



HÉRAÐSDÓMUR
REYKJAVÍKUR

ÚRSKURÐUR

21. desember 2010

Mál nr. E-4527/2009:

Stefnandi: Styrktarsjóður hjartveikra barna
(*Jóhann Haukur Hafstein hdl.*)

Stefndu: Landsvaki hf.
(*Stefán Geir Þórisson hrl.*)

Landsbanki Íslands hf.
(*Hlynur Jónsson hdl.*)

Dómari: Arnfríður Einarsdóttir héraðsdómari, Bjarni Frímann Karlsson lektor og
Þórólfur Matthíasson prófessor.

Ú R S K U R Ð U R

Héraðsdóms Reykjavíkur 21. desember 2010 í máli nr. E-4527/2009:

Styrktarsjóður hjartveikra barna

(Jóhann Haukur Hafstein hdl.)

gegn

Landsvaki hf.

(Stefán Geir Þórisson hrl.)

Landsbanki Íslands hf.

(Hlynur Jónsson hdl.)

Mál þetta, sem dómtekið var 16. nóvember sl., var höfðað með stefnu áritaðri um birtingu hinn 6. apríl 2009. Stefnandi er Styrktarsjóður hjartveikra barna, Hálsaseli 34, Reykjavík, en stefndu eru Landsvaki hf., Hafnarstræti 5, Reykjavík og Landsbanki Íslands hf., Austurstræti 11, Reykjavík.

Stefnandi krefst þess aðallega að stefndu verði gert að greiða honum in solidum 21.397.057 krónur, ásamt dráttarvöxtum skv. 1. mgr. 6. gr. laga nr. 38/2001 um vexti og verðtryggingu frá þingfestingardeggi til greiðsludags.

Þá er þess krafist til vara að viðurkenndur verði með dómi réttur hans til skaðabóta úr hendi stefndu, in solidum, vegna þeirrar rýrnunar sem varð á verðmæti eignarhlut hans í peningamarkaðssjóði Landsbankans, Peningabréf ISK, og rekja má til saknæmrar og ólögmætrar háttsemi stefndu við rekstur sjóðsins frá því stefnandi fjárfesti í sjóðnum og þar til honum var slitið þann 28. október 2008.

Vegna aðalkröfu og varakröfu krefst stefnandi þess að báðir stefndu verði in solidum dæmdir til að greiða honum málskostnað að mati réttarins eða samkvæmt framlögðum málskostnaðarreikningi lögmanns stefnanda sem áskilinn er réttur til að leggja fram við aðalmeðferð málsins ef til hennar kemur, auk álags er nemi virðisaukaskatti af honum.

Stefndi, Landsvaki hf., krefst sýknu af öllum kröfum stefnanda. Þá krefst hann þess að stefnandi verði dæmdur til greiðslu málskostnaðar stefnda að skaðlausu að mati dómsins.

Stefndi, Landsbanki Íslands hf., krefst sýknu af öllum kröfum stefnanda. Enn fremur krefst hann málskostnaðar að skaðlausu að mati dómsins.

I.

Helstu málavextir eru þeir, að í janúar 1995 stofnaði fjármálafyrirtækið Landsvaki hf., stefndi í þessu máli, fjárfestingarsjóð, sem bar heitið Peningabréf Landsbankans ISK, en sjóðurinn var svonefndur peningamarkaðssjóður. Stefndi, Landsvaki hf., var rekstraraðili sjóðsins en útvistaði til stefnda, Landsbanka Íslands hf., markaðssetningu á framangreindum Peningabréfum Landsbankans ISK. Enn fremur hafði stefndi, Landsbanki Íslands hf., með höndum vörslu fjármálagerninga sjóðsins á grundvelli samnings við stefnda Landsvaka hf.

Peningabréf ISK var fjárfestingarsjóður samkvæmt lögum nr. 30/2003, um verðbréfa- og fjárfestingarsjóði, og starfaði eftir reglum um peningabréf Landsbankans ISK. Samkvæmt útboðslýsingu sjóðsins, dagsettri 23. júlí 2008, var markmiðið með honum að ná góðri ávöxtun og dreifingu áhættu með því að fjárfesta í vel tryggðum skammtímaverðbréfum, einkum ríkis- og bankatryggðum víxlum og skuldabréfum, víxlum og skuldabréfum sveitarfélaga og öðrum vel tryggðum verðbréfum að mati stjórnar stefnda, Landsvaka hf. Við slit sjóðsins samanstóð hann af 60% skuldabréfum sem útgefin voru af fjármálafyrirtækjum, þar með talið innlán og varnir og 40% af skuldabréfum, sem útgefin voru af öðrum fyrirtækjum.

Í reglum fyrir framangreindan fjárfestingarsjóð segir að honum sé ætlað að veita viðtöku fé frá almenningi til sameiginlegrar fjárfestingar í fjármálagerningum og öðrum eignum á grundvelli áhættudreifingar samkvæmt fyrir fram kunngerðri fjárfestingarstefnu sjóðsins og í samræmi við ákvæði laga um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Var sjóðnum ætlað að ná góðri ávöxtun og dreifingu áhættu með því að fjárfesta í vel tryggðum skammtímaverðbréfum, einkum ríkis- og bankatryggðum víxlum og skuldabréfum, víxlum og skuldabréfum sveitarfélaga og öðrum vel tryggðum verðbréfum að mati stjórnar stefnda, Landsvaka hf. Tekið var fram, að þessar skammtímakröfur gætu verið verðbréf og aðrar kröfur með ríkisábyrgð eða ábyrgð sveitarfélaga, bankavíxlar, svo kölluð peningamarkaðsskjöl eða innlán, í hverjum flokki fyrir sig allt að 100% af eignum sjóðsins, og að auki skuldabréf fjármálafyrirtækja fyrir að hámarki 80% af eignum og önnur skuldabréf að hámarki 50%. Var ekki gerður áskilnaður um lágmarkseign sjóðsins í einstökum tegundum krafna. Eigendur hluta í sjóðnum fengu útgefin hlutdeildarskírteini og áttu þeir að njóta réttarstöðu lánardrottins gagnvart sjóðnum og jafns réttar til tekna hans og eigna í hlutfalli við eign sína. Stefnda, Landsvaka hf., var skylt að leysa til sín

hlutdeildarskírteini á svonefndu innlausnarvirði, sem reiknað yrði daglega, og átti það að ráðast af markaðsvirði samanlagðra eigna sjóðsins á útreikningsdegi að frádregnum skuldum deilt niður á heildarfjölda útgefinna og óinnleysta hlutdeildarskírteina.

Stefnandi gerði samning um eignastýringu við stefnda, Landsbanka Íslands hf., sem dagsettur er 20. október 2005. Í 2. gr. samningsins er meðal annars kveðið á um að sú eignastýring, sem stefndi taki að sér, skuli vera í samræmi við þá fjárfestingarstefnu, sem viðskiptavinur samþykkir skriflega á hverjum tíma, og skuli fjárfestingarstefnan teljast hluti samningsins sem viðauki I. Með þessu samþykki sínu veitti stefnandi stefnda, Landsbanka Íslands hf., heimild til að stýra fjármunum sínum innan þeirra frávika sem fram koma í samþykktri fjárfestingarstefnu.

Í viðauka I með áður nefndum samningi um eignastýringu er fjárfestingarstefnan skilgreind, ásamt því að tilgreind eru þau viðmið sem hafa bæri til hliðsjónar við fjárstýringu á eignum stefnanda. Í viðaukanum segir meðal annars að fjárfesta skuli í þeim eignaflokkum sem tilgreindir eru í neðangreindri töflu og að fjárfestingar skuli að öllu jöfnu vera í takt við langtíma fjárfestingarstefnu fyrirtækisins. Þar segir jafnframt að fjárfestingar skulu á öllum tímum vera innan vikmarka neðangreindrar stefnu:

Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
Innlend skuldabréf	80%	100%	90%
Innlend hlutabréf	0%	0%	5%
Erlend hlutabréf	0%	0%	5%

Framangreind tafla var síðar leiðrétt og auki þar sem bætt var við eignaflokki sem eru erlend skuldabréf að lágmarki 0%, að hámarki 10% en stefnuviðmið 0%. Hámarkstölur fyrir flokkana innlend hlutabréf og erlend hlutabréf áttu réttilega að vera 10% í báðum tilvikum.

Markmið fjárfestingarstefnunnar var samkvæmt viðaukanum sú, að mynda ramma utan um fjárfestingar fyrir eignasafn stefnanda sem stefndi, Landsbanki Íslands hf., annaðist stýringu á. Í viðaukanum segir síðan að stefnt skuli að því að ná sams konar eða betri ávöxtun til lengri tíma en viðmið, sem skilgreind eru þar á eftir í viðaukanum og gefi að líta í eftirfarandi töflu og með áþekkri áhættutöku.

Eignaflokkur	Hlutfall af sjóði	Líftími
ICEX 10Y - 10 ára verðtryggð ríkissk.bréf	40%	10 ár
ICEX 5Y - 5 ára óverðtryggð ríkissk.bréf	20%	5 ár
ICEX 3M - 3ja mánaða ríkisvixlar	30%	3 mán.
ICEX - 15	5%	
MSCI - heimsvísitala hlutabréfa	5%	
Líftími viðmiðs		5,6 ár

Stefnandi var eigandi hlutdeildarskírteinis í sjóðnum þegar honum var slitið þann 28. október 2008. Sama dag sendi stefndi, Landsvaki hf., frá sér tilkynningu um slit og ósk um afskráningu á Peningabréfum Landsbankans ISK til Kauphallar Íslands. Í tilkynningunni kemur meðal annars fram, að í ljósi tilmæla Fjármálaeftirlitsins hafi stjórn félagsins tekið ákvörðun um að selja allar eignir Peningabréfa ISK og slíta sjóðnum. Einnig kemur fram í tilkynningunni að útgreiðsluhlutfall fyrir Peningabréf ISK verði 68,8% miðað við síðasta skráða gengi, að um fullnaðargreiðslu sé að ræða og muni greiðslur berast sjóðsfélögum hinn 29. október inn á innlánsreikninga sem stofnaðir hafi verið í Nýja Landsbankanum hf. Hinn 6. október 2008, þegar sjóðnum var lokað fyrir innlausnir, nam eignarhlutur stefnanda í sjóðnum 68.580.310 krónum, en við slit hans voru stefnanda greiddar 47.183.253 krónur.

Í erindi stefnanda til stefnda, Landsbanka Íslands hf., dagsettu 1. desember 2008, var þess farið á leit við bankann, að það tjón, sem stefnandi hefði orðið fyrir, yrði bætt að fullu, enda hefði samningi milli aðila ekki verið fylgt eftir hvað varðar þau fjárfestingarviðmið sem hafi borið að hafa að leiðarljósi.

Stefndi, Landsbanki Íslands hf., sendi hinn 10. desember 2008 opið bréf til allra hlutdeildarskírteinishafa þar sem m.a. kemur fram, að niðurstaða sjóðsins sé stjórnendum stefndu vonbrigði og beðist sé velvirðingar á því tjóni sem hlutdeildarskírteinishafar hafi orðið fyrir. Í bréfinu kemur fram að um fullnaðargreiðslu sé að ræða til fyrrverandi eigenda hlutdeildarskírteinishafa í peningamarkaðssjóði Landsbankans.

Fyrirnefndu erindi stefnanda, dagsettu 1. desember 2008, var svarað af hálfu stefnda, Landsbanka Íslands hf., með bréfi hinn 23. desember sama ár. Þar eru sjónarmið stefnda skýrð og gerð grein fyrir þeim fjárfestingarkostum sem bankinn hefði staðið frammi fyrir varðandi eignastýringu stefnanda. Loks var því lýst yfir að bankinn harmaði það tjón sem stefnandi hefði orðið fyrir þegar sjóðnum var slitið. Hinn 2. febrúar 2009 sendi stefnandi erindi til skilaneftar stefnda, Landsbanka

Íslands hf., þar sem ítrekuð voru fyrri sjónarmið og þess krafist að tjón stefnanda yrði bætt að fullu. Var krafa stefnanda ítrekuð með bréfi til skilanevndar dagsettu 3. mars 2009.

Stefnandi höfðaði mál þetta með stefnu áritaðri um birtingu 6. apríl 2009 eins og áður er rakið.

II.

Í máli þessu krefst stefnandi þess aðallega að stefndu verði gert að greiða honum skaðabætur vegna þess tjóns, sem hann hafi orðið fyrir þegar ákvörðun var tekin um að loka fyrir innlausnir úr peningamarkaðssjóði Landsbankans 6. október 2009 og loks að slíta honum 28. október sama ár og með því, í kjölfarið, að hafa greitt stefnanda 68,8% af andvirði eignarhlutar hans í sjóðnum. Byggir stefnandi á því, að stefndu hafi valdið sér tjóni, sem rekja megi að öllu leyti til saknæmrar og ólögmatrar háttsemi þeirra.

