheten invände inte vid något tillfälle mot att ansvarsbegränsningen inte var skälig för Pensionsmyndigheten. SEB har också anpassat ersättningen för uppdraget som förvaringsinstitut utifrån att något strikt ansvar inte förelåg. SEB hade inte accepterat att utföra uppdraget till den aktuella ersättningsnivån om strikt ansvar förelåg.
473. Mot denna bakgrund följer det under alla förhållanden av fondbestämmelserna att SEB inte har något strikt ansvar.

23.3 SEB var normalt aktsam vid utförandet av sitt uppdrag

23.3.1 Allmänna utgångspunkter

474. I fondbestämmelserna för Fonderna förklarades inte vad det innebär att förvaringsinstitutet inte kan hållas ansvarigt om det varit *normalt aktsamt*. Termen återfinns inte heller i LIF eller dess förarbeten. Det står emellertid klart att med normal aktsamhet avses culpapregeln, den dominerande regeln i svensk skadeståndsrätt (se t.ex. Hellner & Radetzki, *Skadeståndsrätt*, JUNO Version 11, 2021, s. 29 f och Ekelöf m.fl., *Rättegång IV*, JUNO Version 7, 2016, s. 120 f.).
475. Enligt culpapregeln förutsätter skadestånd uppsåt eller vårdslöshet (culpa) hos den påstådda skadevällaren. Ansvar för oaktsam *underlåtenhet* att handla förutsätter att det har funnits en skyldighet att handla på ett sätt som skulle ha hindrat den påstådda skadan (Bengtsson & Strömbäck, *Skadeståndslagen. En kommentar*, JUNO Version 7A, 2022, kommentaren till 2 kap. 1 §, avsnitt 2.1.1–2.1.2).
476. Den som påstår sig vara skadelidande har bevisbördan för att oaktsamhet har förekommit (se Hellner & Radetzki, a.a., s. 145). För att bevisskyldigheten ska anses fullgjord krävs att förekomsten av de omständigheter som påstås konstituera oaktsamhet är styrkta (se Hellner & Radetzki, a.a., s. 145). Om den som påstår sig vara skadelidande inte har lagt fram utredning som styrker att den påstådda skadevällaren borde

ha vidtagit viss åtgärd för att förhindra påstådd skada är bevisbördan inte fullgjord (se NJA 1977 s. 281).

23.3.2 Pensionsmyndigheten har inte lagt fram utredning som styrker att SEB borde ha vidtagit de åtgärder som påstås av myndigheten

477. Pensionsmyndighetens talan går ut på att SEB skulle ha underlåtit att vidta vissa kontrollåtgärder avseende Gustavia, warrantaffärerna och Warranterna. Det åligger därför Pensionsmyndigheten att lägga fram utredning som styrker att SEB borde ha vidtagit de kontrollåtgärder som påstås av myndigheten. Pensionsmyndigheten har emellertid inte lagt fram någon sådan utredning.
478. Pensionsmyndighetens påståenden om fel i SEB:s utförande av sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna är således inte förankrade i några rättsliga förpliktelser som faktiskt åvilade SEB. Till följd av detta har Pensionsmyndigheten inte förmått lägga fram utredning som styrker att SEB borde ha vidtagit de mycket omfattande och långtgående kontrollåtgärder som myndigheten har gjort gällande att SEB borde ha vidtagit.
- 23.3.3 SEB utförde uppdraget aktsamt**
479. Oaktat att Pensionsmyndigheten inte har lagt fram utredning som styrker att SEB borde ha vidtagit de kontrollåtgärder som myndigheten har gjort gällande står det klart att SEB var normalt aktsam vid utförandet av sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna.
480. SEB har i avsnitten 7, 9, 10 och 12 ovan redogjort för de kontrollåtgärder som SEB vidtog avseende Gustavia, warrantaffärerna och Warranterna. SEB har vidare i avsnitt 22.2 ovan redogjort för de uppgifter som vid tiden för warrantaffärerna ålåg ett förvaringsinstitut avseende kontroll av fondbolag och fonder.
481. Som framgått klargjordes i förarbetena till LIF och genom Finansinspektionens vägledande uttalanden på området såväl omfattningen av förvaringsinstitutens ansvar som de konkreta åtgärder som instituten skulle vidta.
482. Dessutom har SEB i avsnitt 22.3 ovan visat att de kontrollåtgärder som SEB vidtog avseende Gustavia, warrantaffärerna och Warranterna var i överensstämmelse med de krav som ställdes på förvaringsinstitutet enligt gällande rätt.
483. Vidare kan det konstateras att SEB agerade i enlighet med branschpraxis avseende förvaringsinstitutets kontrolluppgifter. Rutinerna hos SEB som

tillämpades vid kontrollerna av Gustavia, warrantaffärerna och Warranterna var framtagna i enlighet med uttalanden av lagstiftaren och Finansinspektionen avseende förvaringsinstitutets kontrolluppgifter, bl.a. Finansinspektionens uttalanden i Institutrapporten.

484. I förarbetena till LIF framhölls dessutom att Institutrapporten hade ”genomslagskraft” på förvaringsinstitutsmarknaden (se punkt 389 ovan). SEB utförde således sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna i enlighet med vägledande uttalanden från Finansinspektionen som hade framhållits som branschnormerande i förarbetena.
485. Till detta kommer att Finansinspektionen i tiden efter warrantaffärerna genomförde granskningar av såväl SEB:s förvaringsinstitutsverksamhet i stort (inklusive SEB:s eskaleringsrutiner) som SEB:s hantering av warrantaffärerna och fann att SEB hade agerat i enlighet med gällande rätt (se avsnitt 14 ovan).
486. *Sammanfattningsvis* finns det ingenting som indikerar att SEB inte var normalt aktsam vid utförandet av sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna. Tvärtom agerade SEB i enlighet med såväl bestämmelser i lag som uttalanden från Finansinspektionen och branschpraxis.

24 Det föreligger inte adekvat kausalitet mellan den påstådda skadeståndsgrunder och den påstådda skadan

24.1 Rättsliga utgångspunkter

487. Den skadeståndsrättsliga utgångspunkten är att det är den skadelidande som har bevisbördan för förekomsten av orsakssamband mellan åberopad handling eller underlåtenhet på ena sidan och inträffad skada på den andra (se Bengtsson & Strömbäck, *Skadeståndslagen. En kommentar*, 7 uppl., s. 44, Radetzki, *Skadeståndsberäkning vid sakskada*, 3 uppl., s. 236 och Schultz, *Kausalitet*, s. 495). Detta förhållande framgår även av rättspraxis (se punkt 489 nedan).
488. Pensionsmyndighetens påstående om skada grundas på olika hypotetiska händelseförlopp. De går i allt väsentligt ut på att SEB, genom att vidta olika åtgärder, skulle ha uppmärksammat vissa omständigheter. Om SEB hade upptäckt omständigheterna i fråga skulle de påstådda över- och underpriserna vid Fondernas förvärv respektive försäljningar av Warranterna ha undvikits.
489. Frågan om hur kausalitetsbedömningen ska genomföras i förhållande till hypotetiska händelseförlopp har behandlats av Högsta domstolen i NJA 2014 s. 272. Högsta domstolen konstaterade bl.a. följande:

”45. Av det förhållandet att det rör sig om hypotetiska antaganden följer att det är befogat att fästa mindre vikt vid vad den skadelidande påstår om vad som skulle ha skett om det oaktsamma handlandet inte hade varit för handen. Bestämningen bör i stället som utgångspunkt vara objektiverad och därför oberoende av den skadelidandes individuella förhållanden. Endast om i det enskilda fallet dessa förhållanden har varit synbara för skadegöraren kan de tillmätas någon betydelse.

[- - -]

47. Att oriktigheten på ett relevant sätt har varit ägnad att inverka på beslutsfattandet säger inget om vilket fortsatt händelseförlopp som ska antas, givet att någon oaktsamhet inte hade förekommit. Ett sådant händelseförlopp måste fastställas för att skadan ska kunna bestämmas och beräknas. Av viss betydelse är då - förutom vad som följer av adekvansläran - normskyddet och de ansvarsgränser som översvämningsargumentet motiverar (jfr p. 25). Domstolen bör ta fasta på vad som typiskt sett skulle ha varit en närliggande och rimlig händelseutveckling.

48. I vissa fall framstår det som närmast självklart att alternativet till den genomförda affären är ingen transaktion alls. Om det förhåller sig så ska givetvis detta läggas till grund för skadeberäkningen (jfr NJA 1991 s. 625). I andra fall kan det inte uteslutas att fastän oriktigheten ska anses vara beslutsrelevant, någon annan händelseutveckling än den faktiska inte kan antas. Då föreligger det i princip ingen ersättningsgill skada. Det kan också inträffa att flera händelseförlopp framstår som närliggande och rimliga. Då bör utgångspunkten vara att skadeberäkningen ska göras på grundval av den händelseutveckling som framstår som mest sannolik. Här kan det faktiska skeende som föregick det skadegörande händelseförloppet, liksom efterföljande händelser, vara av betydelse för bedömningen av hur det hypotetiska händelseförloppet ska bestämmas.”

490. Följaktligen ska kausalitetsbedömningen som utgångspunkt vara objektiverad. Vid fastställandet av det hypotetiska händelseförloppet ska adekvansläran, normskyddet och de ansvarsgränser som översvämningsargumentet motiverar beaktas. Om det föreligger fler hypotetiska händelseförlopp ska skadeberäkningen göras på grundval av den händelseutveckling som framstår som mest sannolik.

24.2 Pensionsmyndighetens påståenden om orsakssamband och SEB:s inställning

24.2.1 Pensionsmyndighetens påståenden brister i konkretion


491. Pensionsmyndigheten påstår att SEB:s underlåtenhet har lett till skada för fondandelsägarna. Som Pensionsmyndigheten får förstås har den påstådda skadeståndsgrundande underlåtenheten förekommit vid tre tidpunkter:

- (a) vid förvärven av Warranterna i slutet av maj och början av juni 2012,

- (b) under tiden Fonderna innehade Warranterna från slutet av maj till slutet av december 2012, eller
 - (c) vid försäljningen av Warranterna i slutet av december 2012.
492. Det rör sig följaktligen om tre tidsmässigt åtskilda eventuella överträdelser vilket ger minst tre olika händelseförlopp. För vart och ett av dessa händelseförlopp synes Pensionsmyndigheten åberopa de två alternativa utfallen (i) att förvärven eller försäljningarna av Warranterna hade avbrutits och (ii) att förvärven eller försäljningarna hade fullföljts, men till andra villkor, vilket alltså ger ytterligare hypotetiska händelseförlopp.
493. Inledningsvis får SEB notera att Pensionsmyndighetens påståenden brister i konkretion och att det saknas ett tydligt samband mellan de påstådda överträdelserna och den påstådda skadan. Det går exempelvis inte att utifrån stämmningsansökan ta ställning till om Pensionsmyndigheten gör gällande att varje påstådd överträdelse hade lett till den påstådda skadan eller om skadan aktualiseras först vid flera eller samtliga påstådda överträdelser.
494. Oavsett om det rör förvärven eller försäljningarna av Warranterna tycks Pensionsmyndighetens olika hypotetiska händelseförlopp innefatta (i) att SEB borde gjort en iakttagelse, (ii) att SEB borde kontaktat Gustavia, (iii) att SEB borde kontaktat Finansinspektionen samt (iv) att SEB antingen borde ha stoppat avvecklingen av transaktionerna eller att Gustavia skulle ha instruerat SEB att avveckla transaktionerna på andra villkor, dvs. till ett annat pris eller vid annan tidpunkt.
495. Det framgår inte heller om de olika påstådda överträdelserna skulle ha skett vid samma tidpunkt eller vid olika tidpunkter, vilket har avgörande betydelse för frågan om när de olika hypotetiska händelseförloppen börjar avvika från det faktiska händelseförloppet.
496. Vidare blandar Pensionsmyndigheten påståenden om att vissa överträdelser från SEB:s sida skulle ha lett till att banken identifierat andra överträdelser som Gustavia påstås ha begått med påståenden om att SEB:s överträdelser har lett till en skada. Det verkar alltså, i vissa fall, röra sig om någon form av orsakssamband i flera led.
497. Pensionsmyndigheten måste dessutom förtydliga hur den menar att ett hypotetiskt händelseförlopp i vilket Fonderna aldrig förvärvar Warranterna, på grund av att SEB hade stoppat avvecklingen av förvärven, kan vara förenligt med de hypotetiska händelseförlopp som

utgår från tiden efter förvärven och som förutsätter att Fonderna innehar Warranterna.

24.2.2 SEB:s övergripande inställning

498. SEB bestrider att banken har brutit mot 3 kap. 2 § LIF på sätt som Pensionsmyndigheten påstår (se avsnitt 22 ovan). Vidare bestrider SEB att Gustavia begått några överträdelser. SEB bestrider även att banken, genom ytterligare övervakningsåtgärder, skulle ha kunnat uppmärksamma Gustavias påstådda överträdelser. Avslutningsvis bestrider SEB att banken, för det fall den hade uppmärksammat Gustavias påstådda överträdelser, hade stoppat avvecklingen av förvärven eller försäljningarna av Warranterna eller att Warranterna hade kunnat förvärfvas eller säljas till några andra priser eller på andra villkor.
499. SEB:s skyldighet att *avveckla* de avvecklingsinstruktioner som fondbolaget tillställde SEB avseende transaktioner som fondbolaget redan hade ingått avtal om att genomföra är en annan fråga än den att SEB i samband med transaktioner skulle genomföra rimlighetsbedömningar och att utfallet av dessa kunde leda till att SEB eskalerade avvikelser i enlighet med bankens eskaleringsrutiner. Pensionsmyndigheten tycks blanda samman dessa två olika frågor.
500. För bedömningen av samtliga hypotetiska händelseförlopp måste utgångspunkten dessutom vara att SEB hade agerat i enlighet med sin antagna instruktion och vägledning för det eskaleringsförfarande som skulle tillämpas om några avvikelser identifierades (se avsnitt 6, punkterna 118 och 119 ovan).
501. 
- I det sammanhanget är det viktigt att notera *dels* att det inte finns något som tyder på att Gustavia inte hade kunnat reda ut eventuella avvikelser med SEB, *dels* att Finansinspektionen godkänt Gustavia som fondbolag (se avsnitt 4.4) – inklusive delegation av vissa delar av förvaltningen till SFS (se avsnitt 4.5 ovan) – och Fondbestämmelserna samt i efterhand granskat samtliga inblandade parter utan att framställa några anmärkningar (se avsnitt 13 och 14 ovan).
502. Följaktligen är det osannolikt att Gustavia eller Finansinspektionen, i de hypotetiska händelseförloppen, skulle ha agerat på ett sätt som medfört att SEB skulle ha vägrat att verkställa transaktionerna om de inte skedde på andra villkor.

503. I det verkliga händelseförloppet genomförde SEB rimlighetsbedömningar av Natixis-warranterna före det att förvärven avvecklades och av Merrill Lynch-warranterna efter det att förvärven avvecklades. Båda rimlighetsbedömningarna ledde till samma resultat. Det visar att det inte föreligger någon skillnad mellan en rimlighetsbedömning som genomförs före avvecklingen av ett förvärv och en rimlighetsbedömning som genomförs efter avvecklingen av ett förvärv.

24.3 Det föreligger inte något orsakssamband mellan de påstådda överträdelserna i samband med förvärven av Warranterna och den påstådda skadan

24.3.1 *Det saknas orsakssamband mellan påståendet att Gustavia överträdde kompetenskravet och den påstådda skadan*

Pensionsmyndighetens påstående

504. Pensionsmyndigheten påstår att om SEB hade vidtagit erforderliga kontroller enligt sin lagstadgade skyldighet hade banken upptäckt att Gustavia överträtt 12 a kap. 2 § FFFS 2008:11 eftersom ”fondförvaltningen inte hade den kompetens som krävdes för att få köpa in instrumentet” (se avsnitt 4.3.1 i stämningsansökan).

Gustavia har inte överträtt fondlagstiftningen

505. SEB bestrider att Gustavia överträtt kompetenskravet.

SEB hade inte upptäckt den påstådda överträdelserna

506. SEB bestrider att banken skulle ha kunnat upptäcka Gustavias påstådda överträdelse av kompetenskravet efter erforderliga kontroller.

Den påstådda överträdelserna har inte orsakat den påstådda skadan.

507. SEB bestrider att en upptäckt av Gustavias påstådda överträdelse av kompetenskravet skulle ha medfört att banken stoppade avvecklingen av transaktionerna eller att transaktionerna hade utförts till andra villkor.

508. Om SEB hade upptäckt den påstått bristande kompetensen är det ett mer sannolikt händelseförlopp att SEB hade tillämpat sitt interna eskaleringsförfarande. SEB:s eskaleringsförfarande innefattade egna kontroller och bedömningar. Kontrollerna och bedömningarna hade sannolikt tagit sådan tid att utföra att det inte hade gått att avbryta avvecklingen av förvärven. Kontrollerna och bedömningarna hade dessutom eventuellt lett till att SEB hade kontaktat Finansinspektionen. Som berörts ovan är det osannolikt att Finansinspektionen hade vidtagit någon åtgärd som hade lett till att den påstådda skadan inte hade uppkommit (se avsnitt 13, 14 och 24.2.2 ovan), eftersom FI genomförde

just en sådan granskning efter warrantaffärerna utan att finna något att anmärka på. Finansinspektionens granskning av en sådan anmälan skulle dessutom ta förhållandevis lång tid i anspråk, vilket även det talar för att förvärven inte hade avbrutits.

24.3.2 *Det saknas orsakssamband mellan påståendet att Gustavia saknade erforderliga rutiner för värdering och den påstådda skadan*

Pensionsmyndighetens påstående

509. Pensionsmyndigheten påstår att Gustavia överträtt 15 kap. 1 och 10 §§ FFFS 2008:11 genom att inte ha erforderliga rutiner för värdering av Warranterna. Vidare påstår Pensionsmyndigheten att (se avsnitt 4.3.2 i stämmingsansökan):

”[h]ade SEB kontrollerat vilka värderingsrutiner som fanns för OTC-derivat och warranter av nu aktuellt slag och att dessa rutiner skulle användas för de i målet aktuella warranterna så hade SEB upptäckt att erforderliga rutiner saknades samt att det sätt på vilket warranterna skulle värderas var i strid med såväl gällande regelverk som med fondbestämmelserna.”

510. SEB får inledningsvis notera att det saknar betydelse för målet huruvida banken skulle ha kontrollerat vilka värderingsrutiner som fanns för *OTC-derivat*. Warranterna var inte OTC-derivat och påståendet tillför inte något i sammanhanget eftersom Pensionsmyndigheten också hänvisar till värderingsrutiner för ”warranter av nu aktuellt slag”.

Gustavia har inte överträtt fondlagstiftningen

511. Pensionsmyndigheten påstår att Warranterna var strukturerade som ett alternativ till OTC-derivat samt att det utsatte Fonderna för risker i samband med värderingen motsvarande riskerna i samband med OTC-derivat. Enligt Pensionsmyndigheten innebär det att värderingen av Warranterna skulle följa reglerna för värdering av OTC-derivat samt att värdepapperen inte fick köpas in om Fondbolaget saknade särskilda värderingsrutiner för sådana värdepapper (se s. 38 ö i stämmingsansökan).

512. SEB bestrider att Warranterna var strukturerade som ett alternativ till OTC-derivat – vad det nu innebär – samt att Fonderna skulle ha utsatts för risker i samband med värderingen motsvarande riskerna i samband med OTC-derivat. Vidare bestrider SEB att Gustavia skulle ha saknat erforderliga rutiner för Warranterna.

513. Det är viktigt att skilja mellan överlåtbara värdepapper som innehåller derivatkomponent och derivatkontrakt. Skillnaderna återspeglades i LIF och i Finansinspektionens vid tiden gällande föreskrifter (FFFS 2008:11

i lydelse enligt FFFS 2011:42) om investeringsfonder. Överlåtbara värdepapper som innehöll derivatkomponent och derivatkontrakt behandlades olika trots att derivatkomponenten ur ett finansiellt perspektiv (bortsett från partsställningen) kunde framstå som likvärdig. De derivatinstrument som en värdepappersfond kunde investera i (förutsatt att fondbestämmelserna inte hindrade det) sammanfattas i nedanstående tabell.

Instrument	Tillämpliga regler	Rättslig form	Noterat	Kan förvaras för annans räkning
Noterat överlåtbart värdepapper som innefattar derivatkomponent	5 kap. 3 § LIF FFFS 2008:11 15 kap. 2 § 1 st. 3 p.	Värdepapper / Löpande skuldebrev	Ja	Ja
Onoterat överlåtbart värdepapper som innefattar derivatkomponent	5 kap. 5 § LIF FFFS 2008:11 15 kap. 2 § 1 st. 3 p.	Värdepapper / Löpande skuldebrev	Nej	Ja
Noterat derivat(kontrakt)	5 kap. 12 § 1 st. LIF	Kontrakt	Ja	Nej
OTC-derivat(kontrakt)	5 kap. 12 § 2 st. LIF FFFS 2008:11 15 kap. 10 §	Kontrakt	Nej	Nej

514. Av tabellen framgår även att olika regler skulle tillämpas beroende på derivatets rättsliga form.
515. Enligt 15 kap. 1 § första stycket FFFS 2008:11 fick medel i en värdepappersfond, t.ex. medel i Fonderna, placeras i överlåtbara värdepapper. Enligt 15 kap. 2 § första stycket 3 FFFS 2008:11 omfattade begreppet överlåtbara värdepapper även finansiella instrument som uppfyllde kraven i 15 kap. 1 § FFFS 2008:11 och som ”backas upp av eller är kopplade till resultatutvecklingen för andra tillgångar som kan skilja sig från dem i 5 kap. 1 § andra stycket första meningen lagen (2004:46) om investeringsfonder”, dvs. värdepapper motsvarande Warranterna.
516. Att produkter som Warranterna (även kallade strukturerade produkter) ska behandlas som överlåtbara värdepapper inom fondrätten framgår också av förarbetena till LIF, som bl.a. anger följande (se t.ex. prop. 2007/08:57 s. 47 f. och 60 f.).

”Överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivat betraktas i UCITS-direktivet som en underkategori till överlåtbara värdepapper respektive penningmarknadsinstrument. Derivatkomponenten medför alltså inte att hela instrumentet utgör ett finansiellt derivatinstrument.”

517. Reglerna för hur sådana finansiella instrument ska värderas av fondbolaget skiljer sig från den OTC-derivatvärdering enligt 15 kap. 10 § FFFS 2008:11 som Pensionsmyndigheten har gjort gällande att Gustavia borde ha tillämpat.
518. Bestämmelsen i 15 kap. 1 § FFFS 2008:11 anger att överlåtbara värdepapper – vilka bestämmelser omfattar Warranterna enligt 15 kap. 2 § första stycket 3 FFFS 2008:11 – ska kunna värderas av fondbolaget enligt följande:
- ”Medel i en investeringsfond får placeras i överlåtbara värdepapper som uppfyller följande kriterier
- [...]
3. det finns en tillförlitlig värdering för dessa instrument enligt följande
- a) för överlåtbara värdepapper som ingår i fonden i enlighet med 5 kap. 3 § lagen om investeringsfonder i form av korrekt, tillförlitlig och regelbunden prissättning antingen i form av marknadspriser eller i form av priser som tillhandahållits genom värderingssystem som är oberoende i förhållande till emittenten”.
519. I värderingshänseende fick alltså Fonderna förvärva Warranterna om det fanns en korrekt, tillförlitlig och regelbunden prissättning antingen i form av marknadspriser eller i form av priser som tillhandahållits genom värderingssystem som var oberoende i förhållande till emittenten.
520. Enligt 15 kap. 2 § andra stycket FFFS 2008:11 skulle finansiella instrument som omfattades av 15 kap. 2 § första stycket 3 FFFS 2008:11, dvs. Warranterna, även uppfylla kraven i 5 kap. 2 och 13 §§ LIF samt 16 kap. FFFS 2008:11.
521. Bestämmelsen i 5 kap. 2 § LIF hade följande lydelse.
- ”Ett fondbolag skall ha ett system för riskhantering som gör det möjligt för fondbolaget att vid varje tidpunkt kontrollera och bedöma den risk som är knuten till de positioner som tas i en värdepappersfond och hur positionerna påverkar fondens riskprofil.
- Om fondbolaget investerar i sådana derivatinstrument som avses i 12 § andra stycket, skall bolagets system för riskhantering även möjliggöra en exakt och oberoende bedömning av värdet på dessa derivatinstrument.
- Fondbolaget skall för varje värdepappersfond det förvaltar till Finansinspektionen regelbundet lämna information om riskhanteringen.”
522. Enligt första stycket skulle fondbolag ha ett system för riskhantering som gjorde det möjligt för fondbolaget att vid varje tidpunkt kontrollera och bedöma den risk som var knuten till de positioner som togs i fonden och hur de påverkade fondens riskprofil.