Stefnandi byggir aðalkröfu sína í fyrsta lagi á því, að fjárstýring stefnda, Landsbanka Íslands hf., á fjármunum stefnanda hafi verið í ósamræmi við fyrir fram samþykka fjárfestingarstefnu, sem aðilar gerðu með sér og er skilgreind í viðauka I með eignastýringarsamningi milli aðila, dagsettum 20. október 2005. Í 2. gr. samningsins sé kveðið á um að sú eignastýring, sem bankinn tók að sér, skuli vera í samræmi við þá fjárfestingarstefnu sem stefnandi hefur samþykkt. Nú hafi hins vegar komið í ljós að eignastýringin gekk þvert á samþykka stefnu.

Í viðauka samningsins komi fram, að markmið fjárfestingarstefnunnar sé að mynda ramma utan um fjárfestingar fyrir eignasafn stefnanda sem stefndi, Landsbanki Íslands hf., skyldi annast stýringu á. Séu þar tilgreind þau viðmið, sem stefnda beri að hafa að leiðarljósi varðandi hámark og lágmark verðbréfa í tilteknum flokkum. Í viðaukanum segi síðan, að stefnt skuli að því að ná sams konar eða betri ávöxtun til lengri tíma en viðmið, sem skilgreind eru þar á eftir í viðaukanum og gefur að líta í eftirfarandi töflu og með áþekkri áhættutöku.

Eignaflokkur	Hlutfall af sjóði	Líftími
ICEX 10Y - 10 ára verðtryggð ríkissk.bréf	40%	10 ár
ICEX 5Y - 5 ára óverðtryggð ríkissk.bréf	20%	5 ár
ICEX 3M - 3ja mánaða ríkisvixlar	30%	3 mánn.
ICEX - 15	5%	
MSCI - heimsvísitala hlutabréfa	5%	
Líftími viðmiðs		5,6 ár

Af framangreindri fjárfestingarstefnu og þeim viðmiðum, sem liggi henni til grundvallar, megi án nokkurs vafa sjá að það var stefna og vilji stefnanda að fjármunum hans yrði stýrt með sem tryggustum hætti. Viðmið fjárfestingarstefnunnar hafi að verulegu leyti tekið mið af ríkisskuldabréfum og ríkisvixlum með það markmið að leiðarljósi að um langtímafjárfestingu væri að ræða. Skýrt komi fram í tilgreindum viðauka við eignastýringarsamninginn, að fjárfestingar stefnanda skuli vera með áþekkri áhættutöku og þau viðmið sem fram koma í framangreindri töflu. Séu þar lagðir til grundvallar sem viðmið fjárfestingarkostir eins og ICEX 10Y ríkisskuldabréf, ICEX 5Y ríkisskuldabréf og ICEX 3 mánaða ríkisvixlar eða aðrir fjármálagerningar með „áþekkri áhættutöku“ eins og segi orðrétt í viðauka sammingsins. Stefnandi byggir á því, að með fjárfestingu í peningamarkaðssjóði hafi verið virt að vettugi ákvæði sammingsins um áþekka áhættutöku eins og fjárfesting í ríkisskuldabréfum eða ríkistryggðum vixlum, sbr. framangreind viðmið sammingsins.

Þessu til stuðnings vísar stefnandi til þess að eignasafn peningamarkaðssjóðsins hafi gert ráð fyrir töluverðri áhættu vegna fjárfestinga í skuldabréfum fyrirtækja. Við slit sjóðsins hafi hann samanstaðið af 60% skuldabréfum, sem útgefin voru af fjármálafyrirtækjum, þar með talin innlán og varnir, og 40% af skuldabréfum, sem útgefin voru af öðrum fyrirtækjum. Stefnandi vísar sérstaklega til þess að engin verðbréf eða aðrar kröfur með ábyrgð ríkisins eða sveitarfélaga hafi verið í eignasafni peningamarkaðssjóðs Landsbankans þegar lokað var fyrir innlausnir úr honum hinn 6. október 2008. Mörg þeirra fyrirtækja, sem gefið hefðu út skuldabréf til handa sjóðnum, hafi staðið höllum fæti og fyrirsjáanlegt hafi verið að þau myndu eiga erfitt með að standa við skuldbindingar sínar. Hafi það nú komið í ljós, enda séu nokkur þeirra nú gjaldþrota eða hafi óskað eftir greiðslustöðvun.

Af þessu sé ljóst að með þessari fjárfestingu stefnda, Landsbanka Íslands hf., á fjármunum stefnanda hafi fyrir fram samþykkt fjárfestingarstefna, sem stefnandi undirgekkst í eignastýringarsamningi við stefnda, verið þverbrotin.

Stefnandi bendir á, að í svarbréfi frá stefnda, Landsbanka Íslands hf., dagsettu 23. desember 2008, við erindi stefnanda, dagsettu 1. sama mánaðar, komi meðal annars fram að bankinn hafi litið svo á að Peningabréf ISK hafi verið öruggasti fjárfestingarkosturinn, sem í boði var á síðastliðnu ári. Sé þar einnig viðurkennt að á fundi forsvarsmanna stefnanda og stefnda í maí 2008 hafi komið fram skýr krafa af hálfu stefnanda um að fjármunir hans mættu alls ekki við skerðingu. Stefnandi byggir á því að það sé fráleitt og óskiljanlegt að stefndi, Landsbanki Íslands hf., hafi litið svo á að fjárfesting í innlendum skuldabréfasjóði þar sem undirliggjandi eignir voru meðal annars skuldabréf útgefin af Stoðum hf., áður FL Group hf., Baugi Group hf., Samson eignarhaldsfélagi, Exista hf. og fleiri félögum, hafi verið öruggasti fjárfestingarkosturinn. Stefnandi byggir á því að þessi skilningur stefnda sé rangur og í ósamræmi við þá fjárfestingarstefnu sem lögð hafi verið til grundvallar eignastýringarsamningi milli aðila.

Í öðru lagi telji stefnandi að fjárfestingar peningamarkaðssjóðs Landsbankans og eignasamsetning hans hafi verið í ósamræmi við fyrir fram kunngerða fjárfestingarstefnu sjóðsins. Bæði í útboðslýsingu sjóðsins og reglum um sjóðinn sé þessi fjárfestingarstefna skilgreind. Samkvæmt útboðslýsingu og 6. gr. reglna sjóðsins skuli hann fjárfesta í vel tryggðum skammtímaverðbréfum, einkum ríkis- og bankatryggðum víxlum og skuldabréfum, víxlum og skuldabréfum sveitarfélaga og öðrum vel tryggðum verðbréfum. Þegar lokað var fyrir innlausnir úr sjóðnum þann 6. október 2008, hafi engin verðbréf eða aðrar kröfur verið með ábyrgð ríkisins eða sveitarfélaga í eignasafni hans, enda þótt fjárfestingarstefna hans gerði einkum ráð fyrir verðbréfum af þeim toga. Sé því ljóst, að með þessu hafi fyrir fram kunngerð fjárfestingarstefna sjóðsins verið þverbrotin. Hvað þetta varðar, vísi stefnandi sértaklega til þess að hlutfall ríkistryggðra verðbréfa hafi ávallt verið nokkuð stór hluti af eignasafninu og hafi hlutfall þeirra verið um 20% af eignasafni sjóðsins á árunum frá 2000 til 2007.

Samkvæmt 5. gr. reglna sjóðsins sé óheimilt að breyta fjárfestingarstefnu hans nema í samræmi við ákvæði laga nr. 30/2003. Samkvæmt 2. mgr. 1. gr. laganna hafi fjárfestingarsjóður eingöngu það markmið að veita viðtöku fé frá almenningi til sameiginlegrar fjárfestingar á grundvelli áhættudreifingar samkvæmt fyrir fram kunngerðri fjárfestingarstefnu. Stefndi, Landsvaki hf., sem sé rekstrarfélag fjárfestingarsjóðs, skuli tilkynna eigendum hlutdeildarskírteina um hverja breytingu á reglum sjóðsins, sbr. 3. mgr. 12. gr. laganna og 2. mgr. 14. gr. reglna sjóðsins. Ljóst

sé, að sú fyrir fram kunngerða fjárfestingarstefna sjóðsins eins og hún er tilgreind í reglum hans og útboðslýsingu hafi verið í engu samræmi við raunverulegar fjárfestingar hans. Stefnandi vísi sérstaklega til þess að útboðslýsing sjóðsins hafi verið uppfærð reglulega. Sé síðasta uppfærsla frá því í júlí 2008. Stefnda, Landsvaka hf., hafi borið að senda Fjármálaeftirlitinu útboðslýsingu og útdrátt úr henni í kjölfar breytinga, sem kynnu á verða á þeim, sbr. 47. gr. laga nr. 30/2003, og skuli þar lýst ítarlega fjárfestingarstefnu sjóðsins, sbr. 48. gr. laganna.

Með hliðsjón af tilgreindum ákvæðum og nýlegri uppfærslu útboðslýsingar og reglna sjóðsins, hafi stefnda, Landsvaka hf., á þeim tíma er uppfærsla átti sér stað, verið í lófa lagið, og reyndar skylt samkvæmt 5. gr. reglna um sjóðinn, sbr. 2. mgr. 14. gr. reglnanna og 3. mgr. 12. gr. laga nr. 30/2003, að gera hlutdeildarskírteinishöfum grein fyrir því að eignasafn sjóðsins væri í verulegu ósamræmi við fjárfestingarstefnu hans. Í reynd hafi verið um breytta fjárfestingarstefnu að ræða. Þrátt fyrir þetta komi fram í uppfærðri útboðslýsingu frá því í júlí 2008, að stefna sjóðsins sé ennþá að fjárfesta í vel tryggðum verðbréfum með ábyrgð ríkis og sveitarfélaga, enda þótt slík bréf væru hverfandi í eignasafninu og hafi reyndar engin verið við slit hans. Með þessari háttsemi hafi stefndi, Landsvaki hf., brotið gegn tilgreindum ákvæðum í reglum sjóðsins sem og lögum nr. 30/2003.

Framangreindu til stuðnings vísi stefnandi til þess að eignasafn sjóðsins hinn 6. október 2008 gerði ráð fyrir töluverðri kerfislegri áhættu vegna fjárfestinga í skuldabréfum einstakra félaga, sem voru tengd Landsbankanum vegna eignatengsla hluthafa, sem og fjárfestingum í skuldabréfum sem voru útgefin af öðrum fjármálafyrirtækjum. Skuldabréf, þar með talin innlán og varnir, sem voru útgefin af félögum sem voru tengd Landsbankanum, hafi verið mjög stór hluti af eignasafninu, og í reynd allt of stór miðað við fjárfestingarstefnu hans og markmið.

Að því er varðar tengd félög gegnum eignatengsl hluthafa, hafi í eignasafni sjóðsins hinn 6. október verið skuldabréf Landsbanka Íslands hf. 14,3%, Straum Burðarás fjárfestingarbanka 13,2%, Eimskip hf. 8,4%, Samson eignarhaldsfélag 5,2% og Marel Food Systems hf. 1,1%. Önnur félög hafi verið Kaupþing banki hf. 32,3%, Sparisjóður Bolungarvíkur 0,2%, Baugur Group hf. 12,8%, Atorka Group hf. 4,1%, FL Group hf./Stoðir hf. 3,9%, Mosaic Group hf. 1,9%, Egla hf. 1,3% og Exista hf. 1,2%. Stefnandi vekur sérstaka athygli á því að félög, sem voru tengd stefnda, Landsbanka Íslands hf., með beinum hætti vegna eignatengsla hluthafa, hefðu gefið út 42,2% af öllum skuldabréfum sem sjóðurinn átti. Stefnandi byggir á því að það sé

óforsvaranlegt að forsvarsmenn sjóðsins hafi litið svo á að slík eignasamsetning væri í samræmi við stefnu sjóðsins um áhættulitlar fjárfestingar og örugga ávöxtun. Skipti þá engu máli þótt reglur sjóðsins hafi með mjög rúmunum hætti heimilað fjárfestingar í fjármálafyrirtækjum og öðrum félögum sem ekki eru skráð í Kauphöll Íslands. Augljóst sé, að rík áhersla hafi verið lögð á að fjárfesta í skuldabréfum félaga sem voru tengd stefnda, Landsbanka Íslands hf., í gegnum eignatengsl hluthafa. Stefnandi vekir jafnframt athygli á því að flestir af framangreindum skuldurum voru í verulegum fjárhagsörðuleikum og áttu við lausafjárskort að stríða á sama tíma og sjóðurinn var kynntur sem áhættulítill fjárfesting með örugga ávöxtun. Hafi fjárfestingarstefna sjóðsins verið þverbrotin með þessum hætti.

Þessu til stuðnings vísir stefnandi loks til þess að verulegur hluti af heildareignasafni sjóðsins hafi verið tengdur félögum sem störfuðu á fjármálamarkaði og séu skilgreind sem fjármálafyrirtæki samkvæmt lögum nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Hin félögin, sem gefið höfðu út skuldabréf til handa sjóðnum, hafi síðan átt ýmist stóran hluta í fjármálafyrirtækjunum eða starfsemi þeirra hafi byggst að miklu leyti á fjárfestingum á fjármálamarkaði og/eða hlutabréfamarkaði. Með þessum hætti hafi markaðssvæði skuldara sjóðsins í raun verið afar lítið í samanburði við þá áhættudreifingu sem sjóðnum bar að hafa að leiðarljósi í fjárfestingum sínum. Alþjóðlegan fjármálamarkað beri að skilgreina sem eina heild. Fjárfestingar sjóðsins, sem einungis hafi verið í íslenskum félögum, sem tengjast fjármálamarkaðnum að miklu leyti, hafi því verið mun áhættumeiri heldur en peningamarkaðssjóði sé ætlað að vera þannig að hagsmunir hlutdeildarskírteinishafa séu sem best tryggðir. Það að fjárfestingar sjóðsins voru eins og raun ber vitni, hafi falið í sér kerfislega áhættu sem í reynd hafi gert það að verkum að hugsanlegt verðfall eins félags myndi hafa óhæfilega mikil áhrif á heildareignasafn sjóðsins. Feli slík kerfisáhætta í sér brot gegn þeirri áhættulitlu og öruggu fjárfestingarstefnu sem sjóðurinn auglýsti og honum bar að hafa að leiðarljósi.

Í þriðja lagi telji stefnandi að markaðssetning peningamarkaðssjóðs Landsbankans hafi verið í ósamræmi við raunverulega markaðsáhættu hans og fjárfestingarstefnu. Stefnandi vísir sérstaklega til þess að í kynningum og markaðsefni frá stefndu hafi sjóðurinn ávallt verið kynntur sem áhættulítill fjárfestingarkostur með örugga ávöxtun. Megi í þeim efnum til dæmis nefna að stefndu skilgreindu markmið sjóðsins þannig, að honum væri ætlað að ná hærri ávöxtun en millibankamarkaður og gjaldeyrisreikningar. Sé því ljóst að sjóðurinn var borinn saman við innlánsreikninga

fjármálastofnana í markaðssetningu hans. Þá vísi stefnandi enn fremur til auglýsingar, sem birt var í Morgunblaðinu þann 2. október 2008, eða fjórum dögum fyrir hrun íslenska fjármálakerfisins, en þar segi orðrétt „örugg ávöxtun“ og er í kjölfarið vísað til peningamarkaðssjóðs Landsbankans. Þá er í kynningarblaði sjóðsins sagt að hann henti fjárfestum sem kjósi stöðuga og örugga ávöxtun. Sjóðurinn hafi því augljóslega verið kynntur sem fjárfestingarkostur fyrir áhættufælna fjárfesta sem sóst hafi eftir öryggi í fjárfestingum í stað áhættu. Raunin hafi hins vegar verið sú, þegar litið er til þess eignasafns sem sjóðurinn hafði yfir að ráða, að um þó nokkra áhættufjárfestingu var að ræða og í raun mun meiri en fjárfestingarstefna sjóðsins og markaðssetning hans gerði ráð fyrir.

Þann 6. október hafi í eignasafni sjóðsins verið skuldabréf fjármálafyrirtækja 60%, þar með talið innlán og varnir, og önnur skuldabréf 40%. Þar af hafi Kaupþing banki hf. verið með 32,3% eða 33.185.000.000 króna og Landsbanki Íslands hf. með 14,3% eða 14.697.000.000 króna. Stefnandi vísi sérstaklega til þess að verðmat á skuldurum sjóðsins og svokallað tryggingarálag (CDS: Credit Default Swap) hafi gefið til kynna að félögin ættu í töluverðum fjárhagserfiðleikum á sama tíma og stefndu kynntu umræddan sjóð sem áhættulítinn fjárfestingarkost með örugga ávöxtun. Þessu til stuðnings vísi stefnandi til þess að tryggingarálag á Kaupþingi banka hf. hafi verið 828,8 stig 1. júlí 2008, 1041,6 stig 1. ágúst 2008, 773,3 stig 1. september 2008, 1751,6 stig 1. október 2008 og 3023,6 stig 6. október 2008. Tryggingarálag Landsbanka Íslands hf. hafi verið 557,1 stig 1. júlí 2008, 725,8 stig 1. ágúst 2008, 475 stig 1. september 2008, 1593,4 stig 1. október 2008 og 2661,6 stig 6. október 2008. Stefnandi vísi til þess að framangreint tryggingarálag á bankana, sem mæli hvað það kostar fjárfesta að kaupa tryggingu gegn því að útgefandi skuldabréfs geti ekki staðið við skuldbindingar sínar, hafi verið allt of hátt til að viðkomandi félög gætu talist til áhættulítilla fjárfestingarkosta. Í byrjun júlí 2008, þegar álagið var komið yfir 1000 punkta, hafi það í raun verið mat markaðarins að áhætta tengd bönkunum væri veruleg, enda hefði álagið hækkað töluvert undanfarna mánuði, en það hafi verið um það bil 130 stig á stefnda, Landsbanka Íslands hf., og um 250 stig á Kaupþing banka hf. í desember 2007. Til samanburðar vísi stefnandi jafnframt til þess að evrópska Itraxx vísitalan (Itraxx Europe 5 year) hafi verið um 100 stig í byrjun október 2008, en hún gefi til kynna þróun meðalskuldatryggingarálags 125 evrópskra stórfyrirtækja. Með því að kynna og markaðssetja sjóðinn sem áhættulítinn fjárfestingarkost með örugga ávöxtun, hafi stefndu brotið vísitandi, eða að því er

stefnandi telur, með gáleysislegum hætti, gegn stefnanda. Stefndu hafi verið ljóst, eða mátt vera ljóst, að margt benti til þess að framangreindir skuldarar sjóðsins gætu ekki staðið við skuldbindingar sínar. Það hafi því ekkert samræmi verið á milli þess mats, sem markaðsaðilar lögðu á félögin, og hvernig stefndu mátu þau í eignasafni sínu. Með hliðsjón af þessu háa tryggingarálagi hafi verið algerlega fráleitt að markaðssetja og kynna peningamarkaðssjóðinn sem áhættulítinn fjárfestingarkost sem gæfi örugga ávöxtun.

Framangreindu til stuðnings vísi stefnandi til þess að önnur félög, sem voru hluti af eignasafni sjóðsins 6. október 2008 og gerð hefur verið grein fyrir hér að framan, hafi jafnframt verið í verulegum fjárhagsörðuleikum á sama tíma og sjóðurinn var kynntur sem áhættulítill fjárfestingarkostur með örugga ávöxtun fyrir fjárfesta. Án tæmandi talningar vísi stefnandi einkum til eftirtalinna staðreynda: Samson eignarhaldsfélag hafi gefið út yfirlýsingu hinn 10. ágúst 2008, um að félagið myndi ábyrgjast 207 milljón evra lán, sem félli væntanlega á Eimskip hf. vegna ábyrgðar sem það hafði gefið út vegna félagsins XL Leisure Group; Samson eignarhaldsfélag hafi orðið að óska eftir greiðslustöðvun hinn 7. október 2008 vegna falls Landsbanka Íslands hf.; FL Group hf., nú Stoðir hf., hafi þurft að óska eftir greiðslustöðvun hinn 29. september 2008 og félögin Exista hf., Atorka Group hf. og Straumur-Burðarás fjárfestingarbanki hf. hefðu lækkað í verði á bilinu 50% til 85% frá 1. janúar til 3. október 2008 og verulegir fjárhagsörðuleikar hefðu hrjád félögin á árinu.

Á grundvelli framangreindra staðreynda sé ljóst, að markaðssetning sjóðsins samræmdist með engu móti raunverulegri markaðsáhættu hans og fyrir fram kunngerðri fjárfestingarstefnu. Stefndu hafi borið að gera ráðstafanir til að draga úr markaðsáhættu sjóðsins eða gera hlutdeildarskírteinishöfum viðvart um áhættuna sem fólst í eignasafni sjóðsins. Þvert á móti hafi sjóðurinn verið markaðssettur sem áhættulítill og örugg fjárfesting og með þeirri háttsemi hafi stefndu brotið vísvitandi eða með gáleysislegum hætti gegn stefnanda sem hafi mátt treysta því að fjárfestingar sjóðsins væru í samræmi við fjárfestingarstefnu hans og markaðssetningu. Um ábyrgð stefnda, Landsbanka Íslands hf., vísi stefnandi meðal annars til 1. mgr. 22. gr., sbr. 20. gr. laga nr. 30/2003. Samkvæmt 1. mgr. 22. gr. beri vörslufyrirtæki, þ.e. stefndi, Landsbanki Íslands hf., ábyrgð gagnvart eigendum hlutdeildarskírteina vegna tjóns sem þeir kunni að verða fyrir og rekja megi til ásetnings eða gáleysis starfsmanna vörslufyrirtækis við framkvæmd verkefna þess samkvæmt 20. gr. Í því ákvæði sé kveðið á um að vörslufyrirtæki skuli tryggja að sala hlutdeildarskírteina fari

samkvæmt lögum. Um þetta vísi stefnandi jafnframt til 55. gr. laga nr. 30/2003, en þar sé kveðið á um að rekstrarfélagi, þ.e. stefnda Landsvaka hf., beri að greina fjárfestum frá þeirri áhættu sem felist í fjárfestingu í sjóði áður en viðskipti eiga sér stað.

Til stuðnings öllu framangreindu um ranga markaðssetningu sjóðsins og að hún hafi verið í ósamræmi við raunverulega markaðsáhættu hans, kveðst stefnandi byggja á því að áhættuflokkun sjóðsins hafi verið misvísandi og til þess fallin að villa um fyrir fjárfestum, þar með talið stefnanda. Sjóðurinn hafi ávallt verið kynntur sem áhættulítill fjárfestingarsjóður. Samkvæmt útboðslýsingu sjóðsins séu áhættuflokkar sjóða stefnda, Landsvaka hf., sjö talsins og því hærra númer sem flokkurinn hafi fengið, því meiri var áhættan. Peningabréf ISK hafi ávallt verið í áhættuflokki 1, sem þýði að hann hafi lágmarksáhættustuðul. Í reynd hafi peningamarkaðssjóðir Landsbankans, Peningabréf ISK, EUR, DKK, GBP og USD, verið einu sjóðirnir sem voru í áhættuflokki 1. Stefnandi byggi á því að miðað við fjárfestingar sjóðsins og raunverulega markaðsáhættu hafi flokkun hans í lágsta áhættuflokki verið misvísandi og til þess fallin að villa um fyrir honum. Stefnanda hafi verið kynnt áhættuflokkun stefnda með þeim hætti að því lægri sem flokkurinn væri, því öruggari væri fjárfestingin. Síðar til komnar skýringar stefndu, sem fram hafi komið í bréfi til allra hlutdeildarskírteinishafa, dagsettu 10. desember 2008, um að tilgreind áhættuflokkun hafi tekið til vaxtaáhættu, uppgjörssáhættu og rekstraráhættu, en ekki hversu örugg eða áhættulítill fjárfestingin var, fái ekki staðist. Stefnandi hafi ekki verið sérfróður um fjárfestingar og áhættumat og því hafi hann lagt til grundvallar þann almenna og rökréttu skilning að áhættuflokkur 1 af 7 hafi hlotið að gefa vísbendingu um að sá flokkur væri áhættuminnstur. Þessu til samanburðar vísi stefnandi til þess að svonefndur Skuldabréfasjóður Landsbankans hafi verið í áhættuflokki 4 af 7, þrátt fyrir að í þeim sjóði væru eingöngu skuldabréf og önnur verðbréf, þar með talin innlán með ábyrgð ríkisins, enda hafi hann verið skilgreindur sem sjóður, sem henti einstaklega vel þeim sem vilja njóta þess öryggis sem felist í að fjárfesta í ríkistryggðum bréfum.