523. I bestämmelsens andra stycke fanns en regel som angav att bolagets system för riskhantering även skulle möjliggöra en exakt och oberoende bedömning av värde på derivatinstrument som avsågs i 5 kap. 12 § andra stycket LIF.
524. Bestämmelsen i 5 kap. 12 § andra stycket LIF avsåg derivatinstrument ”som handlas direkt mellan parterna”, dvs. OTC-derivat. Följaktligen var 5 kap. 12 § LIF andra stycket inte tillämpligt för Warranterna eftersom de var upptagna till handel på en reglerad marknad och överlåtbara värdepapper. Warranterna handlades alltså inte direkt mellan parterna utan kunde överlåtas utan inblandning av motparten/emittenten.
525. Angående hänvisningen till 5 kap. 13 § LIF i 15 kap. 2 § andra stycket FFFS 2008:11, så uppfattar SEB att Pensionsmyndigheten inte gör gällande att Gustavia skulle ha brutit mot den bestämmelsen. Bestämmelsen rör inte heller värderingsfrågor.
526. Bestämmelsen i 15 kap. 2 § andra stycket FFFS 2008:11 hänvisade även till 16 kap. Det kapitlet innehöll framförallt bestämmelser avseende en värdepappersfonds exponeringar samt hur exponeringarna skulle beräknas. Inte heller de bestämmelserna torde ha relevans för målet.
527. Mot bakgrund av att 5 kap. 12 § LIF inte var tillämplig för Warranterna var inte heller värderingsbestämmelsen i 15 kap. 10 § FFFS 2008:11 tillämplig. Pensionsmyndighetens påstående att Warranterna inte fick värderas enbart utifrån information som kom från motparten, emittenten, arrangören eller distributören saknar således stöd i FFFS 2008:11. Påståendet saknar dessutom stöd i bestämmelsernas systematik eftersom 15 kap. 2 § andra stycket och 16 kap. FFFS 2008:11 samt 5 kap. 2 och 13 §§ LIF uttryckligen angav att vissa, men inte samtliga, regler för derivatkontrakt skulle beaktas när värdepappersfonder investerade i värdepapper som innefattade derivatkomponent. Om det hade varit så att samtliga regler för derivatkontrakt eller OTC-derivat även skulle ha gällt för överlåtbara värdepapper som innefattade derivatkomponent och som var upptagna till handel på en reglerad marknad hade de uttryckliga hänvisningarna till vissa specifika bestämmelser varit felaktiga.
528. Bestämmelsen i 15 kap. 1 § FFFS 2008:11, som gällde för värdepapper som innefattade derivatkomponent och som var noterade på en reglerad marknad, dvs. Warranterna, ställde krav på korrekt, tillförlitlig och regelbunden prissättning antingen i form av marknadspriser eller i form av priser som tillhandahållits genom värderingssystem som var oberoende i förhållande till emittenten. Det uppställdes alltså inga krav på

- fondbolaget att det skulle använda någon särskild metodik vid värderingen.
529. Pensionsmyndigheten påstår även att Gustavia och/eller SFS skulle ha brutit mot fondbestämmelserna genom att inte modellvärdera Warranterna. Det bestrids av SEB.
530. Fondbestämmelsernas utformning avseende värdering reglerades av 14 kap. 9 § FFFS 2008:11. Enligt bestämmelsen behövde det i fondbestämmelserna uttryckligen anges hur OTC-derivat skulle värderas och vilka värderingsprinciper som skulle tillämpas. Någon motsvarande skyldighet avseende överlåtbara värdepapper som innefattade derivatkomponent och som var noterade på en reglerad marknad fanns inte.
531. Följaktligen innehöll fondbestämmelserna för Fonderna en regel om att just marknadsvärde för OTC-derivat skulle ”baseras på vanligen använda värderingsmodeller såsom Black & Scholes och Black 76” (avsnitt 4.3 i stämmningsansökan). Den bestämmelsen var dock inte tillämplig i förhållande till Warranterna eftersom de inte var OTC-derivat.
532. Det bör vara ostridigt att Warranterna utgjorde överlåtbara värdepapper och inte OTC-derivat (även om Pensionsmyndigheten har gjort gällande att värderingsreglerna för OTC-derivat *borde* tillämpas på Warranterna) (se avsnitt 5.4, punkt 105 ovan). Det torde dessutom vara ostridigt att Warranterna togs upp till handel på Luxemburgbörsen, som är en reglerad marknad (se avsnitt 5.4, punkt 105 ovan).
533. Som har berörts hade Gustavia en värderingskommitté för att säkerställa att värderingen av fonderna skedde i enlighet med uppställda externa och interna regler (se avsnitt 7.1.5, punkt 147 ovan). Vidare kontrollerade Gustavia NAV-kurs och kontrollerade nettopositioner i utländsk valuta dagligen.
534. Gustavia hade följaktligen erforderliga värderingsrutiner för Warranterna.
SEB hade inte upptäckt den påstådda överträdelsen
535. SEB bestrider att banken skulle ha upptäckt Gustavias påstådda överträdelse av kravet på värderingsrutiner efter erforderliga kontroller.
Den påstådda överträdelsen har inte orsakat den påstådda skadan
536. SEB bestrider att en upptäckt av Gustavias påstådda överträdelse av kravet på värderingsrutiner skulle ha medfört att banken stoppade

avvecklingen av transaktionerna eller att transaktionerna hade utförts till andra villkor.

24.3.3 *Det saknas orsakssamband mellan påståendet att Gustavia saknade riskhanteringssystem och den påstådda skadan*

Pensionsmyndighetens påstående

537. Pensionsmyndigheten påstår att Gustavia var skyldigt att ha riskhanteringssystem med förmåga ”att fånga upp de risker som var förknippade med instrumentet samt att riskhanteringssystemet möjliggjorde en exakt och oberoende bedömning av värdet på warranterna” och att Gustavia inte fullgjorde den skyldigheten (se s. 39 ö i stämningsansökan). Enligt Pensionsmyndigheten har Gustavia därför brutit mot 15 kap. 1 § första stycket 7 FFFS 2008:11 och 5 kap. 2 § LIF.
538. Vidare påstår Pensionsmyndigheten att om ”SEB gjort kontroller av riskhanteringssystemet hade SEB uppmärksammat att detta inte hade förmåga, bl.a. rutiner och/eller kompetens, att fånga upp riskerna med warranterna och möjliggöra en exakt och oberoende bedömning av värdet på warranterna.” (se avsnitt 4.3.3 i stämningsansökan).
- Gustavia har inte överträtt fondlagstiftningen
539. SEB bestrider att Gustavia överträtt kravet på att ha ett riskhanteringssystem.
- SEB hade inte upptäckt den påstådda överträdelsen
540. SEB bestrider att banken skulle ha upptäckt Gustavias påstådda överträdelse av kravet på att ha ett riskhanteringssystem efter erforderliga kontroller.
- Den påstådda överträdelsen har inte orsakat den påstådda skadan
541. SEB bestrider att en upptäckt av Gustavias påstådda överträdelse av kravet på att ha ett riskhanteringssystem skulle ha medfört att banken stoppade avvecklingen av transaktionerna eller att transaktionerna hade utförts till andra villkor
542. Om SEB, mot förmodan, hade nått slutsatsen att Gustavias riskhanteringssystem inte uppfyllde lagkraven, är ett mer sannolikt händelseförlopp att SEB underrättat Gustavia i enlighet med avsnitt 2.3.4 i förvaringsinstitutsavtalet (bilaga 19) och punkt 1 i Trustee Services eskaleringsrutin (se bilaga 7). I den situationen hade banken sannolikt fått motsvarande information om transaktionerna som var tillgänglig för

Gustavias Risk- och värderingskommitté samt information om att kommittén hade godkänt förvärven och ansett sig kapabla att hantera Warranterna (se bilaga 30 och avsnitt 8.2 ovan).

543. Om SEB, mot förmodan, inte hade nöjt sig med informationen från Gustavia hade banken kontaktat Finansinspektionen. Som berörts ovan är det osannolikt att Finansinspektionen skulle ha gjort någon annan bedömning än den som gjordes när Gustavia godkändes som fondbolag eller inom ramen för den löpande tillsynen eller de fördjupade granskningarna.
544. Om Finansinspektionen, mot förmodan, hade ansett att Gustavias riskhanteringssystem var bristfälligt i något avseende innebär det inte att SEB skulle ha stoppat avvecklingen av förvärven. Det är mer sannolikt att Gustavia hade förelagts av Finansinspektionen att åtgärda bristerna utan att det inverkat på de förestående transaktionerna.

24.3.4 *Det saknas orsakssamband mellan påståendet att Gustavia inte uteslutande agerade i fondandelsägarnas intresse och den påstådda skadan*

Pensionsmyndighetens påstående

545. Under rubriken ”Skyldigheten att agera uteslutande i fondandelsägarnas intresse” framför Pensionsmyndigheten att SEB borde ha utfört vissa rimlighetsbedömningar innan förvärven av Warranterna avvecklades och att SEB, genom de bedömningarna, skulle ha upptäckt att ”fondförvaltningen inte agerade i fondandelsägarnas intresse” (se s. 40 n i stämningsansökan). Som SEB uppfattar Pensionsmyndigheten gör den gällande att något visst agerande från Gustavias sida (jfr ”fondförvaltningen” som torde åsyfta Gustavia) har inneburit ett brott mot skyldigheten att agera uteslutande i fondandelsägarnas gemensamma intresse enligt 4 kap. 2 § LIF. Det framgår dock inte vilket agerande det är som enligt Pensionsmyndigheten skulle innebära en överträdelse.

Gustavia har inte överträtt fondlagstiftningen

546. SEB bestrider att Gustavia överträtt fondlagstiftningen genom att inte agera uteslutande i fondandelsägarnas intresse.

SEB hade inte upptäckt den påstådda överträdelsen

547. SEB bestrider att banken skulle ha upptäckt att Gustavia inte uteslutande agerade i fondandelsägarnas intresse efter erforderliga kontroller.

Den påstådda överträdelsen har inte orsakat den påstådda skadan

548. SEB bestrider även att en upptäckt av att Gustavia inte uteslutande agerade i fondandelsägarnas intresse i enlighet med Pensionsmyndighetens påståenden skulle ha medfört att banken stoppade avvecklingen av transaktionerna eller att transaktionerna hade utförts till andra villkor.
549. Om SEB hade upptäckt den påstådda skillnaden mellan priset enligt avvecklingsinstruktionen och Warranternas teoretiska värde och på grund av det även upptäckt att ”fondförvaltningen” påstått inte agerade i fondandelsägarnas intresse, är det ett mer sannolikt händelseförlopp att banken hade dragit slutsatsen att det eventuellt rörde sig om en dålig affär eller avsåg någon särskild strategi kring fondbolagets handel med derivat, vilket förvaringsinstitut inte har något kontrollansvar för (se avsnitt 22.2.3 ovan). Det bör även noteras att Oaks revisor Sussanne Sundvall, Stockholms tingsrätt och flera andra bedömare, t.ex. Finansinspektionen, inte funnit omständigheten att Oak deltog i transaktionerna eller dess marginaler som anmärkningsvärda i sig (se avsnitt 13–15 ovan). Det är därför osannolikt att SEB skulle ha gjort en annan bedömning vid en rimlighetsbedömning.
550. SEB noterar dessutom att Pensionsmyndigheten insinuerar att Gustavia avsiktligt genomfört en transaktion som bolaget inte fick genomföra, vilket är märkligt i ljuset av att Pensionsmyndighetens ombud angivit att Pensionsmyndigheten inte uppfattade Gustavia som delaktiga i ”det medvetna upplägg som har skadat pensionsspararna” (se bilaga 89).
551. Om SEB, trots det föregående, ändå hade ansett att det förelåg en relevant avvikelser hade banken kontaktat Gustavia och i förlängningen Finansinspektionen. Finansinspektionen har som bekant i efterhand granskat transaktionerna utan anmärkningar. Det är därför inte sannolikt att Finansinspektionen hade framfört några anmärkningar i detta fall eller i sådan tid att SEB hade stoppat avvecklingen av förvärven av Warranterna.

24.3.5 *Det saknas orsakssamband mellan påståendet att Gustavia inte iakttog reglerna om bästa möjliga resultat och den påstådda skadan*

Pensionsmyndighetens påstående

552. Pensionsmyndigheten påstår att Gustavia var skyldigt att vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för Fonderna med avseende på pris och andra relevanta faktorer. Vidare påstår Pensionsmyndigheten att det inte gjordes några upphandlingar samt att

andra relevanta åtgärder inte vidtogs för att uppnå bästa möjliga resultat, varken vid förvärven eller vid försäljningarna (se s. 41 ö i stämning-ansökan). Pensionsmyndigheten påstår även att syftet med transaktionerna var att mellanledet skulle erhålla en stor ersättning samt att det hade omöjliggjorts om regelverket hade efterlevts (se s. 41 ö i stämningansökan). Enligt Pensionsmyndigheten innebär detta att Gustavia brutit mot reglerna om bästa utförande och bästa möjliga resultat i 12 c kap. och 12 d kap. FFFS 2008:11.

553. Vidare påstår Pensionsmyndigheten å ena sidan att förvaringsinstitutens ansvar att kontrollera huruvida fondbolagen iakttagit reglerna om bästa möjliga utförande inte omfattar att kontrollera fondbolagens hela dokumentation vid varje enskilda transaktion. Å andra sidan påstår Pensionsmyndigheten att "[a]v samma skäl som det fanns anledning att göra rimlighetskontroller av inköpspriset innan transaktionen settlade fanns det skäl att kontrollera om reglerna om best execution efterlevts redan före transaktionen settlade" (se avsnitt 4.3.5 i stämningansökan).
554. Pensionsmyndigheten påstår dessutom att "inköpspriset vid SEB:s rimlighetskontroll av detsamma [måste] ha framstått som orimligt eftersom priset var ca 40 % högre (drygt 23,6 miljoner USD) än vad SEB:s beräkning borde ha utvisat." Enligt Pensionsmyndigheten borde detta ha medfört en kontroll av "best execution innan affären settlade" (se avsnitt 4.3.5 i stämningansökan).
555. Som ett efterföljande steg påstår Pensionsmyndigheten att en lämplig kontrollåtgärd avseende efterlevnaden av reglerna om "best execution" hade varit att inhämta underlag avseende faktiska prisanbud som borde ha inhämtats inom ramen för "best execution".
556. SEB har svårt att följa de olika stegen i Pensionsmyndighetens påstående om orsakssamband i denna del. Som SEB uppfattar Pensionsmyndigheten verkar myndigheten mena att SEB:
- (a) borde ha uppmärksammat Gustavias bristande kompetens,
 - (b) som en följd av det genomfört närmare kontroller av inköpspriset,
 - (c) vid de närmare kontrollerna borde SEB ha framräknat ett teoretiskt värde för Warranterna,
 - (d) genom beräkningen ha uppmärksammat en differens mellan inköpspriset och det teoretiska värdet, och
 - (e) därför haft skäl att granska Gustavias efterlevnad av reglerna om bästa möjliga resultat.

557. Vidare synes Pensionsmyndigheten mena att SEB, som en konsekvens av det föregående, borde ha inhämtat underlag avseende faktiska prisanbud från Gustavia.

Gustavia har inte överträtt fondlagstiftningen

558. SEB bestrider att Gustavia överträtt fondlagstiftningen genom att inte iaktta reglerna om bästa möjliga resultat.

SEB hade inte upptäckt den påstådda överträdelsen

559. SEB bestrider att banken skulle ha upptäckt att Gustavia inte iakttog reglerna om bästa möjliga resultat.

Den påstådda överträdelsen har inte orsakat den påstådda skadan

560. SEB bestrider att en upptäckt av att Gustavia inte iakttog reglerna om bästa möjliga resultat skulle ha medfört att banken stoppade avvecklingen av transaktionerna eller att transaktionerna skulle ha utförts till andra villkor.

561. Om SEB, utan framgång, hade bett Gustavia tillhandahålla underlag om faktiska prisanbud är det mest sannolika händelseförloppet att SEB hade följt sitt eskaleringsförfarande i enlighet med sina riktlinjer och i förlängningen kontaktat Finansinspektionen. I det sammanhanget bör det noteras att Finansinspektionen, i sin tillsynsverksamhet över Gustavia, inte inhämtade information om prisanbud. Finansinspektionen avslutade undersökningen mot Gustavia utan anmärkningar. Följaktligen ansåg inte Finansinspektionen det nödvändigt att låta inhämta underlag om faktiska prisanbud vid sin efterföljande kontroll. Det är därför osannolikt att Finansinspektionen hade gjort en annan bedömning i samband med förvärven eller vidtagit någon åtgärd som fått SEB att vägra verkställa transaktionerna.

24.3.6 Frågor till Pensionsmyndigheten om vad myndigheten gör gällande avseende förvärven av Warranterna

562. Pensionsmyndigheten behöver klargöra vad den åberopar avseende orsakssambandet mellan de påstådda överträdelserna i samband med förvärven av Warranterna och den påstådda skadan.

Pensionsmyndigheten bör åtminstone klargörande följande:

- (a) I förhållande till förvärven av Warranterna – kan Pensionsmyndigheten bekräfta att den gör gällande, i första hand, att SEB skulle ha stoppat förvärven och, i andra hand, att förvärven skulle ha genomförts utan något överpris (jfr avsnitt 4.3.6 i stämmingsansökan)?

- (b) Kan Pensionsmyndigheten för varje påstådd regelöverträdelse förklara vilket eller vilka händelseförlopp som åberopas som hypotetiska händelseförlopp?
- (c) Vid vilken tidpunkt menar Pensionsmyndigheten att förvärven skulle ha stoppats?
- (d) Hur menar Pensionsmyndigheten att förvärven skulle ha stoppats?
- (e) Vad menar Pensionsmyndigheten hade hänt i det hypotetiska händelseförloppet att förvärven hade stoppats?
- (f) Vid vilken tidpunkt menar Pensionsmyndigheten att förvärven skulle ha genomförts utan något överpris?
- (g) Hur menar Pensionsmyndigheten att förvärven skulle ha genomförts utan något överpris?
- (h) Pensionsmyndigheten påstår att transaktionerna inte skulle tillåtas innehålla något överpris och att det "... kunde åstadkommas genom efterlevande av de skyddsregler som fanns i LVF med tillhörande föreskrifter ..." (se avsnitt 4.3.6 i stämningsansökan).
Vilka skyddsregler avser Pensionsmyndigheten, vilket subjekt kunde använda sig av dem och vilka rättsförhållanden skulle de påverka?

24.4 Det föreligger inte något orsakssamband mellan de påstådda överträdelserna efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna och den påstådda skadan

24.4.1 Pensionsmyndighetens påståenden om perioden mellan förvärven och försäljningarna

563. Pensionsmyndigheten framför en rad påståenden kring vilka åtgärder SEB borde ha vidtagit i tiden efter Fondernas förvärv av Warranterna men före försäljningarna. Pensionsmyndighetens talan brister dock återigen i konkretion och precision eftersom det inte tydligt framgår vilken påstådd överträdelse som leder till ett visst hypotetiskt händelseförlopp. Vissa inslag i de hypotetiska händelseförloppen framstår dessutom som rent spekulativa och saknar förankring i objektivt iakttagbara omständigheter, vilket är vad som är relevant för att bedöma deras sannolikhet.
564. Vidare får SEB notera att för det fall tingsrätten skulle finna att SEB, i det hypotetiska händelseförloppet, skulle ha stoppat avvecklingen av förvärven av Warranterna eller att förvärven skulle ha genomförts till

andra villkor, blir Pensionsmyndighetens påståenden om hur SEB borde ha agerat i mellantiden irrelevanta. Åtgärderna i mellantiden förutsätter nämligen ett händelseförlopp i vilket Fonderna innehar Warranterna med de villkor som gällde i det verkliga händelseförloppet.

24.4.2 SEB hade inte upptäckt den påstådda felvärderingen av Warranterna

565. Pensionsmyndigheten påstår att SEB inte har gjort egna självständiga kontroller av värdet på Warranterna. Enligt Pensionsmyndigheten hade SEB upptäckt de påstådda felvärderingarna om banken hade gjort sådana självständiga kontroller. Alternativt menar Pensionsmyndigheten att SEB i och för sig har gjort kontroller men att banken saknat erforderlig kompetens för att bedöma värdet på Warranterna eller att banken upptäckt de påstådda felvärderingarna men inte vidtagit några åtgärder.

566.

[REDACTED]

[REDACTED] I sammanhanget är det viktigt att notera att SEB:s fördjupade kontroll av Fonderna genomfördes under hösten 2012 och avsåg Fondernas innehav per den 31 augusti 2012.

24.4.3 Differensen mellan Fondernas värderingar av Warranterna och Warranternas påstådda teoretiska värden var mycket liten

567. I graferna på s. 32 i stämmingsansökan återger Pensionsmyndigheten vad SEB uppfattar som myndighetens syn på Warranternas teoretiska värden vid olika tidpunkter. Eftersom Pensionsmyndigheten inte har givit in de underliggande beräkningarna kan värderingarna i och för sig inte vitsordas. SEB bestrider följaktligen att Pensionsmyndighetens grafer visar Warranternas ”korrekt[a]” värden vid olika tidpunkter.

568. Alldeles oavsett att SEB inte kan bedöma grafernas tillförlitlighet kan SEB – efter en okulär jämförelse av graferna – notera att Pensionsmyndighetens egna förmenta ”korrekt[a]” värden ger vid handen att differensen mellan (i) Fondernas värderingar av Warranterna, som lagts till grund för NAV-beräkningarna, och (ii) Pensionsmyndighetens påstådda teoretiska värderingar av Warranterna var mycket låg per den 31 augusti 2012.

569. Till saken hör dessutom att Pensionsmyndigheten tycks påstå att det är rimligt att kompetenta bedömare kan komma fram till olika slutsatser av

Warranternas teoretiska värde. Pensionsmyndigheten har t.ex. angivit följande i stämningsansökan (se s. 12 i stämningsansökan).

”För en köpwarrant kan man utifrån de angivna parametrarna räkna ut en options teoretiska värde genom att använda en Black & Scholes-modell. Det kan finnas en viss skillnad i de [sic!] framräknade värdet beroende på vilka värden som används för uträkningen, t.ex. vilken lånekostnad eller volatilitet banken räknar med. Det kan dock nämnas att för de i det här målet aktuella warranterna har det gjorts flera uträkningar av sakkunniga där samtliga har landat i spännet 4,35 - 4,91 % av nominellt belopp. Det är också klart att båda investmentbankerna, för egen del, var villiga att sälja instrumenten för 4,85 % av nominellt belopp.”