Stefnandi vísi til þess, að fjárfestingarsjóðir eins og Peningabréf ISK hafi rýmri fjárfestingarheimildir heldur en verðbréfasjóðir samkvæmt ákvæðum laga nr. 30/2003. Þetta feli í sér að ekki hafi verið rétt að kynna sjóðinn sem áhættulítinn með því að setja hann í lágsta áhættuflokk stefnda, Landsvaka hf. Sá áhættumælikvarði sem stefndi, Landsvaki hf., hafi lagt til grundvallar, hafi eingöngu verið reistur á sveiflum í sögulegri ávöxtun. Áhættumatið hafi í engu lotið að mati á greiðsluhæfi

skuldara, tryggingu á bak við fjárfestingar þeirra eða kerfislegri áhættu í eignasafni sjóðsins. Þá vísi stefnandi til þess að í kynningarefni sjóðsins hafi ekki aðeins komið fram að hann sé áhættulítill, heldur einnig að hann veiti örugga ávöxtun. Fyrirnefnd áhættuflokkun og yfirlýsing um örugga ávöxtun brjóti í bága við b- og c-lið 28. gr. reglugerðar nr. 995/2007, um fjárfestavernd og viðskiptahætti fjármálafyrirtækja. Í tilgreindum ákvæðum sé skýrt kveðið á um að öllum upplýsingum, sem beint er til almennra fjárfesta, þar með talið markaðsefni og almennar kynningar, skuli vera nákvæmar og skýrar um hvers kyns áhættu, sem verðbréfavíðskiptum tengist, og framsettar með skýrum og skiljanlegum hætti. Um upplýsingaskyldu stefndu vísi stefnandi jafnframt til 31. gr. fyrirnefndrar reglugerðar.

Í fjórða lagi byggir stefnandi á því, að hlutdeildarskírteinishöfum hafi verið mismunað í aðdraganda þess að lokað var fyrir innlausnir úr sjóðnum 6. október 2008. Samkvæmt upplýsingum frá stefndu í opnu bréfi til hlutdeildarskírteinishafa, dagsettu 10. desember 2008, hafi innlausnir úr sjóðnum numið um 57 milljörðum króna í vikunni 29. september til 3. október 2008. Hafi heildarfjármunir farið úr 160 milljörðum króna í 103 milljarða króna. Stefnandi byggir á því að forsvarsmönnum sjóðsins hafi borið að loka fyrir innlausnir eða fresta þeim þegar ljóst var að heildarfjármunir sjóðsins snarlækkuðu með fyrrgreindum hætti, meðal annars á grundvelli heimildar í 10. gr. reglna fyrir sjóðinn, sbr. 2. mgr. 27. gr. laga nr. 30/2003. Með því að heimila innlausnir með ótakmörkuðum hætti, hafi hagsmunir allra hlutdeildarskírteinishafa augljóslega ekki verið hafðir að leiðarljósi eða jafnræðis gætt, líkt og forsvarsmönnum sjóðsins var skylt samkvæmt 2. mgr. 15. gr. laga nr. 30/2003. Framangreindum aðilum hafi verið ljóst eða mátt vera ljóst að þessar miklu innlausnir myndu skaða aðra eigendur hlutdeildarskírteina, þar með talið stefnanda.

Til stuðnings síðastnefndri málsástæðu um mismunun hlutdeildarskírteinishafa kveðst stefnandi vísa sérstaklega til þess að forsvarsmönnum sjóðsins hafi borið að hlutast til um að selja undirliggjandi eignir sjóðsins í réttum hlutföllum þegar ljóst var að verulegar innlausnir voru úr sjóðnum. Það sé engum vafa undirorpið að auðseljanlegar eignir hafi verið seldar á kostnað annarra eigna, eins og til dæmis skuldabréfa, sem útgefin voru af félögum sem skilgreind eru í útboðslýsingu sjóðsins sem „önnur skuldabréf“. Hlutfall þessara eigna hafi hækkað um rúm 10% í eignasafni sjóðsins vegna fyrirnefndra innlausna vikuna fyrir lokun sjóðsins. Vegna þessa hafi mun verðminni eignir verið til skiptanna milli þeirra sem áttu hlutdeildarskírteini í sjóðnum við slit hans, þar með talið stefnanda. Með þessu hafi jafnræði

hlutdeildarskírteinishafa ekki verið tryggt og hagsmunir þeirra ekki hafðir að leiðarljósi. Þar að auki megi leiða sterkar líkur að því að hagsmunir skuldara sjóðsins hafi vegið þyngra en hagsmunir hlutdeildarskírteinishafa vegna þeirra eignatengsla sem voru milli stefnda, Landsbanka Íslands hf., og stærstu skuldara sjóðsins.

Í fimmta lagi byggir stefnandi á því að forsvarsmönnum sjóðsins hafi borið að hlutast til um að takamarka frekari útgáfu hlutdeildarskírteina þegar þeim mátti vera ljóst að stækkun sjóðsins myndi auka verulega skuldaraáhættuna og hugsanlegt greiðslufall. Þessu til stuðnings vísi stefnandi til þess að sjóðurinn stækkaði ört á árunum 2007 og 2008 þrátt fyrir að útgáfa skammtímaverðbréfa, með ábyrgð ríkis og/eða sveitarfélaga, hafi verið takmörkuð. Með ótakmarkaðri útgáfu hlutdeildarskírteina hafi stefndu í raun verið að auka skuldaraáhattu sjóðsins þrátt fyrir að félög á almennum markaði séu verri skuldarar en ríkið eða sveitarfélög. Sú skýring, sem stefndu hafi gefið í opnu bréfi til hlutdeildarskírteinishafa, dagsettu 10. desember 2008, um að útgáfa skammtímaverðbréfa, einkum ríkistryggðra skuldabréfa og innstæðubréfa Seðlabanka Íslands, hafi verið afar takmörkuð, fái ekki staðist. Það séu engin rök, sem hnígi að því að réttara sé að auka áhattu eigenda hlutdeildarskírteina í stað þess að takmarka frekari útgáfu hlutdeildarskírteina. Með þessum aðgerðum hafi enn og aftur verið vegið að hagsmunum stefnanda með saknæmum hætti þar sem þær leiddu til aukinnar áhattu á verðfalli eignarhluta hans í sjóðnum.

Málgrundvöllur stefnanda sé því reistur á því að stefndu hafi með athöfnum sínum, og athafnaleysi, sem hafi verið saknæmar og ólögmætar, valdið honum tjóni sem stefndu beri bótaábyrgð á. Stefndu beri ábyrgð, sem vinnuveitendur, á tjóni, sem valdið hafi verið með saknæmum og ólögmætum hætti af hálfu starfsmanna félaganna. Samkvæmt almennum reglum skaðabótaréttarins komi það ekki í veg fyrir að vinnuveitandi verði dæmdur skaðabótaskyldur, þótt ekki sé unnt að benda á tiltekinn starfsmann hans, sem valdið hafi tjóni með saknæmri og ólögmætri háttsemi, heldur þurfi aðeins að vera ljóst að tjóni hafi verið valdið með þessum hætti.

Þá vísi stefnandi loks til þess að stefndu séu sérfræðingar í rekstri fjárfestingarsjóða, í áhættumati og áhættustjórnun. Gera verði þá kröfu til þeirra, sem starfa á slíkum vettvangi, að vinnubrögð þeirra séu eins vönduð og best verður á kosið og að öll upplýsingagjöf sé rétt og nákvæm. Stefnandi bendi á að mjög ríkar skyldur hvíli á þeim, sem annist verðbréfaviðskipti, um að starfa í samræmi við eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti og tryggja viðskiptavinum þeirru bestu framkvæmd með

hagsmuni þeirra að leiðarljósi. Við stjórnun fjárfestingarsjóðs og framkvæmd fjárfestingarstefnu hans séu gerðar ríkari kröfur en á öðrum sviðum um að menn sýni aðgát og viðhafi vönduð vinnubrögð.

Eins og að framan sé rakið, hafi stefnanda verið greidd við slit sjóðsins 68,8% af andvirði eignarhlutar hans í sjóðnum. Aðalkrafa stefnanda sundurliðist þannig:

	<u>Fjárhæð (ISK)</u>	<u>Hlutfall</u>
Eignarhlutur fyrir skerðingu:	kr. 68.580.310	100%
Eignarhlutur eftir skerðingu:	kr. 47.183.253	68,8%
Samtals:	kr. 21.397.057	31,2%

Stefnandi kveður varakröfu sína vera þá, að viðurkenndur verði með dómi réttur hans til skaðabóta úr hendi stefndu in solidum vegna þeirrar rýrnunar sem orðið hafi á verðmæti eignarhlutar hans í peningamarkaðssjóði Landsbankans, Peningabréf ISK, og rekja megi til saknæmrar og ólögmatrar háttsemi stefndu við rekstur sjóðsins frá því stefnandi fjárfesti í sjóðnum og þar til honum var slitið hinn 28. október 2008. Stefnandi kveðst styðja varakröfu sína, eftir því sem við eigi, með vísan til sömu málsástæðna og raktar hafi verið hér að framan. Stefnandi telji að ef ekki verði fallist á fjárkröfu stefnanda í aðalkröfu, leiði það af reglum einkamálaréttarfars og skaðabótaréttar að stefnandi geti krafist viðurkenningar á bótaskyldu stefndu, enda hafi stefnandi sannanlega orðið fyrir fjártjóni vegna háttsemi stefndu. Um heimild til að krefjast viðurkenningar á bótaskyldu stefndu vísi stefnandi til 2. mgr. 25. gr. laga nr. 91/1991, um meðferð einkamála.

Um lagarök kveðst stefnandi vísa til laga nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði, laga nr. 108/2007, um verðbréfaviðskipti og reglugerðar nr. 995//2007, um fjárfestavernd og viðskiptahætti fjármálafyrirtækja. Þá vísi stefnandi einnig til reglna fyrir Peningabréf Landsbankans ISK. Jafnframt vísi stefnandi til almennu skaðabótareglunnar, reglunnar um vinnuveitendaábyrgð og meginreglna samninga- og kröfuréttar.

Um varnarþing vísi stefnandi til 1. mgr. 33. gr., sbr. 1. mgr. 42. gr., laga nr. 91/1991, um meðferð einkamála. Um heimild til samlagsaðilar vísist til 1. mgr. 19. gr. laga nr. 91/1991. Þá vísi stefnandi til 2. mgr. 25. gr. sömu laga vegna viðurkenningarkröfu sinnar. Dráttarvaxtakrafa sé byggð á III. kafla laga nr. 38/2001,

um vexti og verðtryggingu. Kröfu sína um málskostnað styðji stefnandi við XXI. kafla laga nr. 91/1991.

II.

Stefndi, Landsvaki hf., kveðst mótmæla dómkröfum stefnanda ásamt öllum málsástæðum hans og lagarökum og telur að engin þeirra eigi að leiða til þess að dómkrafa hans verði tekin til greina. Því til rökstuðnings bendi stefndi á að í fyrsta lið málatilbúnaðar stefnanda sé byggt á því að fjárstýring stefnda, Landsbanka Íslands hf., á fjármunum stefnanda hafi verið í ósamræmi við fyrir fram samþykka fjárfestingarstefnu sem aðilar gerðu með sér og er skilgreind í viðauka I með eignarstýringarsamningi milli aðila, dagsettum 20. október 2005. Stefndi, Landsvaki hf., fái ekki séð hvernig þessi málsástæða stefnanda geti beinst að honum, enda hafi hann ekki verið aðili að tvíhliða eignarstýringarsamningi stefnanda og stefnda, Landsbanka Íslands hf. Hafa beri í huga þá meginreglu samningaréttarins að með samningi stofnist einungis réttindi eða skyldur fyrir þá aðila sem að samningnum standa. Hafi Landsbanki Íslands hf. því farið gegn fyrir fram samþyktri fjárfestingarstefnu stefnanda og bankans, geti það aldrei varðað stefnda, Landsvaka hf., nokkurri ábyrgð. Sé málsástæða stefnanda því með öllu vanreifuð og sé henni mótmælt.

Í öðrum lið málatilbúnaðar stefnanda sé byggt á því að fjárfestingar peningamarkaðssjóðsins og eignasamsetning hans hafi verið í ósamræmi við fyrir fram kunngerða fjárfestingarstefnu. Þegar sjóðnum hafi verið lokað fyrir innlausnir hafi engin verðbréf eða aðrar kröfur með ábyrgð ríkisins eða sveitarfélaga verið í eignasafni hans, enda þótt fjárfestingarstefna hans hafi einkum gert ráð fyrir verðbréfum af þeim toga. Af hálfu stefnda sé byggt á því að fjárfestingar sjóðsins og eignasamsetning hans hafi þvert á móti verið í samræmi við kunngerða fjárfestingarstefnu. Í útboðslýsingu og 6. gr. reglna fyrir Peningabréf Landsbankans ISK komi fram að sjóðurinn skuli fjárfesta í vel tryggðum skammtímaverðbréfum, einkum ríkis- og bankatryggðum víxlum og skuldabréfum, víxlum og skuldabréfum sveitarfélaga og öðrum vel tryggðum verðbréfum. Ekki hafi aðeins átt að fjárfesta í ríkis- og bankatryggðum víxlum og skuldabréfum eða skuldabréfum sveitarfélaga, heldur einnig í öðrum vel tryggðum verðbréfum.