570.

[Redacted text block]

571. Till detta kommer att den fördjupade kontrollen avser kontroll av NAV för Fonderna som helhet, vilket Pensionsmyndigheten inte synes ha någon invändning emot (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan).

Vid tidpunkten för den fördjupade kontrollen – den 31 augusti 2012 – utgjorde Warranterna tillsammans 6,4 procent av NAV för Svensk Fondservice Balanserad, 6,2 procent av NAV för Svensk Fondservice Maximal och 7,0 procent av NAV för Svensk Fondservice Offensiv.

572. Det innebär exempelvis att en avvikelse om 5 procent vid en värdering av Warranterna (dvs. Warranternas värde +/- 5 procent av Warranternas värde och inte +/- 5 procentenheter på Warranternas värde uttryckt i procent av nominellt belopp) skulle ge en avvikelse om ca 3,2, 3,1 respektive 3,5 *promille* vid beräkningen av respektive Fonds NAV per den 31 augusti 2012. Det rör sig alltså om mycket små skillnader.

573. SEB bestrider således att banken skulle ha upptäckt de påstådda felvärderingarna.

24.4.4 *Pensionsmyndighetens påståenden om de fortsatta händelseförloppen är mycket osannolika och orimliga*

574. Pensionsmyndigheten påstår vidare att om SEB hade upptäckt de påstådda felvärderingarna hade banken först kontaktat Gustavia samt anmält eventuella regelöverträdelser till Finansinspektionen.

Pensionsmyndigheten påstår vidare att Gustavia i sin tur skulle ha anmält misstanke om brott till "polis/åklagare". Pensionsmyndigheten menar att detta hade medfört att försäljningen av Warranterna inte hade skett via Oak och att något påstått underpris i vart fall inte hade varit aktuellt (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan).

575. SEB bestrider Pensionsmyndighetens påståenden. Först och främst framgår det inte vilka objektiva omständigheter som Pensionsmyndigheten menar skulle göra det sannolikt att Gustavia skulle göra en brottsanmälan till "polis/åklagare". Det framgår inte ens vilket brott Pensionsmyndigheten menar att det skulle röra sig om eller varför Gustavia vid denna tidpunkt skulle ha gjort tillräckliga iakttagelser för att kunna misstänka brott.
576. Enligt SEB:s handläggarinstruktion för datainsamling vid fördjupad kontroll (bilaga 47) kunde kontrollen leda till fyra olika utfall. SEB kunde meddela Gustavia
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
577. Som berörts var skillnaden mellan en teoretisk värdering och Fondernas värdering den 31 augusti 2012 liten. [REDACTED]
- [REDACTED]
578. Även om SEB hade eskalerat iakttagelsen och kontaktat Finansinspektionen bestrider SEB att Finansinspektionen hade vidtagit någon åtgärd. Som SEB redan har utvecklat har Finansinspektionen granskat warrantaffärerna (se avsnitt 13 ovan). Med tanke på att Finansinspektionen inte krävde ytterligare värderingar eller reagerade på Oaks intjäning, bestrider SEB att en differens på några promille vid beräkningen av NAV hade lett till någon reaktion från inspektionen.
579. I sammanhanget får SEB även notera att Pensionsmyndigheten inte har angivit när i tiden den menar att SEB, Gustavia eller Finansinspektionen skulle ha vidtagit de olika åtgärderna, varför det inte heller går att bedöma en eventuell värdeskillnad mellan Warranternas teoretiska värde och det värde som Fonderna rapporterade. Inte heller har Pensionsmyndigheten förklarat hur händelseförloppet skulle resultera i en

skada om ca 11,3 miljoner USD, vilket är den påstådda värdedifferensen vid försäljningstidpunkten.

580. Vidare noterar SEB att Pensionsmyndighetens påstående att Gustavia, i det hypotetiska händelseförloppet, skulle ha ”tagit viss kontroll över hanteringen av warranterna och tillsett att decembertransaktionen inte skedde till underpris” är motsägelsefullt. Pensionsmyndighetens inställning i andra delar av stämmningsansökan är att Gustavia saknade kompetens att handla med Warranterna. Det är svårbegripligt hur Pensionsmyndigheten samtidigt kan påstå att Gustavia skulle ta viss kontroll över hanteringen och lyckas utverka ett bättre pris för Warranterna än det som uppnåddes i det verkliga händelseförloppet. Till det kommer att det var Gustavia, som fondbolag, som hade kontroll över Warranterna också i det verkliga händelseförloppet.
581. SEB bestrider dessutom att någon tredje part skulle ha varit intresserad av att förvärva Warranterna under perioden från Fondernas förvärv till Fondernas försäljning för något annat pris än det som Oak rapporterade och hade åtagit sig att förvärva Warranterna för.
582. Avslutningsvis påstår Pensionsmyndigheten att Gustavias brottsanmälan till ”polis/åklagare” hade lett till förundersökning ”vilket hade medfört att gärningsmännen inte hade vågat ta ut en mellanskillnad vid tillbakaförsäljningen” samt att (se avsnitt 4.4.1 i stämmningsansökan):
- ”Därtill hade Gustavia, efter polisanmälan, varit skyldigt att göra en anmälan till Finansinspektionen med information om att polisanmälan hade gjorts. Detta hade Finansinspektionen tillsett att Pensionsmyndigheten fick kännedom om (på samma sätt som skedde när polisanmälan skedde från Allra-koncernens revisor 2017). Pensionsmyndigheten hade därvid antingen sagt upp avtalet med Gustavia eller krävt att SFS uteslöts från den framtida förvaltningen. Båda alternativen hade hindrat underpriset vid tillbakaförsäljningen.”
583. Det påstådda händelseförloppet bestrids av SEB. Bortsett från att det rör sig om rena spekulationer, utan förankring i objektiva omständigheter, framgår det inte när i tiden Pensionsmyndigheten menar att händelserna skulle ha inträffat. Det framgår inte heller hur Pensionsmyndighetens påstådda åtgärder gentemot Gustavia eller SFS skulle inverka på priset vid försäljningen.
- 24.4.5 *Pensionsmyndighetens påståenden om ”övriga kontroller efter inköpet av Warranterna”*
584. Pensionsmyndigheten påstår att om SEB i tiden efter förvärvet av Warranterna hade vidtagit de kontroller som Pensionsmyndigheten menar

att banken borde ha vidtagit före förvärvet av Warranterna hade det ovan beskrivna händelseförloppet inträffat. Detta bestrids av SEB.

585. Pensionsmyndigheten har inte åberopat någon konkret händelseutveckling i denna del. SEB bestrider att de hypotetiska händelseförlopp som utgår från de påstådda överträdelserna i samband med förvärven skulle gå att tillämpa om de istället hade utgått från tiden efter förvärven och den fördjupade kontrollen. Vidare framgår det inte hur dessa händelseförlopp skulle kunna leda till någon skada.

24.4.6 *Frågor till Pensionsmyndigheten om vad myndigheten gör gällande avseende tiden efter förvärven då Fonderna innehade Warranterna*

586. Pensionsmyndigheten behöver klargöra vad den åberopar avseende orsakssambandet mellan de påstådda överträdelserna efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna och den påstådda skadan.

Pensionsmyndigheten bör åtminstone klargörande följande:

- (a) Gör Pensionsmyndigheten gällande att myndigheten har lidit en skada som ska beräknas utifrån den *samtidiga* förekomsten av antagandena (i) att Warranterna inte hade förvärvats av Fonderna och (ii) att Warranterna hade sålts av Fonderna utan ett påstått underpris?
- (b) Vilka åtgärder påstår Pensionsmyndigheten att SEB underlät att vidta i tiden efter förvärven men före försäljningarna?
- (c) Vid vilken tidpunkt påstår Pensionsmyndigheten att dessa åtgärder borde ha vidtagits?
- (d) Pensionsmyndigheten påstår att SEB borde ha gjort ”rutinkontroller av innehaven i fonderna och då också självständiga kontroller av värdet. En sådan kontroll hade, rätt utförd, visat att warranterna var felvärderade” (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan).
 - (i) Hur menar Pensionsmyndigheten att ”en rätt utförd självständig kontroll” skulle ha gått till?
 - (ii) Vid vilken tidpunkt menar Pensionsmyndigheten att en ”en rätt utförd självständig kontroll” skulle ha gjorts?
 - (iii) Vad menar Pensionsmyndigheten hade hänt i det hypotetiska händelseförloppet att en ”en rätt utförd självständig kontroll” hade utförts vid en viss tidpunkt?

- (e) I förhållande till tiden efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna – när i tiden menar Pensionsmyndigheten att SEB borde ha upptäckt de påstådda felvärderingarna (se avsnitt 4.4 i stämningsansökan)?
- (f) I förhållande till tiden efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna – hur menar Pensionsmyndigheten att SEB borde ha upptäckt de påstådda felvärderingarna?
- (g) I förhållande till tiden efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna – vad menar Pensionsmyndigheten hade hänt i det hypotetiska händelseförloppet att banken vid viss tidpunkt hade upptäckt de påstådda felvärderingarna, dvs. hur leder händelseförloppet till en skada om ca 11,3 miljoner USD (se avsnitt 4.4 i stämningsansökan)?
- (h) Är det ostridigt att Warranterna inte var OTC-derivat?
- (i) Vad menar Pensionsmyndigheten med att Warranterna var strukturerade som ett alternativ till OTC-derivat?
- (j) Vilken misstanke om brott menar Pensionsmyndigheten att Gustavia skulle anmäla till polis/åklagare (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan)?
- (k) Hur menar Pensionsmyndigheten att försäljningarna skulle ha skett om de inte hade skett via Oak (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan)?
- (l) Hur menar Pensionsmyndigheten att ”gärningsmännen inte hade vågat ut en mellanskillnad vid tillbakaförsäljningen” samtidigt som det påstås att försäljningarna inte hade skett via Oak (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan)?
- (m) Vilka gärningsmän syftar Pensionsmyndigheten på (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan)?
- (n) Hur menar Pensionsmyndigheten att den påstådda underlåtenheten att vidta åtgärder i tiden efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna medförde att fondandelarna gått ned i värde?

24.5 Det föreligger inte något orsakssamband mellan de påstådda överträdelserna i samband med försäljningarna av Warranterna och den påstådda skadan

24.5.1 Pensionsmyndighetens påståenden om försäljningarna av Warranterna och SEB:s inställning

587. Pensionsmyndigheten påstår att SEB var skyldig att vidta vissa kontroller inför avvecklingen av försäljningarna av Warranterna samt att banken, om den hade genomfört kontrollerna, sannolikt skulle ha identifierat vissa överträdelser och att det hade "hindrats på sätt som beskrivits under punkten 5.4 ovan" (se avsnitt 5.5.1 i stämningsansökan).
588. Pensionsmyndighetens påståenden brister i konkretion.
589. SEB bestrider under alla förhållanden att de händelseförlopp som Pensionsmyndigheten har åberopat och som har sin utgångspunkt i påstådda överträdelser i samband med förvärven av Warranterna eller under innehavstiden, står i orsakssamband till den påstådda skadan. I denna del gör SEB samma invändningar som i förhållande till förvärven av Warranterna (se avsnitt 24.3 ovan).
590. Därutöver får SEB notera att alla hypotetiska händelseförlopp som utgår från påstådda överträdelser i samband med försäljningarna av Warranterna innefattar att Fonderna först förvärvar Warranterna. Om tingsrätten skulle finna att det mest sannolika hypotetiska händelseförloppet är att SEB inte hade avvecklat förvärven, eller att de genomförts på andra villkor, går det inte samtidigt att bedöma huruvida banken borde ha agerat annorlunda vid försäljningarna. De olika händelseförloppen är nämligen alternativa och utesluter således varandra. SEB bestrider alltså att det finns något hypotetiskt händelseförlopp som skulle kunna innebära att banken å ena sidan låter genomföra förvärven av Warranterna och å andra sidan skulle hindra försäljningen av Warranterna utifrån samma underliggande omständigheter.
591. Avslutningsvis bestrider SEB att en eventuell upptäckt av differenser mellan Warranternas teoretiska värden vid försäljningstidpunkterna och försäljningspriserna skulle ha lett till att SEB skulle ha stoppat avvecklingen av försäljningstransaktionerna eller sett till att de genomfördes på andra villkor (se avsnitt 4.5.4 i stämningsansökan).
- 24.5.2 Frågor till Pensionsmyndigheten om vad myndigheten gör gällande avseende försäljningarna av Warranterna*
592. Pensionsmyndigheten behöver klargöra vad den åberopar avseende orsakssambandet mellan de påstådda överträdelserna i samband med

försäljningarna av Warranterna och den påstådda skadan.

Pensionsmyndigheten bör åtminstone klargörande följande:

- (a) I förhållande till försäljningarna av Warranterna – förutsätter skadan och skadeberäkningen att Fonderna först förvärvar Warranterna?
- (b) Gör Pensionsmyndigheten gällande att brott har begåtts även avseende försäljningarna av Warranterna?
- (c) Om Pensionsmyndigheten gör gällande att brott har begåtts i samband med försäljningarna av Warranterna – vilka brott har begåtts och av vilka personer?
- (d) Om Pensionsmyndigheten gör gällande att brott har begåtts i samband av försäljningarna av Warranterna – vilka krav har Pensionsmyndigheten framställt mot de personer som Pensionsmyndigheten menar har begått brott i samband med försäljningarna av Warranterna?

593. Pensionsmyndighetens redogörelse i stämningsansökan för påstådda överträdelse i samband med försäljningarna av Warranterna och deras orsakssamband till den påstådda skadan är mycket kortfattad. Frågor av den typ som SEB ställt avseende förvärven och tiden efter förvärven men före försäljningarna är även relevanta för försäljningarna av Warranterna (se avsnitt 24.3.6 och 24.4.6 ovan).

24.6 Även om det föreligger ett orsakssamband är det inte adekvat eller inom bestämmelsernas skyddsändamål

594. Även om det skulle föreligga ett orsakssamband mellan SEB:s påstådda överträdelse av 3 kap. 2 § LIF och de påstådda skadorna bestrider SEB att banken är skadeståndsskyldig. Ett sådant orsakssamband är nämligen inte adekvat. Dessutom omfattas inte de i målet aktuella skadorna av skyddsändamålen bakom 3 kap. 2 § LIF.

595. Den potentiella storleken av Pensionsmyndighetens påstådda skada var inte synlig för SEB vid Fondernas förvärv av Warranterna, i mellantiden eller vid försäljningarna.

596. Som utvecklats i avsnitt 9 och 11 ovan fick SEB inte vid utförandet av sitt uppdrag som förvaringsinstitut del av material som innehöll upplysningar som skulle gjort det möjligt för SEB att avgöra exakt vilka parter som deltog i transaktionerna, i vilka roller eller om det förekom skillnader mellan de priser som olika parter betalade. SEB hade inte någon möjlighet att förutse att det förekom över- respektive underpriser

- eller till vilka belopp. Följaktligen kunde inte SEB förutse att Pensionsmyndigheten skulle lida den påstådda skadan.
597. Under alla förhållanden saknas det ett adekvat orsakssamband mellan de påstådda överträdelserna av LIF och Pensionsmyndighetens avkastningsskada. SEB hade, vid tidpunkten för förvärven respektive försäljningarna, ingen möjlighet att förutse vilka investeringar Pensionsmyndigheten skulle göra eller att myndigheten skulle vänta i tio år innan den framställde ett krav – med följd att avkastningsskadan beräknas under samma tidsperiod.
598. Vidare bestrider SEB att den kan hållas ansvarig för skador i form av utebliven vinst på grund av överträdelser av 3 kap. 2 § LIF.
599. Förvaringsinstitutens primära uppgift är, som namnet antyder, att förvara en fonds tillgångar. Följaktligen ansvarar förvaringsinstitutet för att tillgångar inte försvinner eller hanteras felaktigt. För alla frågor som rör förvaltningen av fondförmögenheten är det fondbolaget som är primärt ansvarigt.
600. Om SEB skulle hållas ansvarig för de påstådda skadorna skulle de innebära förvaringsinstitut har ett direkt ansvar för att förvaltningen skedde lagenligt. Det står inte bara i strid med de uttalanden som gjorts i lagförarbetena till LIF och av Finansinspektionen, utan det skulle också innebära en icke önskvärd överlappning av fondbolagens och förvaringsinstitutens ansvar.
601. Till det kommer att förvaringsinstitutens arvodesuttag inte står i partiet med ett sådant ansvar. Om förvaringsinstitut skulle vara ansvariga för att överpröva fondbolagens förvaltningsbeslut skulle det innebära att förvaringsinstitutet var tvungna att ha samma kompetenser som fondbolagen. Förvaringsinstitutens arvoden skulle då vara på samma nivå som fondbolagens, dvs. i detta fall 75 gånger högre vilket hade kostat andelsägarna i Fonderna ca 180 miljoner kronor per år (= 2.4 miljoner kronor * 75) (se avsnitt 7.3, punkterna 166 och 167 ovan).
602. Om förvaringsinstitutens ansvar skulle vara så omfattande som Pensionsmyndigheten påstår skulle ansvaret sträcka sig längre än vad institutet har kunnat förutse utifrån de tillgängliga rättskällorna och tillsynsmyndighetens instruktioner. Om Pensionsmyndighetens tolkning skulle vara korrekt skulle inget förvaringsinstitut på den svenska marknaden vara villig att åta sig något uppdrag till aktuell ersättningsnivå. Tolkningen innebär dessutom att svenska förvaringsinstitut försätts i en väsentligt sämre konkurrenssituation

jämfört med andra europeiska förvaringsinstitut. Avslutningsvis medför en sådan tolkning att de svenska förvaringsinstituten redan idag skulle ha ett potentiellt mycket stort ansvar mot en mycket stor krets skadelidande, vilket medför synnerliga hanteringsmässiga svårigheter (se NJA 2014 s. 272 p. 17).

25 Pensionsmyndighetens krav är preskriberat

25.1 Inledning

603. Pensionsmyndighetens talan ska ogillas på grund av att myndigheten inte väckte talan inom ”natt och år” – enligt 18 kap. 9 § handelsbalken – från det att SEB lämnade slutredovisning.
604. SEB gör i första hand gällande att slutredovisning avlämnades den 2 juni 2015 när Fonderna fusionerades in i Luxemburgfonderna.
605. SEB gör i andra hand gällande att slutredovisning avlämnades den 11 januari 2013 avseende åtgärder vidtagna under 2012 när SEB skickade årsvärdepappersförteckningarna för 2012 och 11 januari 2014 avseende åtgärder vidtagna under 2013 när SEB skickade årsvärdepappersförteckningarna för 2013.
606. Under alla förhållande avlämnade SEB slutredovisning den 13 januari 2016 när SEB skickade årsvärdepappersförteckningarna för 2015 vilka utvisade att SEB inte längre förvarade några tillgångar för Fonderna.
607. Den påstådda skadeståndsfordringen är därför preskriberad.

25.2 Rättsliga utgångspunkter

608. I 18 kap. 9 § handelsbalken anges följande:
- ”Var som å sysslomans förättning tala vill; göra det lagligen inom natt och år, sedan han vid sysslan skildes, och redo och räkning gjord är av honom, eller av hans arvingar, där han död är. Haver man laga förfall; njute samma tid därefter.”
609. Av bestämmelsen följer att ett eventuellt ersättningsanspråk mot en syssloman pga. dennes sätt att fullgöra sitt uppdrag måste framställas genom att talan väcks mot sysslomannen inom ett år räknat från dagen som denne lämnade slutredovisning för uppdraget. Om talan inte väcks inom denna tid är anspråket preskriberat.
610. Med termen syssloman avses en vid krets av uppdragstagare. Hit räknas varje uppdrag som innefattar förvaltning av annans värde eller åtagande att sköta viss angelägenhet för annan, exempelvis av ekonomisk natur (se Lindskog, *Preskription*, JUNO Version 5, 2021, s. 179 och Gregow, ”Några synpunkter på preskriptionsbestämmelsen i 18 kap. 9 §

handelsbalken” i *Essays on Tort, Insurance Law and Society in Honour of Bill W. Dufwa*, 2006, s. 510).

611. SEB har i sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna omhändertagit egendom (fondförmögenheten) som tillkommit SEB:s uppdragsgivare (fondandelsägarna). SEB:s uppdrag har således avsett att sköta en angelägenhet av ekonomisk natur för annan.
612. För att preskriptionsfristen ska börja löpa krävs att slutredovisning har lämnats. Redovisningen behöver inte ha någon bestämd form. Det avgörande är istället att huvudmannen har anledning att uppfatta att sysslomannen avser att avge en slutredovisning (Lindskog, a.a. s. 186 och Gregow, a.a. s. 516).
613. Inom kapitalförvaltning bör uppdraget kunna slutredovisas löpande, exempelvis på årlig basis (se t.ex. Lycke, *Om 18 kap. 9 § handelsbalken och värdepappersinstitutens kommissions- och kapitalförvaltningssupdrag*, JT 2001–02 s. 205, på s. 210 f. med där gjorda hänvisningar, Lindskog, a.a. s. 187 f. och Lindskog, *Lagen om handelsbolag och enkla bolag – En kommentar*, 3 uppl., fotnot 1342 på s. 406 f.). Fondandelsägare får dessutom del av omfattande redovisningsunderlag från fondbolaget avseende en fonds utveckling.
614. Av 18 kap. 9 § handelsbalken följer således att en fondandelsägare som var missnöjd med SEB pga. bankens sätt att fullgöra sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna var skyldig att väcka talan mot SEB inom ett år räknat från dagen som SEB lämnade slutredovisning för uppdraget. Om talan inte väcktes inom denna tid blev ett eventuellt ersättningsanspråk preskriberat med konsekvensen att fondandelsägaren inte kan göra anspråket gällande mot SEB.

25.3 SEB:s slutredovisning till Pensionsmyndigheten den 2 juni 2015

615. SEB gör *i första hand* gällande att banken avgav slutredovisning till Pensionsmyndigheten avseende bankens uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna den 2 juni 2015.
616. Slutredovisningen den 2 juni 2015 avgavs i samband med att Fonderna upplöstes. Skälet till att Fonderna upplöstes var att Gustavia genomförde gränsöverskridande fusioner av Fonderna, dvs. Fonderna fusionerades med vissa utländska fonder som förvarades av ett utländskt förvaringsinstitut.
617. Fusionerna föranleddes av ett tillståndsförfarande hos Finansinspektionen som innefattade att Gustavia tog fram fusionsplaner för Fonderna där

bl.a. bakgrunden till och syftet med fusionerna framgick, att SEB i sin roll som förvaringsinstitut för Fonderna avgav utlåtanden om fusionernas tillåtlighet, att andelsägarna i Fonderna erhöll särskild information från Gustavia om fusionerna, samt att Finansinspektionen meddelade beslut om godkännande av fusionerna.

618. Genomförandet av fusionerna medförde att Fonderna upplöstes och att SEB:s uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna upphörde (se avsnitt 15 ovan).
619. Pensionsmyndigheten fick del av utlåtandena från SEB, den särskilda informationen till andelsägarna om fusionerna samt Finansinspektionens beslut om godkännande av fusionerna. I och med detta slutredovisade SEB sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna till Pensionsmyndigheten.

25.4 SEB:s slutredovisningar till Pensionsmyndigheten den 11 januari 2013 och den 11 januari 2014 alternativt den 13 januari 2016

620. SEB gör *i andra hand gällande* att banken avgav slutredovisning till Pensionsmyndighetens avseende bankens uppdrag som förvaringsinstitut avseende åtgärder vidtagna under 2012 den 11 januari 2013 och åtgärder vidtagna under 2013 den 11 januari 2014.
621. I sin roll som förvaringsinstitut för Fonderna upprättade SEB varje år en årsvärdepappersförteckning för respektive fond (se avsnitt 7.3 ovan). Årsvärdepappersförteckningar avseende Fonderna utsändes av SEB i januari varje år (t.ex. skickades förteckningarna för 2014 ut i januari 2015). I årsvärdepappersförteckningarna redovisade SEB Fondernas innehav av olika typer av tillgångar samt SEB:s depåavgift.
622. SEB gör gällande att banken slutredovisade sitt uppdrag på löpande årlig basis genom att skicka årsvärdepappersförteckningar för varje avslutat år under januari påföljande år. SEB:s åtgärder avseende 2012 slutredovisades alltså genom årsvärdepappersförteckningarna som skickades ut 11 januari 2013 och SEB:s åtgärder avseende 2013 slutredovisades genom årsvärdepappersförteckningarna som skickades ut 11 januari 2014 (se bilaga 23, s 1, 3 och 5).

25.5 Under alla förhållanden avgav SEB slutredovisning den 13 januari 2016

623. *Under alla förhållanden* avgav SEB den 13 januari 2016 slutredovisning till Pensionsmyndigheten i och med att myndigheten fick del av årsvärdepappersförteckningar från SEB avseende de upplösta Fonderna som utvisade att SEB inte längre förvarade de tillgångar som tidigare hade förvarats i Fonderna (se bilaga 23, s. 2, 4 och 6).

26 Pensionsmyndigheten har inte reklamerat i rätt tid

624. Pensionsmyndigheten har förlorat rätten att göra den påstådda skadeståndsfodringen gällande eftersom myndigheten inte framställde krav på skadestånd utan oskäligt uppehåll efter det att myndigheten märkte eller bort märka de förhållanden som ligger till grund för skadeståndsanspråket.

625. Pensionsmyndigheten borde ha märkt dessa förhållanden senast i mars 2017 när myndigheten fick kännedom om påstådda oegentligheter kopplade till Fonderna (se avsnitt 17.2 ovan). Som absolut senast borde Pensionsmyndigheten märkt dessa förhållanden den 29 december 2017 när myndigheten framställde förbehåll om skadeståndskrav mot Gustavias revisor avseende samma påstådda skadehändelser som avses med kravet mot SEB (se avsnitt 17.5 ovan). Pensionsmyndigheten framställde emellertid krav mot SEB först den 11 maj 2022, vilket är för sent.

626. Det kan inledningsvis konstateras att det har förelegat ett kontraktsrättsligt förhållande mellan SEB och Pensionsmyndigheten (se NJA 2012 s. 35 p. 5).

627. Det är en allmän princip att ett fel eller en skada måste reklameras för att påföljder ska kunna göras gällande. Högsta domstolen har givit uttryck för denna princip i flera rättsfall, bl.a. NJA 1994 s. 532, 2005 s. 142, 2017 s. 909 och 2018 s. 127. I 2017 års fall uttalade Högsta domstolen följande:

”Av allmänna kontraktsrättsliga principer i kommersiella förhållanden får anses följa att en avtalspart som vill göra gällande påföljder på grund av avtalsbrott inte kan förhålla sig passiv [...]”

628. För fullständighetens skull ska noteras att reklamationsplikt även föreligger i utomobligatoriska förhållanden (se Svea hovrätts dom den 28 september 2018 i mål T 7073-16 ”Kraft & Kultur-målet”, s. 25 ”[s]om tingsrätten har redovisat finns det en reklamationsplikt också i utomobligatoriska förhållanden”).

629. En av anledningarna till att utebliven reklamation leder till att rätten att göra påföljder gällande går förlorad efter viss tid är att den kontraktsbrytande parten har ett berättigat intresse av att i ett tidigt skede få del av den skadelidandes krav (se t.ex. NJA 2018 s. 127 p. 20).
630. I NJA 2005 s. 142 angav Högsta domstolen följande beträffande när utebliven reklamation leder till att preskription inträder:
- ”När det gäller att bedöma hur lång tid efter betalningen betalaren kan vara passiv utan att gå miste om sin rätt till återbetalning får det anses vara en allmän princip inom civilrätten att en köpare eller beställare som vill göra gällande anspråk på grund av fel eller brist, har att reklamera utan oskäligt uppehåll efter det han märkt eller bort märka felet respektive bristen [...]”
631. I förevarande fall saknas en lagstadgad gräns för när reklamation senast skulle ske. Det står dock klart att SEB har haft ett berättigat intresse av att i ett tidigt skede få del av Pensionsmyndighetens krav. Av 7 § lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter följer att reklamationsfristen börjar löpa när kunden märkt eller bort märka att skada uppkommit. Högsta domstolen har också i NJA 2005 s. 142 klargjort att en leasetagare som betalat för höga leasingavgifter har en skyldighet att reklamera så snart leasetagaren bort märka att det förekommit överdebiteringar.
632. Pensionsmyndigheten har följaktligen haft en skyldighet att reklamera så snart myndigheten bort märka de påstådda bristerna i utförandet av SEB:s uppdrag som förvaringsinstitut.
633. Pensionsmyndigheten borde ha upptäckt påstådda brister senast i mars 2017 när myndigheten fick kännedom om påstådda oegentligheter kopplade till Fonderna (se avsnitt 17.2 ovan). Som absolut senast borde Pensionsmyndigheten märkt dessa förhållanden den 29 december 2017 när myndigheten framställde förbehåll om skadeståndskrav mot Gustavias revisor avseende samma påstådda skadehändelser som avses med kravet mot SEB (se avsnitt 17.5 ovan). Pensionsmyndigheten framställde emellertid krav mot SEB först den 11 maj 2022. Det är för sent.
634. Pensionsmyndigheten har därför inte reklamerat utan oskäligt uppehåll, vilket innebär att myndigheten har förlorat rätten att göra den påstådda skadeståndsfördringen gällande.

27 Pensionsmyndigheten har förlorat rätten att göra sitt krav gällande på grund av passivitet och eftergift

635. Pensionsmyndigheten har förlorat rätten att göra den påstådda skadeståndsfodringen gällande eftersom myndigheten under lång tid har förhållit sig passiv i förhållande till SEB. Vidare har Pensionsmyndigheten godkänt bankens handlande genom sitt efterföljande agerande och därigenom eftergivit kravet.
636. Det är en allmän förmögenhetsrättslig princip i såväl inom- som utom-obligatoriska förhållanden att en rättighet kan gå förlorad pga. passivitet. Principen är tillitsgrundad såtillvida att borgenärens långvariga passivitet typiskt sett leder till att gäldenären inrättar sig efter antagandet om att denne är skuldfri.
637. Högsta domstolen uttalade i NJA 2002 s. 630 att ”förlust av en rättighet på grund av passivitet kan [...] inträda enligt allmänna förmögenhetsrättsliga principer” och anförde även följande:
- ”En plikt att ge besked om att ett anspråk görs gällande kan däremot finnas när en part vet att den andra parten inrättar sig på visst sätt i förlitan på en rättslig bedömning som är felaktig [...] eller när en part givit motparten intrycket att han eftergivit sin rätt [...] eller när en part under mycket lång tid underlåtit att göra sin rätt gällande [...].”
(vår understrykning)
638. I förevarande fall framställde Pensionsmyndigheten krav mot SEB i maj 2022 avseende påstådda brister i bankens förvaring av Fonderna som skulle ha förelegat under 2012 och som enligt myndigheten skulle ha givit upphov till ett anspråk på skadestånd.
639. Pensionsmyndigheten underlät således i ca tio år att underrätta SEB att myndigheten var av uppfattningen att den hade ett anspråk på SEB i anledning av bankens förvaring av Fonderna.
640. Till detta kommer att Pensionsmyndigheten senast i mars 2017 hade kännedom om påstådda oegentligheter kopplade till warrantaffärerna i Fonderna under 2012, att myndigheten i december 2017 riktade förbehåll om skadeståndskrav mot Gustavias revisor avseende samma påstådda skadehändelser som avses med kravet som myndigheten framställde mot SEB i maj 2022, och att myndigheten därutöver under perioden december 2017–april 2022 riktade krav mot ett stort antal andra rättssubjekt pga. warrantaffärerna i Fonderna (se avsnitt 17 ovan).
641. Pensionsmyndigheten måste ha förstått att en fortsatt underlåtenhet att framställa anspråk mot SEB, efter att myndigheten hade framställt krav

mot andra rättssubjekt, pga. warrantaffärerna i Fonderna medförde att SEB gavs intrycket att myndigheten ansåg att SEB inte begått något fel och att SEB således inte var ansvarig för eventuell skada samt att banken skulle inrätta sig efter detta. Trots detta underlät Pensionsmyndigheten att göra sin påstådda rätt till skadestånd gällande. Pensionsmyndigheten har därför förlorat rätten att göra det påstådda skadeståndsanspråket gällande mot SEB på grund av myndighetens passivitet. Pensionsmyndighetens passivitet innebär även att myndigheten har eftergivit kravet mot SEB.

28 Pensionsmyndigheten har inte orsakats någon skada

642. För det fall Pensionsmyndigheten anses föra talan för egen räkning (jfr avsnitt 19 ovan) bestrider SEB att Pensionsmyndigheten har lidit någon skada, eftersom myndigheten inte stod den finansiella risken för Fondernas utveckling.
643. Premiepensionssystemet är ett fonderat försäkringssystem där pensionsspararna själva väljer utifrån vilka fonder pensionssparandet ska *beräknas* (se 64 kap. 2 § SFB). Pensionsmyndigheten är försäkringsgivare för premiepensionen (se 64 kap. 3 § SFB).
644. Pensionsspararna får genom systemet en fordran på Pensionsmyndigheten som beräknas utifrån utvecklingen av de valda fonderna. Pensionsmyndigheten förvärvar i sin tur fondandelar motsvarande pensionsspararnas fondval för att kunna fullgöra sina förpliktelser gentemot pensionsspararna. Detta framgår t.ex. av 2 § i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Pensionsmyndighetens premiepensionsverksamhet i lydelse enligt SFS 2010:2061 som hänvisade till att 5 kap. 1 § i försäkringsrörelselagen (SFS 2010:2043 i lydelse enligt SFS 2012:198) skulle gälla för Pensionsmyndighetens premiepensionsverksamhet. Enligt sistnämnda lagrum skulle ett försäkringsföretags avsättningar motsvara de belopp som krävdes för att företaget skulle kunna uppfylla alla åtaganden som skäligen kunde förväntas uppkomma på grund av ingångna försäkringsavtal.
645. Pensionsmyndigheten förvärvar och innehar alltså *inte* fondandelar för en eller flera pensionssparares räkning. Fondandelarna förvärvas istället för Pensionsmyndighetens egen räkning (se avsnitt 4.3 ovan). Risken för den finansiella utvecklingen låg hos pensionsspararna eftersom Pensionsmyndighetens förpliktelser mot pensionsspararna justerades utifrån fondernas utveckling (se t.ex. prop. 2009/10:44 s. 24).
646. På grund av att det var pensionsspararna som stod den finansiella risken för Pensionsmyndighetens placeringar kan Pensionsmyndigheten

i egenskap av fondandelsägare inte ha orsakats någon skada av warrantaffärerna. För det fall Pensionsmyndigheten anses föra talan för egen räkning ska Pensionsmyndighetens talan följaktligen ogillas.

29 Den påstådda skadan uppgår inte till det yrkade beloppet

29.1 Inledning

647. SEB bestrider att den påstådda skadan uppgår till det yrkade beloppet. En jämförelse mellan det mest sannolika händelseförloppet som Pensionsmyndigheten gör gällande och det verkliga händelseförloppet ger istället vid handen att Pensionsmyndigheten inte har lidit någon skada alls.
648. SEB är inte skyldig att ersätta Pensionsmyndigheten för indirekta skador.
649. Vidare har Pensionsmyndigheten inte beaktat de positiva ekonomiska effekterna av Fondernas förvärv av Warranterna. Om dessa effekter beaktas ska skadan reduceras med åtminstone vinsten på warrantaffärerna om 16,5 miljoner USD samt därefter genererad avkastning på det beloppet.

29.2 Rättsliga utgångspunkter

650. En skadeståndsberäkning avseende ren förmögenhetsskada av den typ som aktualiseras i målet ska grundas på en jämförelse mellan å ena sidan det verkliga händelseförloppet och å andra sidan det hypotetiska händelseförloppet som den skadelidande påstår sannolikt skulle ha inträffat om den skadegörande händelsen eller underlåtenheten inte förelegat (se bl.a. NJA 2019 s. 693 p. 11, NJA 2017 s. 9 p. 48 och NJA 2014 s. 272).
651. Skadan beräknas följaktligen som skillnaden mellan den skadelidandes ekonomiska situation i det verkliga händelseförloppet och den skadelidandes ekonomiska situation i det hypotetiska händelseförloppet – den s.k. differensprincipen (se t.ex. Radetzki, *Praktisk skadeståndsbedömning*, 4 uppl., 2019, s. 64 och Andersson, *Ersättningsproblem i skadeståndsrätten*, 2017, s. 45–48.)
652. Om det inte föreligger någon för den skadelidande negativ skillnad mellan de två händelseförloppen saknas förutsättningar att döma ut skadestånd.

29.3 Inget av Pensionsmyndighetens hypotetiska händelseförlopp svarar mot den påstådda skadan

29.3.1 *Det hypotetiska händelseförloppet "stoppat köp av warranterna" innefattar inte någon skada*

653. Pensionsmyndighetens första huvudsakliga hypotetiska händelseförlopp innebär att SEB skulle ha stoppat avvecklingen av förvärven av Warranterna efter bankens rimlighetsbedömning. Händelseförloppet innebär rent logiskt att några efterföljande kontroller inte genomförs samt att några säljtransaktioner avseende Warranterna inte genomförs. Som framgått ovan är detta det mest sannolika hypotetiska händelseförloppet av de som myndigheten har åberopat och följaktligen det som ska läggas till grund för tingsrättens bedömning (se avsnitt 24 ovan).
654. Det verkliga händelseförloppet innebar att Fonderna gjorde en vinst om 16,5 miljoner USD under perioden från förvärven av Warranterna till och med försäljningarna. I tiden därefter utvecklades vinsten i enlighet med Fondernas utveckling.
655. I det av Pensionsmyndigheten åberopade hypotetiska händelseförloppet sker inget förvärv av Warranterna. I en sådan situation bör utgångspunkten vara att likviden för förvärven av Warranterna istället följde Fondernas utveckling som den hade varit om Warranterna inte hade förvärvats.
656. Pensionsmyndighetens beräkning av Fondernas utveckling är bristfällig då den innefattar Warranternas bidrag till Fondernas utveckling under tiden som Warranternas innehades.
657. Även bortsett från bristerna i Pensionsmyndighetens beräkning är det uppenbart att om medlen som investerades i Warranterna istället hade givit avkastning i enlighet med Fondernas utveckling under den aktuella perioden, skulle Pensionsmyndigheten befinna sig i en väsentligt sämre ekonomisk position. Ingen av Fondernas avkastning under hela 2012 översteg 5 procent (se bilagorna 20–22). Detta ska jämföras med Warranterna som avkastade i genomsnitt 27 procent (i USD före växling till svenska kronor) på ett halvår. Om medlen som investerades i Warranterna istället hade utvecklats som Fonderna (oaktat att utvecklingen av Fonderna innefattar Warranternas positiva bidrag) hade alltså Pensionsmyndigheten gått miste om avkastning om ca 13 miljoner USD.
658. Pensionsmyndigheten har alltså enligt det åberopade hypotetiska händelseförloppet inte lidit någon skada.

- 29.3.2 *Det hypotetiska händelseförloppet "upptäckta fel vid fördjupad kontroll" innefattar inte någon skada*
659. Pensionsmyndighetens andra huvudsakliga hypotetiska händelseförlopp innebär att SEB borde ha upptäckt det påstådda överpriset vid förvärven av Warranterna samt att Warranterna varit övervärderade under tiden för Fondernas innehav vid SEB:s fördjupade kontroll. Detta skulle sedan enligt Pensionsmyndigheten av olika skäl leda till att något underpris inte förekom vid försäljningen.
660. Som SEB uppfattar Pensionsmyndigheten gör den i det här scenariot inte gällande att SEB skulle ha stoppat det påstådda överpriset vid förvärven av Warranterna.
661. Det är oklart om Pensionsmyndigheten gör gällande att försäljningarna av Warranterna i det hypotetiska händelseförloppet hade skett vid samma tidpunkter som i det verkliga händelseförloppet. Det framstår dock som högst osannolikt att innehaven inte hade avvecklats så snart som möjligt efter det att SEB och Gustavia hade anmält transaktionerna till "polis/åklagare" och Finansinspektionen, i enlighet med vad Pensionsmyndigheten påstår (se s. 43 i stämningsansökan).
662. SEB bestrider att Fonderna vid denna, okända, försäljningstidpunkt hade kunnat erhålla ett högre pris för Warranterna än vad Fonderna erhöll vid försäljningarna till Oak i mitten av december 2012. Som framgår av Pensionsmyndighetens egna grafer över Warranternas teoretiska värderingar var differensen mellan Warranternas teoretiska värde och Oaks priser mycket låg under hösten 2012. Även om det skulle ha varit en relevant skillnad bestrider SEB att någon köpare skulle ha betalat mer än de av Oak utställda priserna.
663. Pensionsmyndigheten har alltså inte heller i detta hypotetiska händelseförlopp lidit någon skada.
- 29.3.3 *Det hypotetiska händelseförloppet "SEB borde inte ha upptäckt någonting förrän vid säljtransaktionerna och där sett till att det inte blev något underpris" ger inte en skada som motsvarar det yrkade beloppet*
664. Pensionsmyndighetens tredje huvudsakliga hypotetiska händelseförlopp innebär att SEB borde ha upptäckt överträdelser vid försäljningarna av Warranterna och då tillsett att något underpris inte förekom.
665. SEB bestrider att underpriset uppgår till 72 921 181 kronor. SEB bestrider även att växlingskursen som gällde vid tidpunkten för förvärven är korrekt att använda vid beräkningen av den skada som påstås ha

uppkommit vid försäljningarna. Vidare bestrider SEB att någon köpare skulle ha betalat mer än de av Oak utställda priserna vid denna tidpunkt. Pensionsmyndigheten har över huvud taget inte förklarat hur de påstådda underpriserna hade kunnat undvikas.

29.4 Pensionsmyndigheten har inte rätt till ersättning för indirekta skador

29.4.1 Inledning

666. Enligt Fondernas fondbestämmelser ansvarar inte förvaringsinstitutet för *indirekt skada* (se § 16 i fondbestämmelserna, avsnitt 7.1.6, punkt 155 ovan). Pensionsmyndighetens sammanlagda påstådda skada uppgår till ca 472 miljoner kronor. Av det beloppet avser ca 230 miljoner kronor utebliven avkastning på de belopp som myndigheten menar utgjort överrespektive underpriser vid förvärven och försäljningarna av Warranterna.

29.4.2 Rättsliga utgångspunkter

667. Innebörden av indirekt skada förklaras inte i fondbestämmelserna för Fonderna eller i LIF och dess förarbeten.

668. I förarbetena till köplagen (1990:931) konstateras att det i allmänt tillämpade standardvillkor ofta förekommer ansvarsfriskrivning med avseende på indirekt förlust utan att innebörden av det valda begreppet närmare klargörs och att "[e]n lagtext som definierar begreppets innebörd kan i de fallen tjäna som hjälpmedel vid bestämmandet av friskrivningens omfattning" (se prop. 1988/89:76 s. 48).

669. Det var bl.a. dessa överväganden som föranledde införandet av 67 § köplagen, där begreppet indirekt förlust preciseras. I 67 § andra stycket köplagen anges, som exempel, att indirekt förlust avser minskning eller bortfall av produktion eller omsättning, annan förlust till följd av att varan inte kan utnyttjas på avsett sätt, utebliven vinst till följd av att ett avtal med tredje man har fallit bort eller inte har blivit riktigt uppfyllt, och annan liknande förlust, om den varit svår att förutse. Utebliven vinst är alltså ett typexempel på en indirekt skada enligt köplagen.

670. Enligt lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter, i dess lydelse vid tidpunkten för warrantaffärerna, skulle ett skadestånd endast avse de medel som kunde anses ha gått förlorade genom exempelvis en dålig placering (se prop. 2002/03:133 s. 32 f.). Skadeståndet skulle inte omfatta utebliven vinst, t.ex. på den grunden att konsumenten vid ett alternativt agerande skulle ha kunnat uppnå högre avkastning på sitt kapital än vad som på grund av den ansvarsgrundande handlingen blev

fallet. Även inom kapitalförvaltning är alltså utebliven vinst ett typexempel på en indirekt skada. En sådan skada var inte heller ersättningsgill.

671. Fondbestämmelserna ska tolkas i ljuset av köplagen och lagen om finansiell rådgivning till konsumenter, med följd att utebliven vinst utgör indirekt skada.
672. Till saken hör dessutom att en skadelidande i praktiken kan få viss ersättning för indirekta förluster, i form av dröjsmålsränta. För att den ska börja löpa måste emellertid den skadelidande framställa ett krav (se 4 och 6 §§ räntelagen). Huvudregeln enligt svensk rätt är även att utebliven avkastning på grund av utebliven betalning av ett skadeståndskrav är att denna endast ersätts genom dröjsmålsränta om inte särskilda skäl föranleder annat (se t.ex. Walin & Herre, *Lagen om skuldebrev m.m. – En kommentar*, JUNO version 4A, kommentaren till 4 § räntelagen, avsnitt 8.4 samt kommentaren till 6 § skuldebrevslagen, avsnitt 2.7.3).

29.4.3 Pensionsmyndighetens anspråk omfattar indirekta skador

673. Pensionsmyndigheten yrkar ersättning för (1) utebliven vinst i form av över- respektive underpris vid förvärven och försäljningarna, och (2) den uteblivna avkastningen på den uteblivna vinsten i form av de påstådda över- respektive underpriserna (se stämningsansökan, avsnitt 4.3.6 och 4.5.4). SEB gör *i första hand* gällande att både (1) och (2) är indirekta skador för vilka SEB inte svarar för enligt fondbestämmelserna för respektive Fond. SEB gör *i andra hand* gällande att (2) är en indirekt skada för vilken SEB inte svarar för enligt fondbestämmelserna för respektive Fond.
674. Under alla förhållanden kan skadeståndet inte baseras på påstått utebliven avkastning som uppkommit i tiden före Pensionsmyndigheten framställde sitt krav mot SEB. En sådan ordning skulle innebära en fördel som orsakats av Pensionsmyndighetens egen passivitet. Det är inte skäligt och oförenligt med räntelagen.

29.5 Positiva effekter av warrantaffärerna ska avräknas från skadan

675. Under alla förhållanden ska positiva ekonomiska effekter av SEB:s påstådda överträdelser av LIF räknas bort från Pensionsmyndighetens krav (se Hellner m.fl., *Skadeståndsrätt*, 7 uppl., s. 368 f. och NJA 1990 s. 705).
676. Genom warrantaffärerna gjorde Fonderna en vinst om 16,5 miljoner USD. Enligt Pensionsmyndighetens egna resonemang skulle det beloppet

återinvesteras i Fonderna och ge avkastning t.o.m. 20 april 2022 (se ab 6). Pensionsmyndighetens skada ska som utgångspunkt reduceras med motsvarande belopp.

29.6 Pensionsmyndigheten har inte vidtagit skäligen åtgärder för att begränsa sin förlust

677. SEB gör gällande att Pensionsmyndigheten inte har vidtagit skäligen åtgärder för att begränsa sin förlust eftersom Pensionsmyndigheten inte har krävt ersättning av Gustavia eller dess företrädare. Istället har Pensionsmyndigheten, direkt eller genom sin passivitet, eftergivit sin rätt till sådan ersättning. SEB ska inte bära ansvaret för förlust som Pensionsmyndigheten hade kunnat begränsa.