Í útboðslýsingu og reglum sjóðsins sé enn fremur kveðið á um fjárfestingarheimildir sjóðsins, þ.e. heimilt lágmarks- og hámarkshlutfall hverrar tegundar verðbréfa og sjóða í sjóðnum. Þar komi skýrlega fram að heimilt hámarkshlutfall skuldabréfa fjármálafyrirtækja sé 80%. Jafnframt komi fram að heimilt hámarkshlutfall annarra skuldabréfa sé 50%. Þegar sjóðnum hafi verið slitið hafi hlutfall skuldabréfa fjármálafyrirtækja verið 60% en hlutfall annarra skuldabréfa, þ.e. skuldabréfa útgefnum af öðrum fyrirtækjum, 40%. Þessi eignasamsetning sé augljóslega í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins sem komi skýrt fram í töflu þeirri sem segi til um fjárfestingarheimildir sjóðsins. Því sé ljóst að fjárfestingar og eignasamsetning peningamarkaðssjóðsins hafi verið í samræmi við fyrir fram gefna fjárfestingarstefnu hans og að ekki hafi verið um breytta fjárfestingarstefnu að ræða eins og stefnandi byggir á. Því sé ljóst að stefndi hafi hvorki brotið gegn reglum sjóðsins né lögum nr. 30/2003. Sjóðurinn hafi þannig óumdeilanlega verið innan fjárfestingarheimilda. Sjóðurinn hafi sætt ríkulegu eftirliti sem fylgt hafi verið eftir af innra eftirliti, innri endurskoðun og Fjármálaeftirlitinu. M.a. hafi sjóðurinn ársfjórðungslega þurft að skila skýrslu til Fjármálaeftirlitsins auk þess sem eftirlitið hafi reglulega tekið stikkprufur af sjóðnum.

Í þriðja lið málatilbúnaðs stefnanda sé byggt á því að markaðssetning peningamarkaðssjóðsins hafi verið í ósamræmi við raunverulega markaðsáhættu hans og fjárfestingarstefnu. Af hálfu stefnda sé byggt á því að markaðssetning hafi verið í fullu samræmi við fjárfestingarstefnu peningamarkaðssjóðsins og hún hafi ekki verið brotin af hálfu stefnda, Landsvaka hf. Markmið sjóðsins hafi verið að ná betri ávöxtun en sem nemi ávöxtun bankareikninga og það komi fram í markaðssetningu sjóðsins. Sjóðurinn hafi hins vegar ekki verið borinn saman við bankareikninga hvað varðaði öryggi ávöxtunar eða áhættu. Ávöxtun sjóðsins hafi keppt við innlán banka og sparisjóða en meðalnafnávöxtun á ári frá stofnun sjóðsins fram að hrúni íslensku bankanna hafi verið 9,288% en þegar gengisfall það, sem átti sér stað í kjölfar bankahrunsins, sé tekið inn í myndina, hafi meðalnafnávöxtun á ári verið 6,162%. Tölfræðileg áhættuflokkun verðbréfa- og fjárfestingarsjóða hafi byggt á leiðbeinandi tilmælum Fjármálaeftirlitsins nr. 3/2004 þess efnis, að væri slík flokkun notuð, skyldi hún byggja á sögulegum sveiflum í ávöxtun. Peningamarkaðssjóðurinn hafi verið í áhættuflokki 1 af 7 þar sem 36 mánaða staðalfrávik sjóðsins var 0,2%. Aðferðafræði sjóðsins hafi því átt stað í leiðbeinandi tilmælum Fjármálaeftirlitsins og verið yfirfarin af eftirlitinu. Sjóðnum hafi ekki verið heimilt að taka tillit til annarra þátta eða fara

örðuvísi að, enda hafi það ekki verið gert. Sjóðurinn hafi verið opinn fyrir viðskipti í 4.735 daga og aldrei lækkað á milli daga, heldur sýnt jafna ávöxtun eins og lagt var upp með. Það skýri mjög lágt staðalfrávik eða sveiflur í ávöxtun en útiloki alls ekki lækkun síðar eins og raunin varð.

Í kynningarefni, þar sem áhættumælikvarðinn kom fram, hafi verið tekið fram í texta að mælikvarðinn tæki ekki tillit til annarra áhættuþátta, svo sem skuldaráhættu sem sé sú áhætta að útgefandi skuldabréfs geti ekki uppfyllt skyldur sínar um afborganir skuldabréfa, eða mótaðilaáhættu, og hafi beinlínis verið tekið fram að slík áhætta væri til staðar í sjóðnum. Í kynningarefninu hafi verið vísað til þess að nánari upplýsingar um sjóðinn mætti finna í útboðslýsingu hans þar sem fram komi fyrirvari um áhættu sjóðsins. Þar segi, að fjárfesting í fjármálagerningum feli ætíð í sér áhættu, enda sé engin fjárfesting áhættulaus. Fjárfesting í hlutdeildarskírteinum sjóðsins sé að jafnaði öruggari en þegar keyptir séu einstakir fjármálagerningar því sjóðurinn dreifi áhættu fjárfesta með kaupum í fleiri en einum flokki fjármálagerninga. Helstu áhættuþættir séu taldir upp og fram komi að markaðsáhættu sé ekki hægt að eyða með dreifðu eignasafni en undir markaðsáhættu falli til dæmis vaxtaáhætta, áhætta á verðbreytingum á hlutabréfum og gjaldmiðla- og/eða gengisáhætta. Jafnframt sé vakin sérstök athygli á því að rýmri heimildir fjárfestingarsjóða til fjárfestinga í samanburði við heimildir verðbréfasjóða leiði til þess að meiri áhætta sé fólgin í fjárfestingu í fjárfestingarsjóðum en verðbréfasjóðum. Þá komi fram, að hlutdeildarskírteini sjóðsins geti lækkað í verði ekki síður en hækkað og séu því ekki áhættulaus og fjárfestar kunni að fá minna til baka en upphaflega var fjárfest fyrir. Ófyrirséðir atburðir, almennt efnahagsástand, náttúruhamfarir, vinnustöðvanir og breytingar á skattalögum geti valdið verðlækkun á verðbréfamarkaði, þ.m.t. á gengi hlutdeildarskírteina. Viðlíka hrun og varð í bankakerfi landsins hljóti að falla hér undir.

Af framangreindu sé ljóst að peningamarkaðssjóðurinn var alls ekki markaðssettur sem áhættulaus, enda fylgi öllum fjárfestingum áhætta. Það hafi hins vegar verið mat stefndu að sjóðurinn, út frá eignasamsetningu og sögulegum sveiflum á ávöxtun, væri áhættulítill líkt og markaðsefnið endurspegladi. Ekkert hafi bent til annars en að sjóðurinn myndi halda áfram að vera áhættulítill, jafnvel í ljósi þeirra atburða sem áttu sér stað um mánaðamótin september og október þar sem íslenska ríkisstjórnin gaf til kynna að ná ætti stöðugleika á íslenskum fjármálamarkaði með ákveðnum aðgerðum, meðal annars með því að ríkissjóður legði umtalsvert fjármagn í

Glitni banka. Fyrir setningu neyðarlaga hinn 6. október 2008 hafi innlán og skuldabréf verið jafnrétt háar kröfur á þrotabú. Með setningu neyðarlaganna, þar sem rétt hæð krafna var breytt, og innlán voru gerð rétt hærrí en skuldabréf, hafi átt sér stað ófyrirséð og fordæmalaus breyting, sem gerbreytt hafi starfsumhverfi peningamarkaðssjóðsins. Um hafi verið að ræða kerfishrun og verði að telja að slíkt falli undir landsáhættu eins og hún sé skilgreind í útboðslýsingu sjóðs stefnda. Fjármálakerfi landsins hafi hrunið nánast í einu vetvangi þegar allir viðskiptabankar landsins hrundu á nokkrum dögum, en það sé fordæmalaust í vestrænum hagkerfum enda hafi ekki komið til stuðningur eða inngrip ríkisins til að bjarga bönkunum. Með breytingu á lögum þar sem rétt hæð krafna var gerbreytt hafi átt sér stað ófyrirséð og fordæmalaus breyting sem gerbreytt hafi starfsumhverfi sjóðs stefnda.

Af hálfu stefnda sé bent á, að fjárfestingarákvarðanir sjóðsins hafi tekið mið af framboði og ávöxtunarmöguleikum sjóðsins á markaði á hverjum tíma. Á árunum 2007 og 2008 hafi verið takmarkað framboð af skammtíma ríkisskuldabréfum. Þannig hafi heildarútgáfa skammtíma ríkisvixla, sem í umferð var á hverjum tíma á árinu 2007, verið á bilinu 10 til 15 milljarðar króna. Heildarstærð peningamarkaðssjóða á árinu 2007 hafi hins vegar farið yfir 400 milljarða króna. Ekkert framboð hafi verið á ríkisvixlum frá vori 2008 og útgáfa Seðlabankans á innistæðubréfum hafi á engan hátt annað eftirspurn. Þau ríkisbréf, sem í boði hafi verið, hafi ekki þótt vera á viðunandi kjörum miðað við ávöxtunarmið sjóðsins sem var ávöxtun á millibankamarkaði. Á árinu 2008 hafi verið unnið að því að takmarka áhættu sjóðsins með ýmsum hætti. Kröfur sjóðsins á hendur smærri fjármálafyrirtækjum og öðrum fyrirtækjum hafi verið innheimtar og lögð hafi verið áhersla á að bæta tryggingastöðu sjóðsins gagnvart einstökum skuldurum. Stöður hafi ekki verið auknar í skuldabréfum fyrirtækja og fjárfestingarfélaga, fyrir utan fjárfestingu í skuldabréfum útgefnum af Marel í maí 2008. Hins vegar hafi stöður verið auknar í skuldabréfum þeirra viðskiptabanka sem voru taldir traustastir og kerfislega mikilvægir. Þeir bankar hafi auk þess notið hæsts lánshæfismats innlendra fyrirtækja.

Jafnframt sé byggt á því af hálfu stefnda, Landsvaka hf., að hrun íslensku bankanna hafi komið öllum í opna skjöldu og að tap peningamarkaðssjóðsins megi að mestu leyti rekja til þess hruns. Þá bendi stefndi á að íslenska ríkisstjórnin hafi lýst því yfir að henni tækist að koma í veg fyrir slíkt hrun, meðal annars með því að aðstoða Glitni banka hf. En vegna uppnáms á fjármálamörkuðum hafi verið ákveðið að loka fyrir innlausnir í peningamarkaðssjóðnum að morgni 6. október. Samhliða hafi

Fjármálaeftirlitið tekið ákvörðun um að loka fyrir viðskipti með öll verðbréf útgefin af Landsbanka, Glitni, Kaupþingi, Spron, Exista og Straumi. Neyðarlög hafi verið sett sama dag og markmið þeirra meðal annars verið að verja innlendan hluta fjármálastarfseminnar í landinu og að tryggja innlán á Íslandi umfram aðrar kröfur á bankana með því að gera innlán að forgangskröfum. Peningamarkaðssjóðurinn hefði að mjög miklu leyti fjárfest í skuldabréfum íslensku bankanna, sem voru fyrir lagasetninguna metin jafntrygg innlánnum hjá þeim, ef ekki er tekið tillit til þeirrar fjárhæðar sem tryggð hafi verið af Tryggingasjóði innistæðueigenda.

Fyrir setningu neyðarlaga hinn 6. október 2008 hafi innlán og skuldabréf verið jafnréttáar kröfur í þrotabú. Um 2/3 þeirrar 31,2% lækkunar sem varð á gengi peningamarkaðssjóðsins hafi stafað af lækkun á skuldabréfum hinna íslensku viðskiptabanka. Verðlækkun skuldabréfanna sé bein afleiðing af lagasetningunni þar sem innlán voru gerð réttærri en skuldabréf með neyðarlögunum. Önnur lækkun hafi stafað af verðlækkun á skuldabréfum annarra fyrirtækja og fjárfestingarféлага. Um leið og þessi staða hafi komið í ljós, hafi stefndi hafist handa við að tryggja hagsmuni hlutdeildarskírteinishafa með því að reyna að tryggja peningamarkaðssjóðnum fullt virði skuldabréfa útgefnum af hinum íslensku bönkum. Viðræður hafi átt sér stað við ráðherra, Fjármálaeftirlitið og aðra hagsmunaaðila og reynt hafi verið að finna lausn á vandanum. Margar tillögur hafi verið ræddar en niðurstaðan orðið sú, að Fjármálaeftirlitið beindi þeim tilmælum til rekstrarféлага peningamarkaðssjóða hinn 17. október 2008 að sjóðunum yrði slitið og hlutdeildarskírteinishöfum greitt út laust fé í formi innlána. Í tilmælunum hafi einnig verið lagt til að greitt yrði mánaðarlega inn á reikninga hlutdeildarskírteinishafa eftir því sem eignir fengjust greiddar og að jafnræðis hlutdeildarskírteinishafa yrði gætt. Þar með hafi verið ljóst að ríkið myndi ekki koma að lausn málsins með beinum eða samræmdum hætti, heldur hafi því verið beint til rekstrarféлага peningamarkaðssjóða að finna lausn til að slíta sjóðum sínum. Stjórn og framkvæmdarstjóri stefnda hafi leitað allra leiða til að finna þær lausnir, sem væru hagstæðastar fyrir hlutdeildarskírteinishafa. Komist hafi verið að þeirri niðurstöðu að heppilegast væri að selja allar eignir sjóðsins og slíta honum til að eyða allri óvissu eigenda og koma fjármunum í ávöxtun í formi öruggra innlána. Hvað sem framangreindu líði, verði að telja að stefnandi hafi vitað eða mátt vita að með fjárfestingu í peningamarkaðssjóðnum tæki hann áhættu enda felst ætíð ákveðin áhætta í slíkri fjárfestingu.