30 Ett eventuellt ansvar för SEB är under alla förhållanden delat

678. SEB gör gällande att SEB:s ansvar i förhållande till Pensionsmyndigheten är solidariskt. *I första hand* gör SEB gällande att ansvaret är solidariskt med Gustavia (vilket även tycks vara Pensionsmyndighetens uppfattning, se avsnitt 3.9.1 i stämmningsansökan). *I andra hand* gör SEB gällande att ansvaret är solidariskt med övriga 14 subjekt som Pensionsmyndigheten har framställt krav mot med anledning av påstådd skada i samband med warrantaffärerna (se avsnitt 17).

679. Eftersom Pensionsmyndigheten har eftergett eller låtit Gustavias ansvar preskriberas har det solidariska ansvaret övergått till ett delat ansvar. Om omständigheterna inte talar för en annan fördelning (t.ex. på grund av jämkning av en skadevållares ansvar) ska ansvaret fördelas efter huvudtalet.

680. Avseende SEB:s förstahandsinställning – dvs. att ansvaret ursprungligen var solidariskt endast med Gustavia – gör SEB gällande att följande skäl leder till en annan fördelning än huvudtalet:

- (a) Fondbolaget – Gustavia – är den primärt ansvariga parten för en fonds förvaltning.
- (b) Fondbolaget är den part som har en organisation för att se till att fondbolagets uppdrag utförs korrekt (se avsnitt 22–24 ovan).
- (c) Fondbolagets ersättning står även i proportion till dess uppgifter (se avsnitt 7.3, punkt 167 ovan).
- (d) Förvaringsinstitutets möjligheter att upptäcka när fondbolaget inte fullgör sitt uppdrag är begränsade (se avsnitt 22 ovan).

- (e) Förvaringsinstitutets begränsade ersättning för dess uppdrag står även i proportion till uppdragets begränsade natur (se avsnitt 7.3, punkt 166 ovan).
681. Fördelningen ska istället ske utifrån förhållandet mellan den ersättning SEB respektive Gustavia fick för sina respektive uppdrag. Det innebär att Gustavias ansvar ska vara 75 gånger högre än SEB:s ansvar. Följaktligen är SEB:s ansvar som högst begränsat till drygt 6 miljoner kronor av yrkat belopp.
682. Avseende SEB:s andrahandsinställning – dvs. att ansvaret är solidariskt med samtliga skadevällare – gör SEB gällande att ansvaret ska fördelas efter huvudtalet. SEB:s ansvar kan maximalt uppgå till en femtondel av den skada tingsrätten må finna föreligger.

31 Pensionsmyndighetens ränteyrkande

683. SEB bestrider att ränta enligt 6 § räntelagen ska utgå från den 17 juni 2022. Pensionsmyndigheten hade vid den tidpunkten inte presenterat tillräcklig utredning om den påstådda skadan för att ränta skulle ha börjat löpa (se 4 § tredje stycket räntelagen).

E. EDITIONSFRÅGOR

32 Pensionsmyndighetens editionsyrkanden ska ogillas

32.1 Inledning

684. I avsnitt 6 i stämningsansökan framställer Pensionsmyndigheten tre editionsyrkanden. Editionsyrkandena uppfyller inte kraven på identifikation, bevisbetydelse eller proportionalitet och de efterfrågade handlingarna innehåller yrkeshemligheter. Pensionsmyndighetens editionsyrkanden ska därför ogillas.

32.2 Kravet på identifikation är inte uppfyllt

685. Pensionsmyndigheten yrkar att SEB ska förpliktigas förete:

”all dokumentation rörande

De faktiska kontroller som SEB 2011–2013 gjort i egenskap av förvaringsinstitut för BMO-fonderna (inklusive överväganden/rapporter avseende eventuella avvikelser),

De rutiner, policys och riktlinjer som SEB tillämpade för utförande av kontroller av fonder för vilka de var förvaringsinstitut från den aktuella tiden till dags datum (2011–2023), och

Dokumentation utvisande vilka åtgärder som genomförts med anledning av Finansinspektionens sanktionsbeslut mot SEB (Dnr 11-5466), exempelvis (dock inte uteslutande) uppsägningar, anställningar,

omplaceringar införande av riktlinjer, ingångna samarbetsavtal.”
(vår understrykning)

686. Pensionsmyndighetens yrkande avser alltså inte vissa identifierade handlingar, eller ens kategorier av handlingar. Om en handling inte kan exakt identifieras kan det räcka att parten anger att yrkandet om editionsföreläggande avser en viss kategori av handlingar eller alla handlingar som är av betydelse för ett noga beskrivet bevisstema. Det följer av NJA 1959 s. 230 och NJA 1998 s. 590 (I).
687. I NJA 1998 s. 590 (II) yrkade editionssökanden att editionssvaranden skulle förpliktas ge in ”den skriftliga dokumentation angående de i målet aktuella krediterna där [sökanden] anges som gäldenär eller borgensman”. Vidare anförde editionssökanden att yrkandet bl.a. avsåg ”handlingar och kreditavtal som visar att banken inte har gjort en riktig kreditprövning av vare sig gäldenären eller borgensmännen” samt att handlingarna skulle styrka att vissa krav var oskäliga och att det följaktligen förelåg skäl för jämkning. Högsta domstolen fann att editionssökanden inte i erforderlig mån hade specificerat de handlingar som avsågs med editionsyrkandet och att handlingarna inte heller var tillräckligt identifierade genom det angivna bevisstemat.
688. Pensionsmyndighetens yrkanden är svepande och oprecisa. Detta framgår redan av att anslaget i yrkandena är ”all dokumentation rörande ...”.
689. Handlingarna preciseras inte heller genom något bevisstema, eftersom Pensionsmyndigheten inte har avgivit någon bevisuppgift (jfr avsnitt 7 i stämningsansökan). Under rubriken ”Grund för begäran om edition” anger myndigheten mycket kortfattat att handlingarna (se avsnitt 6.2 i stämningsansökan):
- ”kan antas äga betydelse som bevis för att SEB inte utfört några kontroller, att SEB utfört bristfälliga kontroller och/eller att SEB:s förvaringsinstitutsfunktion saknat nödvändig kompetens för att utföra erforderliga kontroller av warranterna.”
690. Det framgår inte av grunderna för editionsyrkandena vilka kontroller SEB inte skulle ha utfört eller vilka kontroller som skulle ha utförts bristfälligt. Påståendet att förvaringsinstitutet saknat nödvändig kompetens för att utföra erforderliga kontroller av Warranterna bidrar inte heller till en precisering av yrkandet som gör det möjligt för SEB och i förlängningen tingsrätten och Kronofogdemyndigheten att ta ställning till vilka handlingar som avses. Ett bifall till yrkandena skulle alltså leda till en situation där berörda parter, framförallt SEB, inte kan ta ställning till om

förpliktelsen har fullgjorts eller inte. Detta utgör en s.k. fishing expedition och yrkandena ska redan av det skälet ogillas.

691. Vidare är det uppenbart att inte alla de handlingar som skulle kunna omfattas av yrkandena kan vara av betydelse som bevis rörande de av Pensionsmyndigheten angivna grunderna för yrkandena (se NJA 1959 s. 230).

32.3 Kravet på bevisrelevans är inte uppfyllt

692. Avsaknaden av en bevisuppgift från Pensionsmyndigheten gör det omöjligt att ta ställning till vilket bevisvärdestillskott de efterfrågade handlingarna kan förväntas ge och om bevisning kan föras med andra och bättre bevismedel. En följd av det är att det inte heller går att bedöma i vilken utsträckning de efterfrågade handlingarna kan antas äga betydelse som bevis.
693. Vidare framgår det inte av stämningsansökan om de angivna grunderna för Pensionsmyndighetens editionsyrkanden svarar mot samtliga yrkanden eller endast vissa av dem. Förhållandet att det sist angivna bevis temat – att SEB:s förvaringsinstitutsfunktion saknat nödvändig kompetens för att utföra erforderliga kontroller – inte synes ha något samband med det andra yrkandet – avseende rutiner m.m. – talar möjligen för att grunderna inte avser samtliga yrkanden. Detsamma gäller påståendet att SEB inte utfört några kontroller och det första yrkandet som avser ”all dokumentation rörande de faktiska kontroller som SEB [utfört]”. Det är oklart hur frånvaron av kontroller skulle kunna bevisas genom ett bifall till ett yrkande som avser utlämnande av handlingar om genomförda kontroller.
694. Angående det andra yrkandet noterar SEB dessutom att det inte är avgränsat till Fonderna eller till den tidsperiod (2012 och 2013) då banken utförde åtgärder angående de i målet aktuella warrantaffärerna. Handlingar som rör andra fonder eller andra tidsperioder kan inte antas äga betydelse som bevis.
695. Till saken hör dessutom att såväl rutiner, policyer och riktlinjer avseende andra fonder eller andra tidsperioder (yrkande 2) som dokumentation utvisande vilka åtgärder som genomförts med anledning av Finansinspektionens sanktionsbeslut mot SEB (yrkande 3) inte har någon rättslig relevans för Pensionsmyndighetens talan. Pensionsmyndighetens talan grundas, så vitt SEB kan bedöma, på att Fondernas transaktioner med Warranterna under 2012 och 2013 utgjorde ett brott mot lag. Myndighetens talan rör inte andra tidsperioder eller andra fonders

överträdelser. Till det kommer att efterlevnaden av Finansinspektionens sanktionsbeslut är en fråga mellan SEB och Finansinspektionen, inte SEB och fondandelsägarna. De efterfrågade handlingarna och de angivna grunderna för editionsyrkanden saknar således rättslig relevans för målet i sak. Ett rättsligt irrelevant bevisstema kan inte ligga till grund för ett beslut om edition (se NJA 2002 s. 41, Fitger, *Rättegångsbalken*, JUNO version 94, kommentaren till 38 kap. 2 § samt Westberg, *Anskaffning av bevisning i dispositiva tvistemål*, s. 615).

32.4 De efterfrågade handlingarna innehåller yrkeshemligheter

696. Om en handling innehåller yrkeshemligheter krävs det synnerlig anledning för att handlingen ska kunna omfattas av edition (se 38 kap. 2 § och 36 kap. 6 § rättegångsbalken). Med yrkeshemlighet avses fabrikationssätt, anordning, affärsförhållande eller annat, som kan anses som något för ett visst affärsföretag egendomligt och beträffande vilket innehavaren har ett skäligt anspråk att det inte uppenbaras (se NJA II 1943 s. 472). I NJA 1995 s. 347 fann Högsta domstolen att en banks instruktioner rörande banktjänstemäns skyldighet att kontrollera legitimationshandlingar vid kontantuttag utgjorde yrkeshemlighet. På motsvarande vis fann Högsta domstolen i NJA 1999 s. 469 att en banks kreditinstruktion utgjorde yrkeshemlighet. Detta oaktat att det rörde sig om en 10 år gammal version av instruktionen som inte längre var i bruk.
697. Samtliga Pensionsmyndighetens editionsyrkanden omfattar handlingar som innehåller yrkeshemligheter. Dokumentation rörande genomförda faktiska kontroller (yrkande 1) bygger på SEB:s rutiner, policyer och riktlinjer för olika kontroller (yrkande 2). Rutinerna, policyerna och riktlinjerna är i sin tur produkter av SEB:s åtgärder med anledning av bl.a. Finansinspektionens sanktionsbeslut mot SEB (yrkande 3). Ändamålet med bankens rutiner, policyer och riktlinjer är att ge personalen föreskrifter för kontroller av de fonder som banken är förvaringsinstitut för. Om föreskrifterna var allmänt kända skulle det försvåra bankens bedömningar av fondbolag och fonder. Det skulle i sin tur leda till ökade risker för banken, högre avgiftsuttag och nackdelar i konkurrenshänseende. SEB har följaktligen ett befogat intresse av att handlingarna inte uppenbaras (se NJA 1995 s. 347 och NJA 1999 s. 469). Det faktum att vissa äldre versioner av bankens rutiner, policyer och riktlinjer som omfattas av Pensionsmyndighetens yrkande 2 inte längre används då de har uppdaterats frántar dem inte karaktären av yrkeshemligheter (se NJA 1999 s. 469).

698. Pensionsmyndigheten har inte åberopat någon synnerlig anledning för att banken ändå ska förpliktigas tillhandahålla handlingarna. Pensionsmyndighetens editionsyrkanden ska därför ogillas.

32.5 Editionsyrkandena är inte proportionerliga

699. Prövningen av ett editionsyrkande ska omfatta en avvägning mellan bevisningens relevans och editionssvarandens intresse av att inte lämna ut uppgifterna (se NJA 1998 s. 829).
700. Pensionsmyndighetens editionsyrkanden är svepande. Det kommer därför att krävas omfattande arbetsinsatser från SEB:s sida för att ta fram de efterfrågade handlingarna om yrkandena skulle bifallas. I det sammanhanget bör det särskilt noteras att det andra yrkandet rör dokumentation under tolv år (2011–2023) och, så vitt det får förstås, för olika typer av fonder.
701. Som berörts ovan innehåller de efterfrågade handlingarna yrkeshemligheter samt uppgifter som, utan att vara yrkeshemligheter, är känsliga för banken att lämna ut. Handlingarna är känsliga dels av rena konkurrensskäl dels på grund av att bankens kontroller försvåras om fondbolagen får full kännedom om bankens rutiner för utförandet av sina kontroller.
702. Det föregående ska ställas mot Pensionsmyndighetens mycket vagt angivna grunder för sina editionsyrkanden. Vid proportionalitetsbedömningen är det inte heller utan betydelse att SEB med detta svaromål ger in ett stort antal handlingar avseende den relevanta tidsperioden. Storleken av de efterfrågade handlingarnas eventuella bevisvärdestillskott måste bedömas i ljuset av de handlingar som SEB frivilligt givit in avseende de i målet relevanta fonderna och tidsperioderna.

33 SEB:s editionsyrkanden

33.1 Yrkanden

703. SEB yrkar att tingsrätten ska förordna att Pensionsmyndigheten, inom två veckor från tingsrättens beslut, ska lämna, till SEB alternativt till tingsrätten, kopior av följande handlingar i elektroniskt läsbart format:
- (a) Mötesdokument och mötesanteckningar från möten mellan företrädare för Pensionsmyndigheten och Finansinspektionen under 2013 och 2014 avseende SFS, Gustavia, Oak, Warranterna eller problem på Pensionsmyndighetens fondtorg.

Bevistema: 704 (a)

- (b) Pensionsmyndighetens interna beslut, åtgärdslistor och underlag till beslut som upprättats eller erhållits av Pensionsmyndigheten med anledning av informationen som myndigheten fick från Finansinspektionen vid möten under 2013 och 2014 avseende SFS, Gustavia, Oak, Warranterna eller problem på Pensionsmyndighetens fondtorg.
Bevistema: 704 (a)
- (c) Skriftlig korrespondens under 2013 och 2014 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud) och Finansinspektionen avseende SFS, Gustavia, Oak, Warranterna eller problem på Pensionsmyndighetens fondtorg.
Bevistema: 704 (a)
- (d) Mötesdokument och mötesanteckningar från möten under 2017–2023 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud), Gustavia, Gustavia Holding och/eller deras företrädare eller personal angående Warranterna eller Fonderna.
Bevistema: 704 (b)–(f)
- (e) Skriftlig korrespondens under 2017–2023 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud), Gustavia, Gustavia Holding och/eller deras företrädare eller personal angående Warranterna eller Fonderna.
Bevistema: 704 (b)–(f)
- (f) Samtliga handlingar som Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud) erhållit under 2017–2023 från Gustavia, Gustavia Holding och/eller deras företrädare eller personal med anledning av Pensionsmyndighetens utredning av Warranterna.
Bevistema: 704 (b)–(f)
- (g) Korrespondens under 2017–2023 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud) och Gustavias försäkringsbolag angående eventuella försäkringsfall eller krav med anledning av förvärven eller försäljningarna av Warranterna.
Bevistema: 704 (g)
- (h) Mötesdokument och mötesanteckningar från eventuella möten under 2017–2023 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud) och Gustavias försäkringsbolag angående eventuella

försäkringsfall eller krav med anledning av förvärven eller försäljningarna av Warranterna.

Bevistema: 704 (g)

- (i) Korrespondens under 2017–2023 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud) och Luxemburgbörsen med anledning av förvärven eller försäljningarna av Warranterna.

Bevistema: 704 (h) och (i)

- (j) Mötesdokument och mötesanteckningar från eventuella möten under 2017–2023 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud) och Luxemburgbörsen med anledning av förvärven eller försäljningarna av Warranterna.

Bevistema: 704 (h) och (i)

- (k) Korrespondens under 2017–2023 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud), Merrill Lynch eller Natixis med anledning av förvärven eller försäljningarna av Warranterna.

Bevistema: 704 (h) och (i)

- (l) Mötesdokument och mötesanteckningar från eventuella möten under 2017–2023 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud), Merrill Lynch eller Natixis med anledning av förvärven eller försäljningarna av Warranterna.

Bevistema: 704 (h) och (i)

- (m) Korrespondens under 2017–2023 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud) och Finansinspektionen med anledning av förvärven eller försäljningarna av Warranterna.

Bevistema: 704 (h) och (i)

- (n) Mötesdokument och mötesanteckningar från eventuella möten under 2017–2023 mellan Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud) och Finansinspektionen med anledning av förvärven eller försäljningarna av Warranterna.

Bevistema: 704 (h) och (i)

- (o) Samtliga krav, förbehåll om ersättningsanspråk, reklamationer, underrättelser eller liknande som Pensionsmyndigheten (inkl. genom ombud) har framställt eller skickat till andra än SEB med anledning av förvärven eller försäljningarna av Warranterna.

Bevistema: 704 (j)–(l)

33.2 Bevisteman avseende begärda handlingar

704. Handlingarna som omfattas av SEB:s editionsyrkanden i punkt 703 ovan ska, i enlighet med vad som anges i förhållande till respektive yrkande, styrka:

- (a) att Pensionsmyndigheten redan i början av 2017 hade anledning att utreda warrantaffärerna 2012,
- (b) att Pensionsmyndigheten agerat passivt i förhållande till Gustavia,
- (c) att Pensionsmyndigheten eftergivit kravet mot Gustavia,
- (d) att Pensionsmyndigheten samarbetade med Gustavia och Gustavia Holding i utredningen av warrantaffärerna,
- (e) att Pensionsmyndigheten fick del av material från Gustavia och Gustavia Holding om warrantaffärerna,
- (f) att Gustavia utförde sitt uppdrag som fondbolag avseende warrantaffärerna 2012 i enlighet med tillämpliga regler,
- (g) att Pensionsmyndigheten i slutet av 2017 utredde möjligheterna att framställa krav mot Gustavias försäkringsbolag,
- (h) att Gustavia utförde uppdraget som fondbolag enligt tillämpliga regler,
- (i) att SEB utförde uppdraget som förvaringsinstitut enligt tillämpliga regler,
- (j) att Pensionsmyndigheten agerat passivt i förhållande till SEB,
- (k) att Pensionsmyndigheten eftergivit sitt krav mot SEB, och
- (l) att SEB:s ansvar är delat med ett stort antal subjekt.

33.3 De begärda handlingarnas bevisbetydelse

33.3.1 Handlingar angående kontakter mellan Finansinspektionen och Pensionsmyndigheten under 2013 och 2014 (yrkande 703(a) och (b))

705. Enligt en tidningsartikel från 2018 ska Pensionsmyndigheten ha fått information från Finansinspektionen om ”problem på

premiepensionstorget” under 2013 eller 2014 (se bilaga 78). Informationen ska ha lämnats i tiden efter Fondernas förvärv av Warranterna och med anledning av Finansinspektionens granskningar av Gustavia, SFS, Oak och SEB. Genom informationen har Pensionsmyndigheten, enligt sin egen standard, fått anledning att för egen del utreda warrantaffärerna. Om Pensionsmyndigheten inte gjort någon sådan utredning, trots att den borde ha gjort det, eller gjort en utredning som medfört att den märkt eller bort märka de förhållanden som ligger till grund för skadeståndsanspråket mot SEB har Pensionsmyndigheten förlorat sin rätt att göra den påstådda skadeståndsfordringen gällande på grund av utebliven reklamation. Under alla förhållanden borde uppgifterna från Finansinspektionen ha föranlett att Pensionsmyndigheten utredde uppgifterna som erhöles från Deloitte i början av 2017 med särskild skyndsamhet (se bilagorna 80 och 81).

- 33.3.2 *Mötesdokument, korrespondens och andra handlingar avseende möten med Gustavia, Gustavia Holding AB, bolagens företrädare eller likvidator samt försäkringsbolag angående warrantaffärerna (yrkande 703 (c)–(h))*
706. Pensionsmyndigheten hade under 2017 mejlkontakt med Gustavias tidigare företrädare Ola Gilstring som vid tiden företrädde Gustavia Holding (bilagorna 89 och 90). Enligt korrespondensen utredde Pensionsmyndigheten och åklagare ett händelseförlopp som Gustavia varit del i. Enligt mejlkorrespondensen hade i vart fall Ola Gilstring haft ett möte med Pensionsmyndigheten och, som det får förstås, fått i uppdrag att sammanställa vissa handlingar. Det framgår också att det på Pensionsmyndighetens initiativ pågick en granskning av Gustavia utförd av en revisor. Vidare anges det att Pensionsmyndigheten vid tidpunkten inte fann skäl att uppfatta Gustavias företrädare som delaktiga i det upplägg som påstods ha skadat pensionsspararna.
707. Under 2018 förekom nya mejlkontakter mellan Pensionsmyndigheten, Thomas Vinell och Ola Gilstring (bilaga 92). Av mejlkorrespondensen framgår att revisorn inte hade funnit ytterligare warranthandel i Fonderna efter warrantaffärerna 2012 samt att myndigheten inte kunde rikta krav mot Gustavia på grund av preklusion, men möjligen mot Gustavias försäkringsbolag.
708. Mejlen visar att Pensionsmyndigheten ansåg det föreligga en ansvarsgrund i förhållande till Gustavia, men möjligen inte mot Gustavias företrädare. Av någon anledning valde Pensionsmyndigheten dock att inte framställa krav mot Gustavia rätttidigt. Vidare visar mejlen att det

förekommit flera möten mellan företrädare eller personal vid Gustavia och Gustavia Holding och Pensionsmyndigheten.