Í fjórða lið málatilbúnaðar stefnanda sé byggt á því, að hlutdeildarskírteinis-höfum hafi verið mismunað í aðdraganda þess að lokað var fyrir innlausnir úr sjóðnum þann 3. október 2008. Byggt sé á því að forsvarsmönnum sjóðsins hafi borið að loka fyrir innlausnir, eða að minnsta kosti fresta þeim, þegar ljóst var að heildarfjármunir sjóðsins lækkuðu. Af hálfu stefnda sé byggt á því að engin mismunun hafi átt sér stað og að ekki hafi verið ástæða til að loka eða fresta innlausnum. Peningamarkaðssjóðurinn hafi verið opinn til innlausna og fjárfestinga til loka 6. október 2008. Eins og þegar hafi komið fram, hafi íslenska ríkisstjórnin gefið út yfirlýsingu 29. september þess efnis að íslenska ríkið hygðist koma inn í Glitni banka hf. með verulega eiginfjárþátttöku. Með þessu hafi ríkisstjórnin fylgt eftir stefnu sinni um að styðja við íslenskt fjármálakerfi. Þrátt fyrir þetta hafi ríkt verulegur órói og óvissa á markaði alla þá viku. Í kjölfarið hafi Peningamarkaðssjóður Glitnis lokað fyrir innlausnir í þrjá daga. Sjóðum stefnda hafi ekki verið lokað fyrir innlausnir á sama tíma. Ákvörðun stjórnar Landsvaka hf. hafi verið byggð á fyrirliggjandi upplýsingum, sem staðfest hafi að eignasafn sjóðsins hefði ekki skaðast af aðgerðum íslensku ríkisstjórnarinnar, auk þess sem hún hefði lýst því yfir að íslenska ríkið myndi styðja við bankakerfið og styrkja bankana og útgefin skuldabréf þeirra. Við sölu eigna sjóðsins fyrir slit hans hafi meðal annars verið stuðst við mat á fyrirtækjaskuldabréfum sjóðsins frá óháðu endurskoðunarfélagi, KPMG. Öll viðskipti hafi verið innan þess verðbils sem gat um í því mati. Gengisútreikningar og slit sjóðsins hafi síðan verið yfirfarin af endurskoðendum sjóðsins, PricewaterhouseCoopers. Viðskiptin hafi farið fram meðan bankaráð, sem skipað hafði verið til bráðabirgða, sat í bankanum. Bankaráð NBI hf. hafi nú farið yfir viðskiptin af sinni hálfu og telji að ekki hafi verið hallað á hagsmuni peningamarkaðssjóðsins í þeim viðskiptum.

Í fimmta lið málatilbúnaðar stefnanda hafi verið byggt á því að forsvarsmönnum sjóðsins hafi borið að hlutast til um að takmarka frekari útgáfu hlutdeildarskírteina þegar þeim mátti vera ljóst að stækkun sjóðsins myndi auka skuldaraáhættuna og hugsanlegt greiðslufall. Stefndi hafi mótmælt þessari málsástæðu og telji hana ekki eiga sér stoð í raunveruleikanum. Reyndin hafi verið sú, að allt fram að hrúni íslensku viðskiptabankanna hafi stefndi, eins og aðrir þeir aðilar sem best þekktu til, staðið í þeirri trú að íslenskt efnahagslíf stæði í grundvallaratriðum á traustum grunni og fáa, ef nokkra, hafi órað fyrir því að íslensku bankarnir, og þar með íslenskt efnahagslíf, myndi hrynja eins og spilaborg á nokkrum dögum. Þessu til

stuðnings megi meðal annars benda á skýrslur og ummæli Seðlabanka, Fjármálaeftirlits, ráðherra, þingmanna og greiningardeilda bankanna, sem verið hafi í þá átt að íslenska bankakerfið og grunnstoðir efnahagslífsins stæðu traustum fótum. Að forsvarsmönnum stefnda hafi borið að hlutast til um að takmarka útgáfu hlutdeildarskírteina á árunum 2007 og 2008 væri því hrein útópía og geti það ómögulega varðað stefnda skaðabótaábyrgð miðað við þann raunveruleika sem stefndi og aðrir störfuðu við fyrir bankahrunið.

Loks vísi stefnandi til þess að stefndu séu sérfræðingar í rekstri fjárfestingarsjóða, í áhættumati og áhættustjórnun og að gera verði þá kröfu til þeirra, sem starfa á slíkum vettvangi, að vinnubrögð þeirra séu eins vönduð eins og best verður á kosið og að öll upplýsingagjöf sé rétt og nákvæm. Stefnandi reisi málsgrundvöll sinn á því að athafnir stefnda hafi verið saknæmar og ólögmætar og valdið sér tjóni sem stefndi beri skaðabótaábyrgð á. Þessu kveðst stefndi mótmæla alfarið. Stefndi hafi talið, að sérfræðiábyrgð skaðabótaréttarins gæti með engu móti átt við í þessu máli, enda hafi hvergi legið fyrir að stefndi hafi sýnt af sér mistök í starfi eða veitt stefnanda ranga ráðgjöf.

Stefnandi, eins og aðrir sjóðfélagar, hafi væntanlega upplifað þátttöku sína í peningamarkaðssjóði stefnda þannig fram að hruni bankanna og íslensks efnahagslífs, að öll starfsemi þar væri í góðu lagi, enda hafi ekki liðið sá dagur að gengi hlutdeildarskírteina stefnanda hækkaði ekki, allt þar til ógæfan dundi yfir. Stefnandi virðist ekki hafa gert sér grein fyrir því að hrun íslensku bankanna, samfara algerri kollsteypu íslensks efnahagslífs, eigi sér hvorki fordæmi fyrir né síðar í efnahagskerfi nokkurs ríkis. Því hruni megi líkja við alvarlegar náttúruhamfarir og í raun megi segja að í þeim hamförum hafi stefndi gert vel í að bjarga því, sem þó hafi verið bjargað af hagsmunum stefnanda. Stefnandi geti við þær aðstæður, sem uppi voru á markaði hér á landi, ekki gert ráð fyrir öðru en að tapa einhverju af eign sinni í sjóðnum.

Um lagarök kveðst stefndi vísa til laga nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði, laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, og laga nr. 91/1991, um meðferð einkamála. Þá byggir hann á stjórnvaldsfyrirmælum byggðum á lögum, en einkum stjórnvaldsfyrirmælum og ákvörðunum sem teknar voru af Fjármálaeftirlitinu.

III.

Stefndi, Landsbanki Íslands hf., hafnar alfarið þeirri málsástæðu stefnanda, að fjárfestingarstýring stefnda á fjármunum stefnanda hafi verið í ósamræmi við fyrir fram

samþykktu fjárfestingarstefnu sem skilgreind er í viðauka I með eignastýringarsamningi milli aðilanna og að eignastýring bankans hafi gengið þvert á samþykktu stefnu aðilanna. Stefnandi hafi lagt mikla áherslu á að í viðmiðum fjárfestingarstefnunnar hafi verið talin upp ríkisskuldabréf og ríkisvixlar. Láti stefnandi að því liggja að þar sem þetta hafi komið fram í viðmiðum fjárfestingarstefnunnar þá hafi stefnda borið að fjárfesta nær eingöngu í ríkisskuldabréfum, ríkisvixlum eða öðru í nánast sama áhættuflokki. Stefndi geti hins vegar alls ekki fallist á þessa túlkun stefnanda, enda ljóst að viðmið fjárfestingarstefnu séu ekki stefnan sjálf. Stefnda hafi borið að líta til viðmiða fjárfestingarstefnunnar við framkvæmd hennar og segi viðmiðin til um lágmarksvexti til lengri tíma litið. Segi enda í viðaukanum um viðmið fjárfestingarstefnunnar að „stefnt sé að því að ná sams konar eða betri ávöxtun“. Betri ávöxtun en tilgreind er í viðmiðunartöflu fjárfestingarstefnunnar hafi því einnig verið eitt af því sem stefnda bar að líta til við framkvæmd fjárfestingarstefnunnar. Í fjárfestingarstefnu sammingsins hafi verið tilgreindir þeir eignaflokkar, sem heimilt var að fjárfesta í og í hvaða hlutföllum, eins og fram komi í stefnu. Tilgreindir eignaflokkar hafi verið innlend skuldabréf, innlend hlutabréf og erlend hlutabréf. Stefndi hafi áréttað að hvergi í fjárfestingarstefnunni var tekið fram að um ríkisskuldabréf þyrfti að vera að ræða, heldur voru eingöngu nefnd skuldabréf. Það sé því ljóst, að stefna sjóðsins hafi ekki verið sú að fjárfesta nær eingöngu í ríkisskuldabréfum.

Í bréfi sjóðstjóra stefnda frá 23. desember 2008 til stefnanda hafi komið fram rökstuðningur gegn fullyrðingum stefnanda um að fjárstýring sjóðsins hafi ekki verið í samræmi við ofangreinda fjárfestingarstefnu. Þar komi fram þau sjónarmið sem uppi voru vikuna fyrir hrun bankanna og höfðu áhrif á fjárstýringu stefnda. Hafi það þá verið mat stefnda, að um þrjá möguleika væri að ræða í stöðunni. Sá fyrsti hefði verið að flytja fjármuni yfir í ríkisskuldabréf, en miklar sveiflur hefðu verið á verði ríkisskuldabréfa og þau hækkað mikið í verði frá áramótum. Hafi bankinn átt von á því að leiðrétting yrði á verði bréfanna og af þeim sökum hafi það ekki þótt áhættunnar virði að flytja fjármunina yfir í þann eignaflokk. Hafi raunin orðið sú, að verðlækkun nam 7 til 15%. Annar möguleiki hafi verið sá, að flytja fjármunina yfir á innlán, en á þeim tíma hefðu yfirvöld eingöngu gefið út yfirlýsingu um tryggingu innlána sparifjáreigenda sem átti ekki við um fjármuni Styrktarsjóðs hjartveikra barna. Af þeim sökum hefði verið raunveruleg hætta á að sjóðurinn hefði setið uppi með eingöngu 3 milljónir króna á innlánsreikningi eftir helgina 4. til 5. október. Þriðji

möguleikinn hafi verið sá, að halda óbreyttri stöðu í Peningabréfum. Sjóðurinn hafi á þessum tíma skilað 1,44% ávöxtun á mánuði að meðaltali frá áramótum fyrir hrun. Af þessum sökum hafi það verið mat stefnda, að ákjósanlegasti kosturinn væri að halda óbreyttri stöðu þar sem skuldaraáhættan var dreifð í sjóðnum og hefði hann þolað verulegar afskriftir á skuldabréfum fyrirtækja í sjóðnum án þess að lækkunin yrði meiri en verðleiðrétting ríkistryggðra bréfa eða ef fjármunirnir hefðu verið fluttir yfir á innlánsreikning og bankinn hefði farið í þrot, það er, setið eftir með 3 milljónir króna. Til viðbótar við ofangreint vísi stefndi til þess sem fram kom í umræddu bréfi.

Stefndi kveðst hafa gætt hagsmuna stefnanda eins vel og mögulegt var miðað við aðstæður og þær upplýsingar sem lágu fyrir á þeim tíma. Enginn hafi getað séð fyrir þá atburðarás sem fór af stað þann 6. október 2008. Stefndi hafi því staðið við sinn hluta eignarstýringarsamnings aðila og hafni algjörlega bótaskyldu. Þá bendi stefndi einnig á, að í 11. gr. samnings aðila um eignarstýringu segi um bótaábyrgð stefnda: „Bótaábyrgð Landsbanka Íslands hf. eða aðila á hans vegum nær ekki til tjóns sem viðskiptavinur kann að verða fyrir í beinum eða óbeinum tengslum við efni samnings þessa t.d. vegna verðfalls fjármálagerninga, eða veitingu bankans á þjónustu sinni samkvæmt samningnum, nema að því leyti sem slíkt kann að leiða af vanefndum sem rekja má til stórfellds gáleysis eða ásetnings af hálfu starfsmanna bankans eða aðila tengdum honum“. Stefndi hafi í málaltilbúnaði sínum hvorki haldið fram vanefndum starfsmanna stefnda, sem rekja megi til stórfellds gáleysis eða ásetnings né neinu, sem sannað gæti slíkt, en einungis það geti leitt til bótaábyrgðar stefnda samkvæmt samningi aðilanna.