709. Mejlen och andra handlingar i form av mötesdokument och korrespondens har betydelse som bevis eftersom de kan visa att Pensionsmyndigheten redan under 2017 märkt eller bort märka de förhållanden som ligger till grund för skadeståndsanspråket mot SEB. Detta har betydelse för frågan om Pensionsmyndigheten har reklamerat i rätt tid. Vidare har de betydelse som bevis för frågan om Pensionsmyndigheten eftergivit sitt krav mot Gustavia, vilket i sin tur har betydelse för Pensionsmyndighetens möjligheter att kräva ersättning av SEB samt storleken av en sådan ersättning.
710. På motsvarande vis kan mötesanteckningar och korrespondens mellan Pensionsmyndigheten och Gustavias försäkringsbolag antas ha betydelse som bevis för frågan om Pensionsmyndigheten redan under 2017 märkt eller bort märka de förhållanden som ligger till grund för skadeståndsanspråket mot SEB och i förlängningen frågan om Pensionsmyndigheten har reklamerat i rätt tid.
- 33.3.3 *Korrespondens och mötesanteckningar mellan Pensionsmyndigheten, Luxemburgbörsen, emittentbankerna och Finansinspektionen (yrkande (i)–(n))*
711. Pensionsmyndigheten bör inom ramen för sin utredning ha haft kontakter och möten med företrädare för Luxemburgbörsen, emittentbankerna och Finansinspektionen. Trots det omnämns inte detta i Pensionsmyndighetens stämningens ansökan och Pensionsmyndigheten synes inte heller ha framställt något krav mot Luxemburgbörsen eller emittentbankerna. De svar som Pensionsmyndigheten fått från Luxemburgbörsen, emittentbankerna och Finansinspektionen får således antas visa att Gustavia faktiskt utförde sitt uppdrag som fondbolag enligt tillämpliga regler samt att inte heller dessa parter håller med Pensionsmyndigheten om dess teoretiska värderingar av warranternas. Det har betydelse för frågan om SEB utfört sitt uppdrag i enlighet med tillämpliga regler och följaktligen för frågan om SEB är ersättningskyldig mot Pensionsmyndigheten.
- 33.3.4 *Samtliga krav, förbehåll om ersättningsanspråk, reklamationer, underrättelser eller liknande som Pensionsmyndigheten har framställt (yrkande (o))*
712. Som utvecklats i avsnitt 17 ovan har Pensionsmyndigheten framställt krav mot minst 14 subjekt utöver SEB med anledning av Fondernas

transaktioner med Warranterna. Så vitt SEB kan bedöma avser samtliga dessa krav en och samma skada. Det framgår emellertid inte om Pensionsmyndigheten har eftergivit krav mot några andra subjekt än Gustavia, när i tiden de olika kraven framställdes eller om Pensionsmyndigheten har framställt motsvarande anspråk mot ytterligare personer än de som SEB har lyckats identifiera och som räknas upp i avsnitt 17. Uppgifter om de krav, reklamationer, m.m. som Pensionsmyndigheten har framställt mot andra än SEB kan således antas äga betydelse som bevis för frågorna om Pensionsmyndigheten har förhållit sig passiv i förhållande till SEB, om Pensionsmyndigheten genom sitt agerande har eftergivit sitt krav mot SEB samt, under alla förhållanden, om SEB:s ansvar är delat med andra subjekt samt, i så fall, hur stora de olika delarna är.

33.4 Rättslig grund för SEB:s editionsyrkande

713. SEB gör i första hand gällande att samtliga efterfrågade handlingar innehas av Pensionsmyndigheten, antingen direkt eller medelbart genom Pensionsmyndighetens ombud Patrik Kalman (se Stockholms tingsrätts beslut den 17 november 2023 i mål nr T 10535-21). Vidare gör SEB gällande att handlingarna utgör allmänna handlingar hos Pensionsmyndigheten. SEB:s editionsyrkande ska således beviljas med stöd av 38 kap. 8 § rättegångsbalken.
714. Om Pensionsmyndigheten skulle invända att någon av de efterfrågade handlingarna i och för sig innehas av myndigheten, direkt eller medelbart genom Patrik Kalman, men att de inte utgör allmänna handlingar gör SEB gällande att bankens editionsyrkande ska beviljas med stöd av 38 kap. 2 § rättegångsbalken.

33.5 SEB:s editionsyrkanden är proportionerliga

715. Pensionsmyndigheten har varit involverad i utredningar, tvister och andra rättsliga förfaranden med anledning av Fondernas förvärv och försäljningar av Warranterna i snart tio år. Pensionsmyndigheten bör alltså redan ha utfört det utredande arbete som annars hade kunnat krävas för att identifiera och ta fram de efterfrågade kategorierna av handlingar. Den eventuella tillkommande arbetsinsatsen torde således vara mycket låg; särskilt för en myndighet som är skyldig att lämna ut handlingar på begäran. Till det kommer att handlingarnas innehåll inte kan ha något ekonomiskt värde för Pensionsmyndigheten eftersom det är handlingar som rör sedan länge genomförda transaktioner. Detta ska ställas mot att

handlingarna kan förväntas tillföra ett betydande bevisvärdestillskott för de av SEB anförda bevistemana.

33.6 Yrkeshemlighet och synnerlig anledning

716. Som berörts ovan saknar de efterfrågade handlingarna ekonomiskt värde för Pensionsmyndigheten. Bortsett från Pensionsmyndighetens krav mot utomstående rör det sig dessutom om handlingar vars innehåll baseras på information som utomstående frivilligt har lämnat till Pensionsmyndigheten och dessutom avseende historiska förhållanden. Pensionsmyndigheten är dessutom en myndighet. Det är svårt att se hur handlingarna skulle kunna uppnå skydd som yrkeshemligheter hos Pensionsmyndigheten då myndigheten knappast kan lida skada i konkurrenshänseende. Handlingarna innehåller således inte några yrkeshemligheter.
717. Om Pensionsmyndigheten trots detta skulle invända att någon av handlingarna innehåller yrkeshemligheter gör SEB gällande att det föreligger synnerlig anledning för deras utlämnande. Den bevisbetydelse det efterfrågade materialet kan ha överstiger med råge det ekonomiska värdet av eventuella yrkeshemligheter.

33.7 Om Pensionsmyndigheten skulle bestrida editionsyrkandena kan SEB komma att åberopa editionsförhör

718. För det fall Pensionsmyndigheten skulle bestrida SEB:s editionsyrkanden på någon av grunderna att handlingarna inte innehas av myndigheten eller att handlingarna inte är tillräckligt identifierade kan SEB komma att åberopa editionsförhör med exempelvis nuvarande och tidigare personal vid Pensionsmyndigheten.

34 Pensionsmyndigheten ska överlämna en förteckning över de skriftliga bevis som den innehar

719. SEB yrkar att tingsrätten, med stöd av 42 kap. 8 § första stycket rättegångsbalken, förelägger Pensionsmyndigheten att till SEB överlämna en förteckning över de skriftliga bevis den innehar.
720. Pensionsmyndigheten har i målet endast givit in tre handlingar, utöver behörighetshandlingar, och angivit att dessa åberopas som bevisning. Pensionsmyndigheten har emellertid inte utvecklat vad den avser att bevisa med handlingarna i fråga.
721. Enligt 42 kap. 8 § första stycket rättegångsbalken är en part på framställning av motparten skyldig att uppge de skriftliga bevis som parten innehar och som inte har givits in till domstolen. Uppgiftsskyldigheten avser såväl handlingar med ett för parten

fördelaktigt som ett ofördelaktigt innehåll, under förutsättning att de har betydelse som bevis i målet. Kravet på handlingars bevisbetydelse är förhållandevis lågt ställt.

722. Utöver de handlingar som omfattas av SEB:s editionsyrkande kan det förutsättas att Pensionsmyndigheten innehar andra handlingar som kan antas äga betydelse som bevis i målet. Huruvida en viss handling är bevisrelevant eller inte kan bedömas utifrån de bevisman som SEB anger nedan i avsnitt G, punkterna 727–822. I sammanhanget kan det noteras att korrespondens, överenskommelser och andra skriftliga handlingar som utväxlats mellan å ena sidan Pensionsmyndigheten eller dess personal, företrädare och ombud och å andra sidan Gustavia och Gustavia Holding, deras personal, företrädare och ombud kan antas ha betydelse som bevis. När Pensionsmyndigheten har angivit vilka skriftliga bevis den innehar kan de komma att bli föremål för edition.

F. HEMSTÄLLAN OM SEKRETESS

723. SEB hemställer att viss information i detta svaromål och de underliggande bilagorna beläggs med sekretess. Informationen innehåller konfidentiella uppgifter rörande SEB:s verksamhet som förvaringsinstitut vars röjande riskerar att orsaka SEB avsevärd skada och påverka SEB:s möjligheter att på ett effektivt sätt bedriva sin verksamhet som förvaringsinstitut, vilket skulle skada SEB:s konkurrenssituation.
724. SEB skickar tillsammans med detta svaromål in en maskerad version av svaromålet som utvisar vilken information SEB menar ska beläggas med sekretess. Därutöver menar SEB att bilagorna 6, 7, 11, 12, 13, 19, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 70, 71, 72, 73 och 74 till detta svaromål ska beläggas med sekretess i deras helhet.
725. Om tingsrätten erhåller en begäran om utlämnande av informationen hemställer SEB att tingsrätten underrättar SEB före sådant utlämnande sker.

G. SKRIFTLIG BEVISNING

726. SEB åberopar preliminärt följande handlingar till styrkande av nedan angivna bevisteman. SEB kommer att ange vilken muntlig bevisning som banken åberopar när det är klarlagt vilka omständigheter som är tvistiga i målet.
727. Avtal om diskretionär portföljförvaltning avseende Fonderna ingånget mellan Gustavia och SFS den 4 augusti 2011 (bilaga 1), till styrkande av
- (a) att Gustavia hade uppdragit till SFS att hantera delar av förvaltningen av Fonderna,
 - (b) att varken SEB eller fondandelsägarna hade något avtalsförhållande med SFS, och
 - (c) att Finansinspektionen hade godkänt att SFS utförde delar av Fondernas förvaltning.
728. Samarbetsavtal mellan Pensionsmyndigheten och Gustavia ingånget den 18 augusti 2003 (bilaga 2), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten förvärvade och innehade fondandelar i Fonderna för egen räkning, och
 - (b) att Pensionsmyndigheten inte stod den finansiella risken för Fondernas värdeutveckling.
729. Allmänna villkor för samarbete mellan Pensionsmyndigheten och fondförvaltare daterade den 1 januari 2010 (bilaga 3), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten förvärvade och innehade fondandelar i Fonderna för egen räkning, och
 - (b) att Pensionsmyndigheten inte stod den finansiella risken för Fondernas värdeutveckling.
730. Justitiekanslerns yttrande den 31 mars 2023 i Stockholms tingsrätts mål nr FT 4281-22 (bilaga 4), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten förvärvade och innehade fondandelar i Fonderna för egen räkning, och
 - (b) att Pensionsmyndigheten inte stod den finansiella risken för Fondernas värdeutveckling.

731. Finansinspektionens rapport avseende förvaringsinstitutens roll daterad den 27 december 1995 (Institutrapporten) (bilaga 5), till styrkande av
- (a) att SEB endast hade en skyldighet att göra rimlighetsbedömningar av Fondernas förvärv och försäljningar av Warranterna,
 - (b) att SEB inte hade något ansvar att övervaka Fondernas transaktioner i derivat,
 - (c) att SEB inte hade något ansvar att genomföra egna teoretiska värderingar av Warranterna,
 - (d) att SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut uppfyllde gällande krav,
 - (e) att SEB inte bröt mot några regler vid utförandet av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna, och
 - (f) att SEB:s utförande av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna var normalt aktsamt.
732. SEB:s instruktion för Trustee Services eskaleringsförfarande utfärdad den 10 juni 2011 (bilaga 6), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för hantering av identifierade avvikelser i verksamheten som förvaringsinstitut, och
 - (b) att Pensionsmyndighetens påståenden om hur SEB hade agerat om avvikelser hade identifierats är felaktiga.
733. SEB:s rutin för Trustee Services eskaleringsförfarande utfärdad den 3 januari 2012 (bilaga 7), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga styrdokument och rutiner för hantering av identifierade avvikelser, och
 - (b) att Pensionsmyndighetens påståenden om hur SEB hade agerat om avvikelser hade identifierats är felaktiga.
734. Fondbestämmelser för Fonderna godkända av Finansinspektionen den 5 juli 2011 (bilagorna 8–10), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen hade bedömt att Fondernas fondbestämmelser var skäliga för fondandelsägarna,
 - (b) att Finansinspektionen hade bedömt att Fondernas fondbestämmelser överensstämde med gällande rätt,

- (c) att Gustavia skulle tillämpa värderingsregler för Fonderna som överensstämde med gällande rätt och marknadspraxis,
 - (d) att SEB i förhållande till Pensionsmyndigheten inte ansvarade för skador som uppkommit om SEB varit normalt aktsam, och
 - (e) att SEB i förhållande till Pensionsmyndigheten inte ansvarade för indirekta skador.
735. Bifallesbilaga daterad den 1 augusti 2011 från SEB:s initiala kontroll av Fonderna och den utökade kundrelationen med Gustavia (bilaga 11), till styrkande av
- (a) att SEB genomförde en initial kontroll av Fonderna,
 - (b) att SEB kontrollerade att Gustavia hade erforderliga rutiner och system för verksamheten som fondbolag,
 - (c) att SEB kontrollerade att Gustavia och dess företrädare och personal hade erforderlig kompetens för verksamheten som fondbolag,
 - (d) att SEB:s initiala kontroll utfördes enligt SEB:s instruktion och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut,
 - (e) att SEB vid den initiala kontrollen inte identifierade några omständigheter som föranledde att SEB inte kunde åta sig uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna, och
 - (f) att Gustavias verksamhet som fondbolag var organiserad på ett sedvanligt sätt för ett fondbolag vid tiden.
736. SEB:s instruktion för uppdraget som förvaringsinstitut antagen den 19 november 2010 (bilaga 12), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut.
737. SEB:s rutin för nytt uppdrag som förvaringsinstitut (s.k. initial kontroll) antagen den 19 november 2010 (bilaga 13), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga rutiner för den initiala kontrollen av Fonderna och Gustavia, och
 - (b) att SEB:s initiala kontroll utfördes enligt SEB:s instruktion och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut.

738. Gustavias verksamhetsplan fastställd av Gustavias styrelse den 22 februari 2010 (bilaga 14), till styrkande av
- (a) att Gustavias verksamhet som fondbolag var organiserad i enlighet med gällande regler, inklusive Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder,
 - (b) att Gustavias verksamhet som fondbolag var organiserad på ett sedvanligt sätt för ett fondbolag vid tiden,
 - (c) att Gustavia hade erforderliga styrdokument och rutiner för verksamheten som fondbolag,
 - (d) att Gustavia använde sig av vedertagna tekniska system för verksamheten som fondbolag,
 - (e) att Gustavia och dess företrädare och personal hade erforderlig kompetens för verksamheten som fondbolag,
 - (f) att Gustavia hade tillräckliga resurser för verksamheten som fondbolag, och
 - (g) att Gustavias verksamhet kunde förväntas drivas i enlighet med gällande regler.
739. Gustavias verksamhetsplan fastställd av Gustavias styrelse den 20 september 2011 (bilaga 15), till styrkande av
- (a) att Gustavias verksamhet som fondbolag var organiserad på ett sedvanligt sätt för ett fondbolag vid tiden,
 - (b) att Gustavia hade erforderliga styrdokument och rutiner för verksamheten som fondbolag,
 - (c) att Gustavia använde sig av vedertagna tekniska system för verksamheten som fondbolag,
 - (d) att Gustavia och dess företrädare och personal hade erforderlig kompetens för verksamheten som fondbolag,
 - (e) att Jan Rosenqvist var erfaren inom kapitalförvaltning och finansiella marknader,
 - (f) att Jan Rosenqvist hade erforderlig kompetens för att vara förvaltningschef för Gustavia,
 - (g) att Ola Gilstring var mycket erfaren inom kapitalförvaltning och finansiella marknader,

- (h) att Ola Gilstring hade erforderlig kompetens för att vara styrelseledamot i Gustavia och ansvarig för relationen med SFS,
 - (i) att Gustavia hade tillräckliga resurser för verksamheten som fondbolag, och
 - (j) att Gustavias verksamhet kunde förväntas drivas i enlighet med gällande regler.
740. Finansinspektionens beslut att godkänna ändringar av fondbestämmelserna av Fonderna den 7 juni 2012, 6 september 2013 och 13 augusti 2014 (bilagorna 16–18), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen bedömde att Fondernas fondbestämmelser var skäliga för fondandelsägarna,
 - (b) att Finansinspektionen bedömde att Fondernas fondbestämmelser överensstämde med gällande rätt,
 - (c) att Gustavia skulle tillämpa värderingsregler för Fonderna som överensstämde med gällande rätt och marknadspraxis,
 - (d) att SEB inte ansvarade för skador om SEB varit normalt aktsam, och
 - (e) att SEB inte ansvarade för indirekta skador.
741. Förvaringsinstitutsavtal mellan SEB och Gustavia ingånget den 29 juli 2011 (bilaga 19), till styrkande av
- (a) att SEB inte i förhållande till Gustavia ansvarade för skador om SEB varit normalt aktsam,
 - (b) att SEB inte i förhållande till Gustavia ansvarade för indirekta skador, och
 - (c) att SEB inte var skyldig att stoppa transaktioner före avvecklingen.
742. Årsberättelser för Fonderna avseende räkenskapsåret 2012 (bilagorna 20–22), till styrkande av
- (a) att Fonderna betalade ca 187,5 miljoner kronor i ersättning till Gustavia för bolagets förvaltning av Fonderna under 2012,
 - (b) att ersättningen som Fonderna betalade till Gustavia var mycket högre än ersättningen som betalades till SEB,

- (c) att Fondernas procentuella värdeutveckling under 2012 var mycket sämre än Warranternas procentuella värdeutveckling under 2012, och
 - (d) att placeringen av medel i Warranterna var gynnsam för fondandelsägarna i förhållande till Fondernas övriga investeringar.
743. Årsvärdepappersförteckningar för Fonderna för räkenskapsåren 2012–2015 (bilaga 23), till styrkande av
- (a) att Fonderna betalade ca 2,4 miljoner kronor i ersättning till SEB för SEB:s uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna under 2012,
 - (b) att ersättningen som Fonderna betalade till SEB var mycket lägre än ersättningen som betalades till Gustavia, och
 - (c) att SEB varje år redovisade sitt uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna.
744. Mejl från Johan Bergsgård (SFS) till Björn Wendleby, David Christenson och Jan Rosenqvist (Gustavia) den 24 april 2012 (bilaga 24), till styrkande av
- (a) att godkännande från Gustavias Risk- och värderingskommitté krävdes för att Fonderna skulle förvärva Warranterna,
 - (b) att det var Gustavia som fattade beslut om att Fonderna skulle förvärva Warranterna, och
 - (c) att Gustavia fick del av ett omfattande beslutsunderlag inför beslutet att förvärva Warranterna.
745. Björn Wendlebys CV (bilaga 25), till styrkande av
- (a) att Björn Wendleby var mycket erfaren och kunnig inom fond- och värdepappersmarknadsrätt,
 - (b) att Björn Wendleby hade erforderlig kompetens för att vara Compliance Officer för Gustavia, och
 - (c) att Gustavia och dess företrädare och personal hade erforderlig kompetens som fondbolag.

746. Utdrag från David Christensons LinkedIn-profil (bilaga 26), till styrkande av
- (a) att David Christenson hade lång erfarenhet av att arbeta med kapitalförvaltning och riskhantering,
 - (b) att David Christenson hade erforderlig kompetens för att vara Risk Manager för Gustavia, och
 - (c) att Gustavia och dess företrädare och personal hade erforderlig kompetens som fondbolag.
747. Mejlkorrespondens mellan Johan Bergsgård (SFS) och Björn Wendleby, David Christenson och Jan Rosenqvist (Gustavia) den 1 och 2 maj 2012 (bilaga 27), till styrkande av
- (a) att Björn Wendleby granskade Warranterna,
 - (b) att Björn Wendleby efterfrågade ytterligare information om Warranterna och deras likviditet och om det skulle finnas någon som skulle ställa priser för Warranterna, och
 - (c) att Johan Bergsgård tillhandahöll information om att Oak skulle ställa priser för Warranterna.
748. Mejl från Björn Wendleby (Gustavia) till Johan Bergsgård (SFS) den 3 maj 2012 (bilaga 28), till styrkande av
- (a) att Björn Wendleby ansåg det förenligt med gällande rätt att arrangören ställde priser, och
 - (b) att Björn Wendleby i egenskap av Gustavias Compliance Officer lämnade sitt godkände till att Fonderna investerade i Warranterna.
749. Mejlkorrespondens mellan Johan Bergsgård (SFS) och David Christenson (Gustavia) den 4–9 maj 2012 (bilaga 29), till styrkande av
- (a) att Gustavia godkände att Fonderna investerade i Warranterna, och
 - (b) att Gustavia granskade Oaks åtagande att ställa priser och fann det förenligt med gällande rätt.
750. Protokoll från möte i Gustavias Risk- och värderingskommitté den 9 maj 2012 (bilaga 30), till styrkande av
- (a) att Gustavias Risk- och värderingskommitté granskade och godkände att Fonderna investerade i Warranterna,

- (b) att det var Gustavia som fattade beslut om att Fonderna skulle förvärva Warranterna,
 - (c) att Gustavias Risk- och värderingskommitté haft tillgång till ett betydande och tillräckligt beslutsunderlag vid beslutet, och
 - (d) att Gustavias Risk- och värderingskommitté ansåg att en investering i Warranterna var tillåten enligt tillämpliga regler.
751. Utdrag från Niklas Tollsténs LinkedIn-profil (bilaga 31), till styrkande av
- (a) att Niklas Tollstén hade lång erfarenhet av att arbeta med kapitalförvaltning och finansiella marknader,
 - (b) att Niklas Tollstén hade erforderlig kompetens för att vara verkställande direktör för Gustavia, och
 - (c) att Gustavia och dess företrädare och personal hade erforderlig kompetens som fondbolag.
752. Secondary market engagement letter ingånget mellan Oak och Gustavia per den 24 maj 2012 (bilaga 32), till styrkande av
- (a) att Oak åtagit sig i förhållande till Gustavia att ställa dagliga indikativa priser avseende Warranterna.
753. Mejl från Johan Bergsgård (SFS) till Gustavia den 24 maj 2012 (bilaga 33), till styrkande av
- (a) att SFS inte skickade ordern att förvärva Warranterna till Oak.
754. Mejlkorrespondens mellan Jonas Dahlqvist (Gustavia) och Olle Marcusson (Oak) den 24 maj 2012 (bilaga 34), till styrkande av
- (a) att Gustavia skickade ordern att förvärva Warranterna till Oak den 24 maj 2012,
 - (b) att Gustavia ansåg att ordern att förvärva Warranterna var kontrollerad och inte bröt mot Fondernas fondbestämmelser, limiter eller Gustavias interna regelverk,
 - (c) att Gustavia bekräftade till Oak att ordern att förvärva Warranterna var kontrollerad och inte bröt mot Fondernas fondbestämmelser, limiter eller Gustavias interna regelverk, och
 - (d) att Gustavia förvärvade Warranterna för Fondernas räkning.

755. Mejl från Olle Marcusson (Oak) till Jonas Dahlqvist (Gustavia) den 25 maj 2012 (bilaga 35), till styrkande av
- (a) att Gustavia för Fondernas räkning åtog sig att förvärva Warranterna den 24 maj 2012.
756. Slutliga villkor (final terms) för Merrill Lynch-warranterna daterade 30 maj 2012 (bilaga 36), till styrkande av
- (a) att Warranterna var överlåtbara värdepapper med derivatkomponent,
 - (b) att emissionspriset för Warranterna var 8 000 USD per warrant,
 - (c) att Warranterna skulle tas upp till handel på Luxemburgbörsen,
 - (d) att Oaks deltagande vid förvärven av Warranterna inte framgick av Warranternas slutliga villkor, och
 - (e) att Oaks arvode inte framgick av de slutliga villkoren.
757. Slutliga villkor (final terms) för Natixis-warranterna daterade 1 juni 2012 (bilaga 37), till styrkande av
- (a) att Warranterna var överlåtbara värdepapper med derivatkomponent,
 - (b) att emissionspriset för Warranterna var 8 000 USD per warrant,
 - (c) att Warranterna skulle tas upp till handel på Luxemburgbörsen,
 - (d) att Oaks deltagande vid förvärven av Warranterna inte framgick av Warranternas slutliga villkor, och
 - (e) att Oaks arvode inte framgick av de slutliga villkoren.
758. SEB:s rutin för rimlighetsbedömning antagen den 19 november 2010 (bilaga 38), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för rimlighetsbedömningar av Fondernas transaktioner,
 - (b) att SEB:s rimlighetsbedömningar avseende Warranterna utfördes enligt SEB:s instruktion och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut,
 - (c) att SEB:s rimlighetsbedömningar av Warranterna uppfyllde kraven enligt gällande rätt, och
 - (d) att SEB varit normalt aktsam vid rimlighetsbedömningarna av Fondernas transaktioner med Warranterna.

759. SEB:s vägledning för rimlighetsbedömning av transaktioner i systemen Pacs och CSM antagen den 30 april 2012 (bilaga 39), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för rimlighetsbedömningar av Fondernas transaktioner, och
 - (b) att SEB:s rimlighetsbedömningar avseende Warranterna utfördes enligt SEB:s instruktion och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut.
760. SEB:s handläggarinstruktion för rimlighetsbedömning i CSM Fondkontroll antagen den 15 februari 2011 (bilaga 40), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för rimlighetsbedömningar av Fondernas transaktioner,
 - (b) att SEB:s rimlighetsbedömningar avseende Warranterna utfördes enligt SEB:s instruktion och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut,
 - (c) att SEB:s rimlighetsbedömningar av Warranterna uppfyllde kraven enligt gällande rätt, och
 - (d) att SEB varit normalt aktsam vid rimlighetsbedömningarna av Fondernas transaktioner med Warranterna.
761. Utdrag från SEB:s system CSM utvisande att rimlighetsbedömningar genomfördes avseende förvärven av Warranterna den 31 maj 2012 (bilagorna 41 och 42), till styrkande av
- (a) att SEB inte identifierade några avvikelser vid rimlighetsbedömningarna av förvärven av Warranterna,
 - (b) att SEB:s rimlighetsbedömningar avseende Warranterna utfördes enligt SEB:s instruktion och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut,
 - (c) att SEB:s rimlighetsbedömningar av Warranterna uppfyllde kraven enligt gällande rätt, och
 - (d) att SEB varit normalt aktsam vid rimlighetsbedömningarna av Fondernas transaktioner med Warranterna.
762. Utdrag från SEB:s system CSM utvisande de avvecklingsinstruktioner SEB mottagit från Gustavia avseende förvärven av Warranterna (bilaga 43), till styrkande av
- (a) att Oaks roll i förvärven av Warranterna inte framgick av avvecklingsinstruktionerna,

- (b) att Oaks arvode inte framgick av avvecklingsinstruktionerna, och
 - (c) att Fonderna betalade samma pris för Warranterna som emissionspriset för Warranterna.
763. Utdrag från Luxemburgbörsen webbplats avseende Merrill Lynch-warranterna (bilaga 44), till styrkande av
- (a) att Warranterna togs upp till handel på Luxemburgbörsen,
 - (b) att Merrill Lynch-warranter överlåtits till priset 8 000 USD per warrant den 30 maj 2012, och
 - (c) att slutliga villkor för Warranterna fanns tillgängliga på Luxemburgbörsens webbplats.
764. SEB:s rutin för fördjupad kontroll av fonder antagen den 29 juni 2012 (bilaga 45), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för fördjupad kontroll av Fonderna,
 - (b) att SEB:s fördjupade kontroll per innehavsdag 31 augusti 2012 avseende Fondernas utfördes enligt SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut,
 - (c) att SEB:s fördjupade kontroll av Fonderna uppfyllde kraven enligt gällande rätt, och
 - (d) att SEB varit normalt aktsam vid den fördjupade kontrollen av Fonderna.
765. SEB:s instruktion för uppdraget som förvaringsinstitut antagen den 29 juni 2012 (bilaga 46), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut.
766. SEB:s handläggarinstruktion för datainsamling vid fördjupad kontroll (bilaga 47), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för fördjupad kontroll av Fonderna,
 - (b) att SEB:s fördjupade kontroll per innehavsdag 31 augusti 2012 avseende Fondernas utfördes enligt SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut,
 - (c) att SEB:s fördjupade kontroll av Fonderna uppfyllde kraven enligt gällande rätt, och

- (d) att SEB varit normalt aktsam vid den fördjupade kontrollen av Fonderna.
767. Brev skickat av SEB till Gustavia avseende fördjupad kontroll av Fonderna den 4 september 2012 (bilaga 48), till styrkande av
- (a) att SEB under hösten 2012 genomförde en fördjupad kontroll av Fonderna i enlighet med SEB:s instruktioner och rutiner, och
- (b) [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
768. Underlag avseende Fonderna per den 31 augusti 2012 (bilaga 49), till styrkande av
- (a) att Gustavia inkom med underlag i enlighet med SEB:s begäran den 4 september 2012,
- (b) att Fonderna innehade Warranterna vid tiden för den fördjupade kontrollen,
- (c) att Gustavia värderade Merrill Lynch-warranterna till 9 172 USD per warrant per den 31 augusti 2012, och
- (d) att Gustavia värderade Natixis-warranterna till 8 385 USD per warrant per den 31 augusti 2012.
769. Brev skickat av SEB till Gustavia med kompletteringsfrågor avseende den fördjupade kontrollen den 22 november 2012 (bilaga 50), till styrkande av
- (a) att SEB vid den fördjupade kontrollen inte fann något att anmärka på avseende Fondernas innehav av Warranterna.
770. Rapporter från fördjupad kontroll avseende Fonderna upprättade av SEB den 20 december 2012 (bilaga 51), till styrkande av
- (a) att SEB vid den fördjupade kontrollen inte fann något att anmärka på avseende Fondernas innehav av Warranterna.
771. Brev skickat av SEB till Gustavia avseende avslutad fördjupad kontroll den 20 december 2012 (bilaga 52), till styrkande av
- (a) att SEB vid den fördjupade kontrollen inte fann något att anmärka på avseende Fondernas innehav av Warranterna.

772. Utdrag från SEB:s system CSM utvisande att rimlighetsbedömningar genomfördes avseende försäljningarna av Warranterna den 25 januari 2013 (bilaga 53), till styrkande av
- (a) att SEB inte identifierade några avvikelser vid rimlighetsbedömningarna av försäljningarna av Warranterna,
 - (b) att SEB:s rimlighetsbedömningar avseende Warranterna utfördes enligt SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut,
 - (c) att SEB:s rimlighetsbedömningar av Warranterna uppfyllde kraven enligt gällande rätt, och
 - (d) att SEB varit normalt aktsam vid rimlighetsbedömningarna av Fondernas transaktioner med Warranterna.
773. SEB:s rutin för rimlighetsbedömning antagen den 29 juni 2012 (bilaga 54), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för rimlighetsbedömningar av Fondernas transaktioner,
 - (b) att SEB:s rimlighetsbedömningar avseende Warranterna utfördes enligt SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut,
 - (c) att SEB:s rimlighetsbedömningar av Warranterna uppfyllde kraven enligt gällande rätt, och
 - (d) att SEB varit normalt aktsam vid rimlighetsbedömningarna av Fondernas transaktioner med Warranterna.
774. SEB:s vägledning för rimlighetsbedömning i CSM antagen den 26 juni 2012 (bilaga 55), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för rimlighetsbedömningar av Fondernas transaktioner,
 - (b) att SEB:s rimlighetsbedömningar avseende Warranterna utfördes enligt SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut,
 - (c) att SEB:s rimlighetsbedömningar av Warranterna uppfyllde kraven enligt gällande rätt, och
 - (d) att SEB var normalt aktsam vid rimlighetsbedömningarna av Fondernas transaktioner med Warranterna.

775. SEB:s handläggarinstruktion för rimlighetsbedömning i CSM Fondkontroll antagen den 23 augusti 2012 (bilaga 56), till styrkande av
- (a) att SEB hade erforderliga instruktioner och rutiner för rimlighetsbedömningar av Fondernas transaktioner,
 - (b) att SEB:s rimlighetsbedömningar avseende Warranterna utfördes enligt SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut,
 - (c) att SEB:s rimlighetsbedömningar av Warranterna uppfyllde kraven enligt gällande rätt, och
 - (d) att SEB varit normalt aktsam vid rimlighetsbedömningarna av Fondernas transaktioner med Warranterna.
776. Utdrag från SEB:s system CSM utvisande de avvecklingsinstruktioner SEB mottagit från Gustavia avseende försäljningarna av Warranterna (bilaga 57), till styrkande av
- (a) att Oaks roll i försäljningarna av Warranterna inte framgick av avvecklingsinstruktionerna.
777. Månadsrapport avseende maj 2012 upprättad av Oaks oberoende riskkontroll (bilaga 58), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen kände till Oaks intjäning på Fondernas förvärv av Warranterna.
778. Månadsrapport avseende juni 2012 upprättad av Oaks oberoende riskkontroll (bilaga 59), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen kände till att Oaks riskkontrollfunktion inlett en särskild granskning av warrantaffärerna.
779. Mejl från Veronica Fröderberg (Finansinspektionen) till Olle Marcusson (Oak) den 8 januari 2014 (bilaga 60), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen kände till Oaks intjäning på Fondernas förvärv av Warranterna, och
 - (b) att Finansinspektionen kände till att Oaks riskkontrollfunktion inlett en särskild granskning av warrantaffärerna.

780. Brev med kompletteringsfrågor skickat av Per Nordkvist (Finansinspektionen) till Oak den 26 maj 2014 (bilaga 61), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen kände till Oaks intjäning på Fondernas förvärv av Warranterna,
 - (b) att Finansinspektionen kände till Oaks intjäning på Fondernas försäljningar av Warranterna,
 - (c) att Finansinspektionen kunde kontrollera Oaks transaktioner i sitt eget transaktionsrapporteringssystem, och
 - (d) att Finansinspektionen hade tagit del av Oaks åtagande att ställa priser avseende Warranterna.
781. Undersökningspromemoria upprättad den 5 november 2013 av Johanna Sundberg vid Finansinspektionen avseende SFS (bilaga 62), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen granskade SFS roll i warrantaffärerna, och
 - (b) att granskningen av SFS var kopplad till granskningen av Oak.
782. Brev skickat av Finansinspektionen till SFS avseende platsundersökning den 12 november 2013 (bilaga 63), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen genomförde en platsundersökning hos SFS den 19 november 2012.
783. Finansinspektionens minnesanteckningar från platsundersökning hos SFS daterade den 21 november 2013 (bilaga 64), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen genomförde en platsundersökning hos SFS den 19 november 2012,
 - (b) att SFS informerade Finansinspektionen om att Fonderna genom Gustavia hade investerat i Warranterna,
 - (c) att Gustavias värdering av Warranterna baserades på Oaks indikativa priser,
 - (d) att SFS ansåg att Oak var fristående från emittenterna av Warranterna,
 - (e) att Finansinspektionen begärt och fått del av prospekt, final terms och värderingsunderlag för Warranterna,
 - (f) att Finansinspektionen kände till att Fonderna förvärvade Warranterna för 8 000 USD per warrant,


- (g) att Finansinspektionen kände till att Oak var arrangör, och
 - (h) att Finansinspektionens kände till att Gustavias värdering av Warranterna baserades på Oaks priser.
784. Mejl från Björn Wendleby till Per Nordkvist (Finansinspektionen) den 25 november 2013 (bilaga 65), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen den 25 november 2013 fick del av term sheets, slutliga villkor och värderingsunderlag för Warranterna samt Oaks åtagande att ställa priser avseende Warranterna.
785. Undersökningspromemoria upprättad den 13 februari 2014 av Per Nordkvist (Finansinspektionen) avseende Gustavia (bilaga 66), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen inledde en granskning av Gustavias hantering av warrantaffärens, och
 - (b) att Finansinspektionen avsåg att kontrollera
 - (i) om Fonderna varit korrekt värderade,
 - (ii) om Gustavia iakttagit vederbörlig aktsamhet vid Fondernas transaktioner med Warranterna, och
 - (iii) om Gustavia följt reglerna om bästa utförande vid Fondernas transaktioner med Warranterna.
786. Slutskrivelse daterad 3 oktober 2014 skickad av Finansinspektionen till Gustavia avseende avslutad undersökning (bilaga 67), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen inte framförde någon anmärkning avseende Gustavias hantering av Warranterna.
787. Slutskrivelse daterad 1 april 2015 skickad av Finansinspektionen till SFS avseende avslutad undersökning (bilaga 68), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen inte framförde någon anmärkning avseende SFS hantering av Warranterna.
788. Slutskrivelse daterad 1 september 2014 skickad av Finansinspektionen till Oak avseende avslutad undersökning (bilaga 69), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen inte framförde någon anmärkning avseende Oaks hantering av Warranterna.

789. Brev skickat av Finansinspektionen till SEB avseende platsundersökning i november 2013 (bilaga 70), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen genomförde en uppföljande granskning av SEB:s verksamhet som förvaringsinstitut efter tillsynsbeslutet 2011,
 - (b) att Finansinspektionen granskade SEB:s genomförda granskningar av Fonden Svensk Fondservice Offensiv under den tid som Fonden förvärvade, innehade och sålde Warranterna,
 - (c) att Finansinspektionen fick del av
 - (i) samtliga instruktioner och rutinbeskrivningar avseende SEB:s kontrollerande arbete gällande fonder i egenskap av förvaringsinstitut,
 - (ii) samtliga intern- och externrevisionsrapporter avseende granskningar genomförda under 2012 och 2013 i fråga om förvaringsinstitutsfunktionen, och
 - (iii) dokumentation över SEB:s samtliga granskningar under perioden 1 januari 2012–31 oktober 2013 avseende Fonden Svensk Fondservice Offensiv,
 - (d) att SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut uppfyllde gällande krav,
 - (e) att SEB inte bröt mot några regler vid utförandet av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna, och
 - (f) att SEB:s utförande av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna var normalt aktsamt.
790. SEB:s presentation från Finansinspektionens platsbesök den 16 december 2013 (bilaga 71), till styrkande av
- (a) att Finansinspektionen genomförde ett platsbesök hos SEB den 16 december 2013,
 - (b) att Per Nordkvist från Finansinspektionen deltog vid platsbesöket,
 - (c) att SEB redogjorde för de förändringar som gjorts av förvaringsinstitutets kontrollerande arbete med anledning av tillsynsbeslutet 2011,
 - (d) att Finansinspektionen fick del av information om hur SEB bedriver sitt kontrollerande arbete som förvaringsinstitut,

inklusive hur SEB genomförde rimlighetsbedömningar och fördjupade kontroller,

- (e) att Finansinspektionen fick del av information om SEB:s bemanning av förvaringsinstitutsfunktionen,
- (f) att Finansinspektionen fick del av information av SEB:s nya IT-system T3S,
- (g) att IT-systemet T3S var infört i förhållande till Fonderna från den 2 januari 2012,
- (h) att SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut uppfyllde gällande krav,
- (i) att SEB inte bröt mot några regler vid utförandet av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna, och
- (j) att SEB:s utförande av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna var normalt aktsamt.

791. Finansinspektionens minnesanteckningar från platsundersökningen den 16 december 2013 (bilaga 72), till styrkande av

- (a) att Finansinspektionen genomförde ett platsbesök hos SEB den 16 december 2013,
- (b) att Per Nordkvist från Finansinspektionen deltog vid platsbesöket,
- (c) att SEB redogjorde för de förändringar som hade gjorts av förvaringsinstitutets kontrollerande arbete med anledning av tillsynsbeslutet 2011,
- (d) att Finansinspektionen fick del av information om hur SEB bedrev sitt kontrollerande arbete som förvaringsinstitut, inklusive hur SEB genomförde rimlighetsbedömningar och fördjupade kontroller,
- (e) 
- (f) att Finansinspektionen fick del av information om SEB:s bemanning av förvaringsinstitutsfunktionen,
- (g) att Finansinspektionen fick del av information av SEB:s nya IT-system T3S,

- (h) att IT-systemet T3S var infört i förhållande till Fonderna från den 2 januari 2012,
 - (i) att SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut uppfyllde gällande krav,
 - (j) att SEB inte bröt mot några regler vid utförandet av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna, och
 - (k) att SEB:s utförande av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna var normalt aktsamt.
792. Brev skickat från SEB till Finansinspektionen den 6 februari 2014 med synpunkter på Finansinspektionens minnesanteckningar från platsundersökningen den 16 december 2013 (bilaga 73), till styrkande av
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
793. Finansinspektionens slutskrivelse avseende platsundersökningen hos SEB den 16 december 2013 (bilaga 74), till styrkande av
- (a) att SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut uppfyllde gällande krav,
 - (b) att SEB inte bröt mot några regler vid utförandet av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna,
 - (c) att SEB var normalt aktsam vid utförandet av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna, och
 - (d) att Finansinspektionen delade SEB:s uppfattningar om förvaringsinstitutets roll i enlighet med SEB:s brev av den 6 februari 2014 till Finansinspektionen.
794. Akt från Revisorsinspektionens disciplinärende avseende Oaks revisor Sussanne Sundvall vid PwC (bilaga 75), till styrkande av
- (a) att Oaks revisor inte kände till några kopplingar mellan Oak och SFS och att det inte fanns några tecken på att warrantaffärerna 2012 inte skulle ha skett på armlängds avstånd,

- (b) att Oaks revisor hade ställt frågor till Oaks företagsledning och styrelse om förekomsten av närståendetransaktioner,
 - (c) att Oaks revisor inte hade identifierat några indikationer på att warrantaffärerna 2012 skulle ha påverkats av några ovidkommande hänsyn, och
 - (d) att Oaks revisor inte bedömde Oaks intjäning vid warrantaffärerna 2012 som orealistisk.
795. Fusionsplaner upprättade av Gustavia avseende Fondernas fusioner genom absorption till Luxemburgfonderna (bilaga 76), till styrkande av
- (a) att Gustavia avsåg att fusionera Fonderna med Luxemburgfonderna under förutsättning att bl.a. Finansinspektionen godkände fusionerna,
 - (b) att SEB skulle upphöra att vara förvaringsinstitut för Fonderna efter fusionerna, och
 - (c) att Gustavia skulle upphöra att vara fondbolag för Fonderna efter fusionerna.
796. Finansinspektionens godkännanden för respektive Fonds fusion till respektive Luxemburgfond den 17 april 2015 (bilaga 77), till styrkande av
- (a) att SEB:s uppdrag som förvaringsinstitut för Fonderna upphörde den 2 juni 2015,
 - (b) att Gustavias uppdrag som Fondbolag för Fonderna upphörde den 2 juni 2015,
 - (c) att Finansinspektionen informerade Pensionsmyndigheten om att SEB:s och Gustavias uppdrag skulle upphöra den 2 juni 2015, och
 - (d) att SEB slutredovisade sitt uppdrag som förvaringsinstitut den 2 juni 2015.
797. Artikel från Dagens Industri publicerad den 15 oktober 2018 (bilaga 78), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten under 2013 och 2014 ska ha fått information från Finansinspektionen om ”problem på premiepensionstorget”,
 - (b) att Pensionsmyndigheten hade anledning att utreda ”problemen på premiepensionstorget” redan 2013 och 2014, och

- (c) att Pensionsmyndigheten åtminstone redan i början av 2017 hade anledning att utreda warrantaffärerna 2012.
798. Pensionsmyndighetens meddelande den 14 februari 2017 om köpstopp avseende Luxemburgfonderna (bilaga 79), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten senast i februari 2017 utredde Allra, och
 - (b) att Pensionsmyndigheten åtminstone redan i början av 2017 hade anledning att utreda warrantaffärerna 2012.
799. Erinran enligt 9 kap. 39 § aktiebolagslagen upprättad av Allra-koncernens revisor Deloitte den 21 februari 2017 (bilaga 80), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten den 8 mars 2017 deltog i ett möte med Allra-koncernens revisor,
 - (b) att Pensionsmyndigheten senast den 8 mars 2017 hade anledning att anta att överträdelser begåtts i samband med warrantaffärerna 2012,
 - (c) att Pensionsmyndigheten senast den 8 mars 2017 tagit del av omständigheter som föranledde att myndigheten undersökte warrantaffärerna 2012,
 - (d) att Pensionsmyndigheten i början av 2017 hade anledning att utreda regelöverträdelser och skador orsakade av warrantaffärerna 2012, och
 - (e) att Pensionsmyndigheten den 8 mars 2017 tog del av omständigheter som borde ha föranlett att myndigheten utredde regelöverträdelser och skador orsakade av warrantaffärerna 2012.
800. Presentation rubricerad Diskussionsunderlag upprättad av Allra-koncernens revisor Deloitte den 8 mars 2017 (bilaga 81), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten den 8 mars 2017 deltog i ett möte med Allra-koncernens revisor,
 - (b) att Pensionsmyndigheten senast den 8 mars 2017 hade anledning att anta att överträdelser begåtts i samband med warrantaffärerna 2012,
 - (c) att Pensionsmyndigheten senast den 8 mars 2017 tagit del av omständigheter som borde ha föranlett att myndigheten undersökte regelöverträdelser och skador orsakade av warrantaffärerna 2012,

- (d) att Pensionsmyndigheten fick del av diskussionsunderlaget från Deloitte i skriftlig form senast den 15 mars 2017, och
 - (e) att Pensionsmyndigheten den 8 mars 2017 tog del av omständigheter som borde ha föranlett att myndigheten utredde regelöverträdelser och skador orsakade av warrantaffärerna 2012.
801. Pensionsmyndighetens beslut att avregistrera Luxemburgfonderna från myndighetens fondtorg den 16 mars 2017 (bilaga 82), till styrkande av
- (a) att myndigheten hade kännedom om att vissa företrädare för Allra-koncernen tidigare hade varit involverade i warrantaffärerna 2012, och
 - (b) att Pensionsmyndigheten den 16 mars 2017 hade faktisk kännedom om de omständigheter som lagts till grund för myndighetens krav mot SEB.
802. Nyhetsartiklar om warrantaffärerna 2012 från den 14 mars 2017 (bilaga 83), till styrkande av
- (a) att de omständigheter som Pensionsmyndigheten grundar sitt krav mot SEB på var kända den 14 mars 2017,
 - (b) att Pensionsmyndigheten senast i mars 2017 hade fått kännedom om de påstådda över- och underpriserna och hade anledning att anta att överträdelser begåtts i samband med warrantaffärerna 2012,
 - (c) att Pensionsmyndigheten den 14 mars 2017 hade faktisk kännedom om de omständigheter som lagts till grund för myndighetens krav mot SEB,
 - (d) att envar kunde erhålla information om Oaks intjäning på warrantaffärerna 2012 hos Finansinspektionen, och
 - (e) att envar kunde erhålla Fondernas innehavslistor per utgången av tredje kvartalet 2012 från Finansinspektionen.
803. Pensionsmyndighetens yttrande den 27 mars 2017 i Stockholms tingsrätts mål nr T 3660-17 (bilaga 84), till styrkande av
- (a) att warrantaffärerna 2012 var av omedelbar betydelse för Pensionsmyndighetens beslut att avregistrera Allra Asset Managements fonder från myndighetens fondtorg, och

- (b) att Pensionsmyndigheten den 27 mars 2017 hade faktisk kännedom om de omständigheter som lagts till grund för myndighetens krav mot SEB.
804. Protokoll från Pensionsmyndighetens styrelses sammanträde den 3 och 4 maj 2017 (bilaga 85), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten utredde warrantaffärerna 2012 under första halvan av 2017,
 - (b) att Pensionsmyndighetens styrelse i början av maj 2017 uppdrog åt personer inom myndigheten att vidta rättsliga åtgärder och väcka skadeståndstalan mot ansvariga subjekt i anledning av händelserna på fondtorget, och
 - (c) att Pensionsmyndigheten den 4 maj 2017 hade faktisk kännedom om de omständigheter som lagts till grund för myndighetens krav mot SEB.
805. Protokoll från Pensionsmyndighetens styrelses sammanträde den 9 augusti 2017 (bilaga 86), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndighetens arbete med att driva skadeståndsprocesser medförde inte oväsentliga kostnader för Pensionsmyndigheten,
 - (b) att Pensionsmyndigheten utredde warrantaffärerna 2012 under första halvan av 2017, och
 - (c) att Pensionsmyndigheten den 9 augusti 2017 hade faktisk kännedom om de omständigheter som lagts till grund för myndighetens krav mot SEB.
806. Gustavias årsredovisning för räkenskapsåret 1 juli 2017–30 juni 2018 (bilaga 87), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten kontaktade Gustavia i oktober 2017 avseende warrantaffärerna 2012,
 - (b) att Pensionsmyndigheten inte framställde något krav mot Gustavia, och
 - (c) att Pensionsmyndigheten i oktober 2017 hade faktisk kännedom om de omständigheter som lagts till grund för myndighetens krav mot SEB.