Við aðrar málsástæður en ofangreinda geri stefndi í málaltilbúnaði sínum engan greinarmun á fjármálafyrirtækinu stefnda, Landsvaka hf., og fjármálafyrirtækinu stefnda, Landsbanka Íslands hf. Hér sé engu að síður um að ræða tvö sjálfstæð fjármálafyrirtæki. Skipti þar engu þótt svo hátti til að stefndi, Landsvaki hf., hafi verið dótturfélag stefnda, Landsbanka Íslands hf. Fjárfestingarsjóðurinn Peningabréf ISK sé rekinn af fjármálafyrirtækinu Landsvaka hf. sem sé með starfsleyfi sem rekstrarfélag í samræmi við lög um verðbréfa- og fjárfestingarsjóði. Réttarsamband stefnanda sé því alfarið við stefnda, Landsvaka hf., en ekki við stefnda, Landsbanka Íslands hf. Þau afmörkuðu verkefni, sem stefndi, Landsbanki Íslands hf., hafi haft með höndum vegna Peningabréfa ISK hafi á grundvelli útivistunarsamnings við Landsvaka hf. verið í samræmi við heimildir í 18. gr. laga um verðbréfa- og fjárfestingarsjóði. Nánar tiltekið hafi stefndi, Landsbanki Íslands hf., annast sölu- og

markaðsmál, bakvinnslu, uppgjör o.fl. Af þessum verkefnum virðist einungis sala og markaðssetning geta haft þýðingu í því máli sem hér er til úrlausnar. Það komi hins vegar skýrt fram í 2. mgr. 18. gr. laga um verðbréfa- og fjárfestingarsjóði, að útvistun verkefna rekstrarfélags til annarra aðila hafi engin áhrif á ábyrgð þess gagnvart eigendum hlutdeildarskírteina. Sé þetta í samræmi við almennar reglur um að aðili, sem feli undirverktaka að annast tiltekna verkþætti, beri eftir sem áður ábyrgðina gagnvart viðsemjanda sínum.

Stefndi vísi til þess að gerð sé grein fyrir verkaskiptingu aðila og hlutverki hvors um sig í yfirlýsingu frá Landsvaka hf. á bls. 4 til 5 í útboðslýsingu, á bls. 3 í úrdrætti úr útboðslýsingu og á bls. 1 í reglum fyrir Peningamarkaðssjóð Landsbankans ISK. Framangreind gögn ásamt útvistunarsamningi hafi verið aðgengileg eigendum hlutdeildarskírteinishafa í samræmi við reglur sjóðsins. Samkvæmt framangreindu sé ljóst að stefndi, Landsbanki Íslands, sé ekki réttur aðili að kröfum stefnanda.

Þótt stefndi fái ekki séð að málsástæða stefnanda, sem byggir á ósamræmi á milli fjárfestingarstefnu sjóðsins og fjárfestinga hans, geti átt við um hann, sem hvorki kom að ákvörðun um fjárfestingarstefnu sjóðsins né fjárfestingar hans, þá telji hann þó óhjákvæmilegt að fjalla efnislega um þessa málsástæðu.

Stefndi hafni þeirri staðhæfingu stefnanda að fjárfestingar sjóðsins hafi verið í ósamræmi við fjárfestingarstefnu hans. Þvert á móti hafi fjárfestingarnar að öllu leyti verið í samræmi við stefnu sjóðsins. Fjárfestingaviðmið sjóðsins hafi verið þriggja mánaða millibankaávöxtun, á þann veg að markmið sjóðsins var að ná betri ávöxtun en sem nemur ávöxtun bankareikninga, með fjárfestingum í ríkis- og bankatryggðum víxlum og skuldabréfum, víxlum og skuldabréfum sveitarfélaga og öðrum vel tryggðum verðbréfum, að mati stjórnar. Fjárfestingarstefnan sé mjög rúm og heimili 80% fjárfestingu í bréfum fjármálafyrirtækja og 50% í bréfum annarra fyrirtækja. Við slit sjóðsins hafi fjárfestingar í bréfum fjármálafyrirtækja numið 60%, þar af hafi innlán verið tæp 30%, en 40% í bréfum annarra fyrirtækja. Það fái því ekki staðist að halda því fram að fjárfestingarnar hafi ekki verið í neinu samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins.

Þá vísi stefndi til þess að stefnandi geri tilraun til að slíta úr samhengi afmarkaðan texta í fjárfestingarstefnu sjóðsins og byggja alfarið á honum. Stefnandi byggji á því að ríkistryggð bréf hafi átt að vera meginuppistaðan í fjárfestingum sjóðsins. Þrátt fyrir það hafi hlutfall þess konar bréfa þó ekki verið nema 20% af eignasafni sjóðsins að meðaltali á árunum 2000 til 2007. Hér verði að hafa í huga

ávöxtunarmarkmið sjóðsins, þ.e. að ná jafnri og stöðugriávöxtun sem væri hærri en þriggja mánaða millibankaávöxtun bankareikninga. Til þess að ná þessu markmiði hafi verið nauðsynlegt að hafa eignasafnið dreift sem og rúmt svigrúm í fjárfestingarstefnunni til þess að bregðast við markaðsaðstæðum hverju sinni. Ef fjárfestingar sjóðsins hefðu verið í takt við það, sem stefnandi vilji byggja á, hefðiávöxtunin orðið mun óstöðugri eins og glöggst megi sjá af samanburði, annars vegar á Skuldabréfasjóði Landsbankans, sem eingöngu fjárfesti í ríkistryggðum bréfum, og hins vegar á Peningabréfum ISK. Ávöxtun hins síðarnefnda sé mun stöðugri og í samræmi við það hafi áhættuflokkun Skuldabréfasjóðsins (ríkisbréfanna) verið 4, en Peningabréfa ISK 1.

Stefnda, Landsvaka hf., hafi borið samningsbundin skylda gagnvart stefnanda til að freista þess að ná framangreinduávöxtunarmarkmiði. Hafi þessari skylda verið framfylgt af alúð og samvirkusemi í samræmi við markaðsaðstæður á hverjum tíma. Sjóðnum hafi gengið vel að standa við markmiðið og hafi meðalnafnávöxtun á ári verið 9,288% fram að því gjörningafári sem gengið hafi yfir fjármálamarkaðinn í október 2008. Stefnda hafi borið að aðlaga sig aðstæðum og fjárfesta í þeim kostum sem í boði voru á hverjum tíma og samræmst gátu fjárfestingarstefnunni og kröfunni um stöðuga og öruggaávöxtun sem væri hærri en millibankavextir. Það brjóti ekki í bága við stefnu sjóðsins þó að ríkisbréf hafi á tilteknu tímabili verið undir þeim viðmiðum sem sjóðurinn taldi æskilegt að stefnt væri að. Horfa eigi til lengri tíma en við stjórn sjóðsins þurfi að taka mið af aðstæðum og árferði hverju sinni við ákvörðun fjárfestinga. Fjárfestingastefna sjóðsins hafi verið rúm og veitt slíkt svigrúm þannig að unnt hafi verið að bregðast við skammtímasveiflum á markaði. Stefndi hafi gert skilmerkilega grein fyrir ástæðum þess að það samræmdist ekki stefnu sjóðsins að fjárfesta í ríkistryggðum bréfum sem í boði voru á árunum 2007 til 2008. Annars vegar hafi kjörin ekki verið viðunandi miðað viðávöxtunarkröfu sjóðsins en hins vegar hafi framboð af ríkistryggðum bréfum verið afar takmarkað á þessu tímabili. Stefndi hafi brugðist við þessum breyttu aðstæðum með því að auka hlutfall bankabréfa í eignasafni sjóðsins en við þá ákvörðun hafi meðal annars verið horft til þess að bankarnir höfðu traust lánshæfismat alþjóðlega viðurkenndra matsfyrirtækja og voru með hæstu lánshæfiseinkunn íslenskra fyrirtækja. Auk strangs eftirlits matsfyrirtækjanna, hafi bankarnir verið undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins og Seðlabanka Íslands. Af umfjöllun þessara aðila og ríkisstjórnarinnar, auk tilkynninga

frá bönkunum í fréttakerfi Kauphallar Íslands, hafi ekki verið annað ráðið en að bankarnir stæðu traustum fótum.

Eftir að viðsnúnings hafi farið að gæta á fjármálamörkuðum í árslok 2007, hafi stefndi unnið að því á árinu 2008 að takmarka áhættu sjóðsins. Viðbrögð stefnda, Landsvaka hf., hafi því í hvívetna verið í samræmi við aðstæður á fjármálamörkuðum, faglegar kröfur og samningsbundnar skyldur stefnda gagnvart sjóðfélögum í Peningabréfum ISK. Stefnandi vísi til þess að eignasafn sjóðsins hafi hinn 6. október 2008 verið með töluverða kerfislega áhættu. Stefnandi bendi á að í útboðslýsingu sé sérstaklega vakin athygli á áhættu vegna samþjöppunar eigna og að íslenski verðbréfamarkaðurinn sé smár í sniðum og eignatengsl milli einstakra útgefenda töluverð. Það hafi því verið vakin athygli á þessari kerfislegu áhættu og ekki hægt að halda því fram að hún sé í andstöðu við fjárfestingarstefnu sjóðsins. Eins og fram komi í bréfi stefnda, Landsvaka hf., dagsettu 10. desember 2008, hafi meðal annars verið brugðist við aðstæðum með því að auka stöður á viðskiptabankana sem taldir hafi verið traustastir og kerfislega mikilvægir.

Stefndi kveðst vísa á bug aðdróttunum stefnanda um að lögð hafi verið rík áhersla á að fjárfesta í skuldabréfum félaga sem tengd voru stefnda, Landsbanka Íslands hf., í gegnum eignatengsl hluthafa. Þegar upplýsingar um fjárfestingar sjóðsins eru skoðaðar sé augljóst að þessi staðhæfing eigi ekki við rök að styðjast. Þannig sé Kaupþing langstærst með 32,3% eða ríflega helming fjárfestinga í bréfum fjármálafyrirtækja og Baugur stærstur í hópi annarra fyrirtækja. Listinn endurspeglir einfaldlega þau fyrirtæki sem áberandi voru á íslenskum fjármálamarkaði á þessum tíma. Enn skuli ítrekað að stöður voru ekki auknar í félögum öðrum en viðskiptabönkunum og Marel á árinu 2008. Vísendingar hafi ekki verið komnar fram um erfiðleika annarra fyrirtækja á listanum þegar fjárfest var í þeim.

Stefndi telji einsýnt að aðgerðir við rekstur sjóðsins hafi á allan hátt verið eðlilegar og í samræmi við skyldur þær, sem fjárfestingarstefna sjóðsins, lög og reglur, mæltu fyrir um. Stefnandi hafi ekki með nokkru móti getað séð fyrir þá fjölmörgu samverkandi orsakabætti sem leiddu til falls íslensku viðskiptabankanna í október 2008. Stefnandi hafi ekki getað séð fyrir hinar fordæmalausu aðgerðir breskra stjórnvalda gagnvart Landsbankanum og Kaupþingi, fall eins stærsta banka heims, Lehman Brothers, hnattræna hnignun fjármála- og efnahagskerfa, kúvendingu Seðlabanka Íslands og íslenskra stjórnvalda gagnvart hlutverki Seðlabanka, sem lánveitanda til þrautavara, setningu neyðarlaga og riðlun forgangsraðar við

gjaldþrotaskipti eða aðra þá þætti, sem orsökkuðu þær afbrigðilegu aðstæður sem sköpuðust. Þá bendi stefndi á að nú, nær fimm mánuðum eftir hrunið, sé enn óljóst og umdeilt hvað í raun og veru hafi valdið þeim hamförum sem áttu sér stað. Meta verði háttsemi stefnda miðað við þá vitneskju, sem lá fyrir áður en þessir ófyrirséðu atburðir áttu sér stað, en ekki miðað við það sem síðar varð. Atburðirnir hafi komið stefnda, Landsbanka Íslands hf., algjörlega í opna skjöldu eins og öðrum. Yfirlýsing frá Kaupþingi, dagsett 9. október 2008, gefi ágæta hugmynd um það hvernig aðstæður voru á þessum tíma og hve óvænta stefnu atburðarásin tók. Eins og fram hafi komið hafi skuldabréf útgefin af Kaupþingi banka hf. vegið þungt í eignasafni sjóðsins, verið um 30% af heildareignum, sem skýri stærstan hluta þeirrar lækkunar sem orðið hafi á gengi sjóðsins.