807. Mejl från Thomas Hertz (Ekobrottsmyndigheten) till Thomas Vinell och Ola Gilstring (Gustavia Holding) den 3 november 2017 (bilaga 88), till styrkande av
- (a) att Gustavia Holding förvarade handlingar och underlag för Gustavias räkning avseende warrantaffärerna 2012, och
 - (b) att Ekobrottsmyndigheten uppmanade Gustavia Holdings företrädare att samarbeta frivilligt med Pensionsmyndigheten i utredningen av warrantaffärerna 2012.
808. Mejl från advokaten Patrik Kalman (ombud för Pensionsmyndigheten) till Thomas Vinell och Ola Gilstring (Gustavia Holding) den 3 november 2017 (bilaga 89), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten vid tiden inte funnit skäl att uppfatta Gustavia som delaktiga i de påstått skadegörande handlingarna avseende warrantaffärerna 2012,
 - (b) att Pensionsmyndigheten samarbetade med Gustavia Holding och Gustavias tidigare företrädare för att utreda warrantaffärerna 2012,
 - (c) att Pensionsmyndigheten inte framställde något krav mot Gustavia,
 - (d) att Pensionsmyndigheten agerat passivt i förhållande till Gustavia, och
 - (e) att Pensionsmyndigheten eftergivit eventuella krav mot Gustavia.
809. Mejlkorrespondens mellan advokaten Patrik Kalman (ombud för Pensionsmyndigheten) och Thomas Vinell och Ola Gilstring (Gustavia Holding) den 17 november 2017 (bilaga 90), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten betalade ersättning för Gustavia Holdings företrädares biträde till myndigheten att utreda och tillhandahålla material avseende warrantaffärerna 2012,
 - (b) att Pensionsmyndigheten agerat passivt i förhållande till Gustavia,
 - (c) att Pensionsmyndigheten inte framställde något krav mot Gustavia, och
 - (d) att Pensionsmyndigheten eftergivit eventuella krav mot Gustavia.

810. Faktura utställd av Gustavia Holding AB till Trägårdh Advokatbyrå AB den 8 februari 2018 (bilaga 91), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten betalade ersättning för Gustavia Holdings företrädares biträde till myndigheten att utreda och tillhandahålla material avseende warrantaffärerna 2012,
 - (b) att Pensionsmyndigheten agerat passivt i förhållande till Gustavia,
 - (c) att Pensionsmyndigheten inte framställde något krav mot Gustavia, och
 - (d) att Pensionsmyndigheten eftergivit eventuella krav mot Gustavia.
811. Mejl från advokaten Patrik Kalman (ombud för Pensionsmyndigheten) till Thomas Vinell och Ola Gilstring (Gustavia Holding) den 3 januari 2018 (bilaga 92), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten agerat passivt i förhållande till Gustavia,
 - (b) att Pensionsmyndigheten inte framställde något krav mot Gustavia, och
 - (c) att Pensionsmyndigheten eftergivit eventuella krav mot Gustavia.
812. Förbehåll om ersättningsanspråk avseende warrantaffärerna 2012 skickat av Pensionsmyndigheten till Ernst & Young Sweden AB den 29 december 2017 (bilaga 93), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten den 29 december 2017 hade faktisk kännedom om de omständigheter som lagts till grund för myndighetens krav mot SEB.
813. Mejl med skadeståndsanspråk avseende bl.a. warrantaffärerna 2012 skickat av Pensionsmyndigheten till Allra-koncernen den 19 oktober 2018 (bilaga 94), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten senast den 19 oktober 2018 framställde krav mot SFS avseende warrantaffärerna 2012, och
 - (b) att Pensionsmyndigheten den 19 oktober 2018 hade faktisk kännedom om de omständigheter som lagts till grund för myndighetens krav mot SEB.

814. Pensionsmyndighetens framställan om enskilt anspråk den 18 januari 2019 i Stockholms tingsrätts mål nr B 12440-17 (bilaga 95), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten senast den 18 januari 2019 framställde krav mot SFS företrädare Alexander Ernstberger, David Persson Rothman och Johan Bergsgård, Oaks företrädare Olle Marcusson samt bolagen S2 Invest AB och DPR Invest AB avseende warrantaffärerna 2012, och
 - (a) att Pensionsmyndigheten den 18 januari 2019 hade faktisk kännedom om de omständigheter som lagts till grund för myndighetens krav mot SEB.
815. Ekobrottsmyndighetens ansökan om stämning den 10 oktober 2018 i Stockholms tingsrätts mål nr B 12440-17 (bilaga 96), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten den 10 oktober 2018 hade faktisk kännedom om de omständigheter som lagts till grund för myndighetens krav mot SEB.
816. Pensionsmyndighetens ansökan om stämning den 12 april 2022 i Stockholms tingsrätts mål nr T 5908-22 (bilaga 97), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten framställt krav mot Evran Mersin och Mattias Bengtsson avseende warrantaffärerna 2012, och
 - (b) att Pensionsmyndigheten innehade fondandelar i Fonderna för egen räkning.
817. Kravbrev skickat av Pensionsmyndigheten till SEB den 11 maj 2022 avseende warrantaffärerna 2012 (bilaga 98), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten dröjde nästan 10 år med att reklamera påstådda brister i utförandet av SEB:s uppdrag avseende warrantaffärerna 2012, och
 - (b) att Pensionsmyndigheten dröjde ca fem år med att reklamera påstådda brister i utförandet av SEB:s uppdrag avseende warrantaffärerna 2012 från det att myndigheten fick faktisk kännedom om warrantaffärerna 2012.
818. Kravbrev skickat av Pensionsmyndigheten till PwC den 1 juli 2022 avseende warrantaffärerna 2012 (bilaga 99), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten framställt krav mot PwC och Sussanne Sundvall avseende warrantaffärerna 2012.

819. Kravbrev skickat av Pensionsmyndigheten till Ernst & Young Aktiebolag och Lars Bonnevier den 19 december 2022 avseende warrantaffärerna 2012 (bilaga 100), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten framställt krav mot Ernst & Young Aktiebolag och Lars Bonnevier avseende warrantaffärerna 2012.
820. Kravbrev skickat av Pensionsmyndigheten till PwC den 14 februari 2023 avseende medverkan till vinstutdelning i Oak (bilaga 101), till styrkande av
- (a) att Pensionsmyndigheten framställt krav mot PwC och Sussanne Sundvall avseende warrantaffärerna 2012.
821. ESMA:s tekniska råd avseende implementerande åtgärder till AIFM-direktivet publicerade den 16 november 2011 (bilaga 102), till styrkande av
- (a) att SEB endast hade en skyldighet att göra en rimlighetsbedömning av Fondernas förvärv och försäljningar av Warranterna,
 - (b) [REDACTED]
 - (c) att SEB:s instruktioner och rutiner för verksamheten som förvaringsinstitut uppfyllde gällande krav,
 - (d) att SEB inte bröt mot några regler vid utförandet av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna, och
 - (e) att SEB var normalt aktsam vid utförandet av uppdraget som förvaringsinstitut för Fonderna.
822. EU-kommissionens kommentar till UCITS-direktivet publicerad 1988 (bilaga 103), till styrkande av
- (a) att förhållandet mellan fondandelsägare, fondbolag och förvaringsinstitut var kontraktsrättsligt.

H. FÖRTECKNING ÖVER FRÅGOR TILL PENSIONS- MYNDIGHETEN

823. Avseende i vilken egenskap Pensionsmyndigheten förvärvat fondandelarna m.m. (se avsnitt 19):
- (a) Menar Pensionsmyndigheten att det är Pensionsmyndigheten eller pensionsspararna som lidit skada” (se avsnitt 4.6 i stämmingsansökan, där det talas om att ”Pensionsmyndigheten/pensionsspararna har lidit skada”)?
 - (b) Vad menar Pensionsmyndigheten med att den förvärvat fondandelar ”enligt en eller flera pensionssparares önskan” (se avsnitt 5 i stämmingsansökan)?
 - (c) Vilka pensionssparare har önskat att Pensionsmyndigheten skulle förvärva fondandelar i Fonderna och när har önskningarna gjorts?
 - (d) Anser Pensionsmyndigheten att den hade förvärvat fondandelarna för egen eller för en eller flera pensionssparares räkning?
 - (e) Om Pensionsmyndigheten menar att den för talan för pensionssparares räkning – vilka pensionssparare för myndigheten talan för?
824. Avseende Pensionsmyndighetens åtgärder i förhållande till Gustavia m.fl. (se avsnitt 21):
- (a) Vilka överenskommelser har Pensionsmyndigheten träffat med Gustavia, Gustavia Holding, nämnda bolags personal, företrädare eller uppdragstagare angående Fondernas transaktioner med Warranterna?
 - (b) Vilka krav har Pensionsmyndigheten framställt mot Gustavia, bolagets personal, företrädare eller uppdragstagare med anledning av Fondernas transaktioner med Warranterna?
825. Avseende orsakssamband mellan påstådda överträdelser i samband med förvärven av Warranterna och den påstådda skadan (se avsnitt 24.3.6)
- (a) I förhållande till förvärven av Warranterna – kan Pensionsmyndigheten bekräfta att den gör gällande, i första hand, att SEB skulle ha stoppat förvärven och, i andra hand, att förvärven skulle ha genomförts utan något överpris (jfr avsnitt 4.3.6 i stämmingsansökan)?

- (b) Kan Pensionsmyndigheten för varje påstådd regelöverträdelse förklara vilket eller vilka händelseförlopp som åberopas som hypotetiska händelseförlopp?
- (c) Vid vilken tidpunkt menar Pensionsmyndigheten att förvärven skulle ha stoppats?
- (d) Hur menar Pensionsmyndigheten att förvärven skulle ha stoppats?
- (e) Vad menar Pensionsmyndigheten hade hänt i det hypotetiska händelseförloppet att förvärven hade stoppats?
- (f) Vid vilken tidpunkt menar Pensionsmyndigheten att förvärven skulle ha genomförts utan något överpris?
- (g) Hur menar Pensionsmyndigheten att förvärven skulle ha genomförts utan något överpris?
- (h) Pensionsmyndigheten påstår att transaktionerna inte skulle tillåtas innehålla något överpris och att det "... kunde åstadkommas genom efterlevande av de skyddsregler som fanns i LVF med tillhörande föreskrifter ..." (se avsnitt 4.3.6 i stämningsansökan).
Vilka skyddsregler avser Pensionsmyndigheten, vilket subjekt kunde använda sig av dem och vilka rättsförhållanden skulle de påverka?

826. Avseende orsakssamband mellan påstådda överträdelser efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna och den påstådda skadan (se avsnitt 24.4.6):

- (a) Gör Pensionsmyndigheten gällande att myndigheten har lidit en skada som ska beräknas utifrån den *samtidiga* förekomsten av antagandena (i) att Warranterna inte hade förvärvats av Fonderna och (ii) att Warranterna hade sålts av Fonderna utan ett påstått underpris?
- (b) Vilka åtgärder påstår Pensionsmyndigheten att SEB underlät att vidta i tiden efter förvärven men före försäljningarna?
- (c) Vid vilken tidpunkt påstår Pensionsmyndigheten att dessa åtgärder borde ha vidtagits?
- (d) Pensionsmyndigheten påstår att SEB borde ha gjort "rutinkontroller av innehaven i fonderna och då också självständiga kontroller av värdet. En sådan kontroll hade, rätt

utförd, visat att warranterna var felvärderade” (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan).

- (i) Hur menar Pensionsmyndigheten att ”en rätt utförd självständig kontroll” skulle ha gått till?
 - (ii) Vid vilken tidpunkt menar Pensionsmyndigheten att en ”en rätt utförd självständig kontroll” skulle ha gjorts?
 - (iii) Vad menar Pensionsmyndigheten hade hänt i det hypotetiska händelseförloppet att en ”en rätt utförd självständig kontroll” hade utförts vid en viss tidpunkt?
- (e) I förhållande till tiden efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna – när i tiden menar Pensionsmyndigheten att SEB borde ha upptäckt de påstådda felvärderingarna (se avsnitt 4.4 i stämningsansökan)?
- (f) I förhållande till tiden efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna – hur menar Pensionsmyndigheten att SEB borde ha upptäckt de påstådda felvärderingarna?
- (g) I förhållande till tiden efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna – vad menar Pensionsmyndigheten hade hänt i det hypotetiska händelseförloppet att banken vid viss tidpunkt hade upptäckt de påstådda felvärderingarna, dvs. hur leder händelseförloppet till en skada om ca 11,3 miljoner USD (se avsnitt 4.4 i stämningsansökan)?
- (h) Är det ostridigt att Warranterna inte var OTC-derivat?
- (i) Vad menar Pensionsmyndigheten med att Warranterna var strukturerade som ett alternativ till OTC-derivat?
- (j) Vilken misstanke om brott menar Pensionsmyndigheten att Gustavia skulle anmäla till polis/åklagare (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan)?
- (k) Hur menar Pensionsmyndigheten att försäljningarna skulle ha skett om de inte hade skett via Oak (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan)?
- (l) Hur menar Pensionsmyndigheten att ”gärningsmännen inte hade vågat ut en mellanskillnad vid tillbakaförsäljningen” samtidigt som det påstås att försäljningarna inte hade skett via Oak (se avsnitt 4.4.1 i stämningsansökan)?

- (m) Vilka gärningsmän syftar Pensionsmyndigheten på (se avsnitt 4.4.1 i stämmingsansökan)?
- (n) Hur menar Pensionsmyndigheten att den påstådda underlåtenheten att vidta åtgärder i tiden efter förvärven av Warranterna men före försäljningarna medförde att fondandelarna gått ned i värde?
827. Avseende orsakssamband mellan påstådda överträdelser i samband med försäljningarna av Warranterna och den påstådda skadan (se avsnitt 24.5.2):
- (a) I förhållande till försäljningarna av Warranterna – förutsätter skadan och skadeberäkningen att Fonderna först förvärvar Warranterna?
- (b) Gör Pensionsmyndigheten gällande att brott har begåtts även avseende försäljningarna av Warranterna?
- (c) Om Pensionsmyndigheten gör gällande att brott har begåtts i samband med försäljningarna av Warranterna – vilka brott har begåtts och av vilka personer?
- (d) Om Pensionsmyndigheten gör gällande att brott har begåtts i samband av försäljningarna av Warranterna – vilka krav har Pensionsmyndigheten framställt mot de personer som Pensionsmyndigheten menar har begått brott i samband med försäljningarna av Warranterna?
828. Pensionsmyndighetens redogörelse i stämmingsansökan för påstådda överträdelser i samband med försäljningarna av Warranterna och deras orsakssamband till den påstådda skadan är mycket kortfattad. Frågor av den typ som SEB ställt avseende förvärven och tiden efter förvärven men före försäljningarna är även relevanta för försäljningarna av Warranterna.

* * *

Stockholm som ovan



Björn Tude



Manfred Löfvenhaft



Daniel Waerme



Oscar Nyrén



Robin Entenza

I. FÖRTECKNING ÖVER BILAGOR

Bilaga	ab	Beskrivning
Bilaga 1		Portföljförvaltningsavtal SFS och Gustavia 2011-08-04
Bilaga 2		Samarbetsavtal PM och Gustavia 2003-08-13
Bilaga 3		PM:s allmänna villkor 2010
Bilaga 4		JK:s yttrande 2023-03-31 i Sthlm TR mål nr FT 4281-22
Bilaga 5		Institutrapporten
Bilaga 6		SEB:s instruktion eskaleringsförfarande 2011-06-10
Bilaga 7		SEB:s eskaleringsrutin 2012-01-03
Bilaga 8		FI:s godkännande SFS Balanserad 2011-07-05
Bilaga 9		FI:s godkännande SFS Maximal 2011-07-05
Bilaga 10		FI:s godkännande SFS Offensiv 2011-07-05
Bilaga 11		SEB initial kontroll av Gustavia och Fonderna 2011-08-01
Bilaga 12		SEB:s förvaringsinstitutsinstruktion 2010-11-19
Bilaga 13		SEB:s rutin för initial kontroll 2010-11-19
Bilaga 14		Gustavias verksamhetsplan 2010-02-22
Bilaga 15		Gustavias verksamhetsplan 2011-09-20
Bilaga 16		FI:s godkännande ändringar i fondbestämmelserna 2012-06-07
Bilaga 17		FI:s godkännande ändringar i fondbestämmelserna 2013-09-06
Bilaga 18		FI:s godkännande ändringar i fondbestämmelserna 2014-08-13
Bilaga 19		Förvaringsinstitutsavtal SEB och Gustavia 2011-07-29
Bilaga 20		Årsberättelse 2012 SFS Balanserad
Bilaga 21		Årsberättelse 2012 SFS Maximal
Bilaga 22		Årsberättelse 2012 SFS Offensiv
Bilaga 23		SEB:s årsvärdepappersförteckningar för Fonderna 2012–2015
Bilaga 24		Mejl från SFS till Gustavia 2012-04-24
Bilaga 25		Björn Wendlebys CV
Bilaga 26		Utdrag LinkedIn-profil David Christenson

Bilaga	ab	Beskrivning
Bilaga 27		Mejlkorrespondens SFS och Gustavia 2012-05-01–2012-05-02
Bilaga 28		Mejl från Wendleby till SFS 2012-05-03
Bilaga 29		Mejlkorrespondens SFS och Gustavia 2012-05-04–2012-05-09
Bilaga 30		Protokoll Risk- och värderingskommittén 2012-05-09
Bilaga 31		Utdrag LinkedIn-profil Niklas Tollstén
Bilaga 32		Secondary market engagement letter Oak 2012-05-24
Bilaga 33		Förberedd köporder från SFS till Gustavia 2012-05-24
Bilaga 34		Gustavias köporder till Oak 2012-05-24
Bilaga 35		Oaks bekräftelse affär 2012-05-25
Bilaga 36		Final Terms Merrill Lynch 2012-05-30
Bilaga 37		Final Terms Natixis 2012-06-01
Bilaga 38		SEB:s rutin för rimlighetsbedömning 2010-11-19
Bilaga 39		SEB:s vägledning för rimlighetsbedömning 2012-04-30
Bilaga 40		SEB:s handläggarinstruktion rimlighetsbedömning 2011-02-15
Bilaga 41		SEB:s rimlighetsbedömning Merrill Lynch-warranterna
Bilaga 42		SEB:s rimlighetsbedömning Natixis-warranterna
Bilaga 43		Avvecklingsinstruktioner förvärven av Warranterna
Bilaga 44		Utdrag Luxemburgbörsen Merrill Lynch-warranterna
Bilaga 45		SEB:s rutin för fördjupad kontroll 2012-06-29
Bilaga 46		SEB:s förvaringsinstitutionsinstruktion 2012-06-29
Bilaga 47		SEB:s handläggarinstruktion fördjupad kontroll 2011-04-12
Bilaga 48		SEB:s aviseringsbrev fördjupad kontroll Gustavia 2012-08-31
Bilaga 49		Fondernas innehav m.m. per 2012-08-31 från Gustavia
Bilaga 50		SEB:s kompletteringsbrev Gustavia 2012-11-22
Bilaga 51		Rapporter fördjupad kontroll Fonderna 2012-08-31
Bilaga 52		SEB:s slutbrev fördjupad kontroll Gustavia 2012-12-20
Bilaga 53		SEB:s rimlighetsbedömningar försäljningarna av Warranterna

Bilaga	ab	Beskrivning
Bilaga 54		SEB:s rutin för rimlighetsbedömning 2012-06-29
Bilaga 55		SEB:s vägledning för rimlighetsbedömning 2012-06-26
Bilaga 56		SEB:s handläggarinstruktion rimlighetsbedömning 2012-08-23
Bilaga 57		Avvecklingsinstruktioner försäljningarna av Warranterna
Bilaga 58		Månadsrapport Oaks riskfunktion avs. maj 2012
Bilaga 59		Månadsrapport Oaks riskfunktion avs. juni 2012
Bilaga 60		Mejl från FI till Oak ang. riskrapporter 2014-01-08
Bilaga 61		Brev FI till Oak kompletteringsfrågor warranterna 2014-05-26
Bilaga 62		FI Undersökningspromemoria SFS 2013-11-05
Bilaga 63		Brev FI till SFS platsbesök 2013-11-12
Bilaga 64		FI minnesanteckningar platsbesök SFS 2013-11-21
Bilaga 65		Wendleby till FI 2013-11-25
Bilaga 66		FI Undersökningspromemoria Gustavia 2014-02-13
Bilaga 67		Slutskrivelse Gustavia 2014-10-03
Bilaga 68		Slutskrivelse SFS 2015-04-01
Bilaga 69		Slutskrivelse Oak 2014-09-01
Bilaga 70		FI Aviseringsbrev till SEB november 2011
Bilaga 71		SEB presentation FI platsbesök 2013-12-16
Bilaga 72		FI minnesanteckningar platsbesök SEB 2014-01-27
Bilaga 73		SEB kommentarer FI:s minnesanteckningar 2014-02-06
Bilaga 74		FI Slutskrivelse SEB 2014-06-27
Bilaga 75		Revisorsinspektionens akt disciplinärende Oaks revisor Sundvall
Bilaga 76		Fusionsplaner Fonderna 2015
Bilaga 77		FI beslut gränsöverskridande fusion 2015-04-17
Bilaga 78		Artikel Dagens Industri 2018-10-15
Bilaga 79		Brev PM till Allra Asset Management 2014-02-14

Bilaga	ab	Beskrivning
Bilaga 80		Deloitte erinran till styrelsen för Allra Sverige 2017-02-21
Bilaga 81		Diskussionsunderlag Deloitte 2017-03-08
Bilaga 82		PM beslut avregistrering av Luxemburgfonderna 2017-03-16
Bilaga 83		Nyheter våren 2017 om Warranterna
Bilaga 84		PM yttrande Sthlm TR mål nr T 3660-17 2017-03-27
Bilaga 85		Styrelsesammanträde i PM 2017-05-03–2017-05-04
Bilaga 86		Styrelsesammanträde i PM 2017-08-09
Bilaga 87		Gustavias årsredovisning 2017–07-01–2018-06-30
Bilaga 88		Mejl EBM till Gustavia Holding 2017-11-03
Bilaga 89		Mejl PM till Gustavia Holding 2017-11-03
Bilaga 90		Mejlkorrespondens PM och Gustava 2017-11-17
Bilaga 91		Faktura Gustavia Holding till PM 2018-02-08
Bilaga 92		Mejl PM till Gustavia 2018-01-03
Bilaga 93		PM brev till EY 2017-12-29
Bilaga 94		PM krav Allra-koncernen 2018-10-19
Bilaga 95		Enskilt anspråk PM i Allra-brottmålet 2019-01-18
Bilaga 96		Stämningsansökan EBM i Allra-brottmålet 2018-10-10
Bilaga 97		Stämningsansökan PM mot Mersin och Bengtsson 2022-04-12
Bilaga 98		PM kravbrev till SEB 2022-05-11
Bilaga 99		PM kravbrev till PwC 2022-07-01
Bilaga 100		PM kravbrev till EY 2022-12-19
Bilaga 101		PM kravbrev till PwC 2023-02-14
Bilaga 102		ESMA:s tekniska råd (ESMA/2011/379) 2011-11-16
Bilaga 103		EU-kommissionens kommentar UCITS-direktivet 1985-12-20