Að mati stefnda sé ekki hægt að halda því fram af sanngirni að markaðssetning og upplýsingagjöf um Peningamarkaðssjóðinn hafi verið villandi eða í ósamræmi við raunverulega áhættu. Engum, sem kynnti sér markaðsefni, útboðslýsingu, útdrátt úr henni eða önnur gögn, hafi getað dulist að áhætta var fyrir hendi. Engin tilraun hafi verið gerð til þess af hálfu stefnda að draga úr henni eða dylja á nokkurn hátt. Þannig sé umfjöllun um áhættu tengda sjóðnum auðkennd með áberandi hætti undir sérstökum fyrirsögnum í kynningarefni um sjóðinn. Upplýsingarnar hafi verið afar aðgengilegar og hægur vandi að kynna sér þær fyrir hvern þann sjóðfélagi sem á því hafði áhuga. Skilmerkileg grein hafi verið gerð fyrir áhættuþáttum sjóðsins í samræmi við kröfur Fjármálaeftirlitsins í leiðbeinandi tilmælum nr. 3/2004. Megi þar sem dæmi nefna einblöðung með upplýsingum um Peningabréf Landsbankans þar sem tilgreint sé sérstaklega að áhættustig sjóðsins ákvarðist út frá sveiflum á gengi sjóðsins og reiknist frá sögulegu staðalfráviki, en ekki sé lagt sérstakt mat á mótaðila- eða skuldaraáhættu verðbréfa sjóðsins. Lögð sé áhersla á jafna, örugga og stöðuga ávöxtun með litlum sveiflum að jafnaði. Þá sé í auglýsingu gætt að því að vísa í útboðslýsingu og útdrátt úr henni og vakin athygli á muninum á verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum, sbr. 2. mgr. 52. gr. laga um verðbréfa- og fjárfestingarsjóði. Útboðslýsingin fjalli síðan sérstaklega um áhættu, þar með talda skuldaraáhættu og markaðsáhættu og þess getið að hlutdeildarskírteini sjóðsins geti lækkað í verði ekki síður en hækkað og sé því ekki áhættulaus fjárfesting. Fjárfestar kunni að fá minna til baka en upphaflega var fjárfest fyrir auk þess sem ófyrirséðir atburðir, þar með talið almennt efnahagsástand, geti valdið verðlækkun á gengi hlutdeildarskírteina. Sé í útboðslýsingu sérstaklega vakin athygli á áhættu vegna samþjöppunar eigna og að

Íslenski verðbréfamarkaðurinn sé smár í sniðum og eignatengsl milli einstakra útgefenda töluverð. Einnig sé þar að finna útskýringu á áhættuflokkun sjóða Landsvaka. Komi þar skýrt fram að áhættuflokkunin miðist við mánaðarávöxtun og líkur séu því á sveiflum í ávöxtun til hækkunar eða lækkunar á gengi sjóðsins.

Útdráttur úr útboðslýsingu innihaldi umfjöllun um áhættu undir fyrirsögninni „Áhættustig sjóðsins“. Segi þar að gengi sjóðsins geti bæði hækkað og lækkað auk þess sem því sé lýst á hvaða áhættugrunni flokkunin sé byggð í samræmi við leiðbeinandi tilmæli Fjármálaeftirlitsins. Jafnframt sé vakin athygli á því að fyllri lýsingu á áhættuþáttum sé að finna í útboðslýsingu sjóðsins. Þá sé einnig fjallað um fyrri árangur sjóðsins og þar meðal annars vakin athygli á því að ávöxtun í fortíð sé ekki vísbending um ávöxtun í framtíð.

Í reglum sjóðsins segi, að markmið hans sé að ná góðri ávöxtun og dreifingu áhættu. Enn fremur að sjóðurinn henti fjárfestum sem vilji jafna ávöxtun. Stefndi telji af og frá að unnt sé að túlka framangreind gögn með þeim hætti að markaðssetning og upplýsingagjöf hafi verið villandi eða röng. Það stoði ekki fyrir stefnanda að vísa einfaldlega í einstaka fyrirsagnir einar sér og slíta þær úr samhengi.

Stefndi kveður áhættuflokkun sjóðsins alþekkta og viðurkennda á fjármálamörkuðum í Evrópu, enda sé hún unnin í samræmi við leiðbeinandi tilmæli Fjármálaeftirlitsins, sem sett hafi verið á grundvelli samevrópskrar vinnu sérfræðinganevndar Evrópusambandsins um verðbréfavíðskipti. Algengt sé að áhættuflokkun verðbréfasjóða og lífeyrissjóða miðist við líkur á sveiflum í ávöxtun, sbr. t.d. kynningarefni á heimasíðu Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins. Í samræmi við þessa viðurkennda flokkun hafi áhættustig peningamarkaðssjóðsins sannarlega verið í flokki 1, sveifluminnsta flokknum.

Stefndi kveðst hafna fullyrðingum stefnanda um að þróun skuldatryggingarálags sýni að fjárfesting í skuldabréfum viðskiptabankanna hafi verið áhættusöm. Markaðir með skuldatryggingarálag séu vanþróaðir, ógegnsæir og lúti ekki þróuðu opinberu eftirliti líkt og verðbréfamarkaðir geri. Hafi skuldatryggingarálag verið gagnrýnt sem mælikvarði á fjárhagslegt heilbrigði viðskiptabankanna af Seðlabankanum, Fjármálaeftirliti, ríkisstjórn Íslands og erlendum sérfræðingum, enda sveiflur í því miklar og óraunhæfar. Þannig hafi álag á Landsbankann verið 557,1 stig 1. júlí 2008, 725,8 stig 1. ágúst 2008 og 475 stig 1. september 2008. Af þessu verði ekki annað ráðið en að staða bankans hafi verið talin umtalsvert sterkari 1. september, heldur en 1. ágúst. Hinu sama hafi gegnt um hina

bankana. Með hliðsjón af framansögðu hafi stefndi hafnað því alfarið að framangreint skuldatryggingarálag hefði átt að hafa nokkra þýðingu sem faglegur mælikvarði á fjárhagslegan styrk bankanna.

Varðandi umfjöllun stefnanda um skuldabréf annarra félaga í eignasafni Peningabréfa ISK, þá vísi stefndi til þess, sem áður sagði um þær aðgerðir sem gripið var til á árinu 2008 til þess að takmarka áhættu sjóðsins og styrkja tryggingar að baki fjárfestingum hans. Enn fremur bendi stefndi á að þau dæmi, sem stefnandi noti til stuðnings þeirri fullyrðingu að fjárfestingar í skuldabréfum umræddra félaga hafi verið áhættusöm, séu öll frá síðustu 2 mánuðum fyrir hrunið. Greiðslustöðvanir Samson og Stoða verði raktar beint til hruns bankanna, enda hafi þessi félög verið stórir eigendur í Landsbankanum og Glitni. Þarna víxli stefnandi orsök og afleiðingu. Enn fremur veki stefnandi athygli á því, að réttu viðbrögðin við skyndilegri lækkun á gengi hlutabréfa tiltekinna félaga geti einmitt verið þau að fara gætilega, þar sem mikil sala á bréfunum geti framkallað enn frekari lækkun, sem myndi skaða fjárfesti eins og peningamarkaðssjóðinn.

Stefndi hafni því að hlutdeildarskírteinis höfum hafi verið mismunandi í aðdraganda þess að lokað var fyrir innlausnir úr sjóðnum þann 6. október 2008. Sjóðurinn hafi verið opinn fyrir innlausnir fyrir alla sjóðfélaga á þessum tíma. Sé því vandséð í hverju mismununin eigi að hafa verið fólgin. Stjórnendur sjóðsins hafi ekki talið ástæðu til lokunar sjóðsins með hliðsjón af markaðsaðstæðum. Ríkið hefði gripið inn í málefni Glitnis með yfirlýsingu um að stutt yrði við Glitni með verulegri eiginfjárfáttöku. Viðskipti hafi verið með eðlilegum hætti í Kauphöll Íslands og stjórn Landsvaka hf. hefði byggt á þeim upplýsingum að eignasafn sjóðsins hefði ekki skaðast af aðstæðum Glitnis og þeim óróa sem fylgdi í kjölfarið. Við sölu eigna úr eignasafni sjóðsins hafi m.a. verið stuðst við mat frá óháðu endurskoðunarfélagi, KPMG, og hafi öll þau viðskipti talist vera innan þeirra marka sem ásættanleg voru samkvæmt því mati. Ekkert sé komið fram, sem renni stoðum undir þær fullyrðingar stefnanda að jafnræði sjóðfélaga hafi verið fyrir borð borið eða eignasafn sjóðsins selt með óeðlilegum hætti.

Stefnandi byggir á því að forsvarsmenn sjóðsins hafi átt að takmarka frekari útgáfu hlutdeildarskírteina þegar þeim hafi mátt vera ljóst að stækkun sjóðsins myndi auka skuldaráhættuna og hugsanlegt greiðslufall. Stefndi mótmæli þessari málsástæðu. Á þessum tíma hafi bankarnir verið álitnir traust fjárfesting og þeir notið hæsta lánshæfismats íslenskra fyrirtækja, næst á eftir ríkissjóði. Talið hafi verið

óhugsandi að bankarnir gætu ekki staðið við skuldbindingar sínar. Hafa verði hugfast að skuldabréf bankanna nutu sömu tryggingastöðu og innlán við gjaldþrot, að undanskilinni tryggingarvernd Tryggingasjóðs. Stefndi, Landsvaki hf., hafi ekki með nokkru móti getað gert ráð fyrir að þeirri stöðu yrði raskað með lagasetningu, ef svo ólíklega færi að einhver bankanna, hvað þá allir bankarnir, lentu í þeim miklu hremmingum sem raun varð. Stefnda hafi borið að mæta eftirspurn eftir fjárfestingarkostum í samræmi við fjárfestingarstefnu sína og markaðsaðstæður hverju sinni. Fjárfesting í skuldabréfum bankanna hafi verið sá kostur sem best uppfyllti kröfur um örugga og stöðuga fjárfestingu á þessum tíma þegar ríkisbréf voru af skornum skammti.

Málatilbúnaður stefnanda byggi á því að stefndu hafi lofað honum áhættulausri ávöxtun. Stefndi bendi á að hér, eins og í öðrum fjárfestingum, hvíli sú skylda á kaupendum eða fjárfestum, að kynna sér upplýsingar og gögn um þau viðskipti sem fyrir dyrum standa. Upplýsingar um Peningabréf ISK hafi verið skýrar, ítarlegar og aðgengilegar eins og rakið hafi verið. Hafi þar ekki verið um neinn „smáaletursbrag“ að ræða, heldur hafi upplýsingarnar verið áberandi og stefnda því í lófa lagið að kynna sér þá fjárfestingu sem fólst í þátttöku í Peningabréfum ISK. Hafi stefnandi gefið sér að um áhættulausa fjárfestingu væri að ræða sé ljóst að hann hafi í engu hirt um að kynna sér þau gögn sem fyrir hann voru lögð. Stefndu geti ekki borið ábyrgð á því að stefnandi hafi látið undir höfuð leggjast að rækja þessa höfuðskyldu kaupanda eða fjárfestis. Verði stefnandi sjálfur að bera hallann af því.

Jafnvel þótt stefnandi hefði sýnt fram á bótaskylda háttsemi stefnda, telji stefndi að hafna yrði bótakröfu hans allt að einu, þar sem hann hafi ekki sýnt fram á tjón sitt. Þannig standist það engan veginn að miða bótakröfuna við gengi sjóðsins eins og það var síðast skráð enda hækki gengi sjóða og lækki. Jafnvel þótt dómurinn telji, að öruggari fjárfestingarkostir hafi verið tækir, sé ekki hægt að miða við að gengi sjóðsins hefði ekki lækkað í þeim hamförum sem farið hefðu yfir hagkerfi heimsins. Hlutabréf, fasteignir og aðrar fjárfestingar, hafi lækkað bæði hérlendis og erlendis. Ef stefnandi hefði fjárfest að fullu í innlánnum, þá hefði hann að óbreyttum lögum tapað stærstum hluta fjárfestingarinnar sem er umfram hina lögbundnu tryggingu Tryggingarsjóðs innstæðueigenda. Enn fremur verði að taka mið af því að stefnandi hafi notið góðs af ávöxtun sjóðsins allt fram til falls bankanna. Þann árangur þyrfti að draga frá og miða við aðra ávöxtun sem stefnandi geti sýnt fram á að hann hefði sannanlega getað fengið. Stefndi geti ekki krafist fullrar þátttöku í velgengninni en

afsalað sér svo hlutdeild sinni í niðursveiflunni. Í útboðslýsingu hafi komið fram hver árleg nafnávöxtun peningamarkaðssjóðsins var á árunum 1998 til 2008. Á árinu 2007 hafi hún verið 14,7%, en á sama tíma hafi verðbólga verið um 3 til 4%, sem þýði aðávöxtun sjóðsins var býsna góð og í öllu falli hærri ávöxtun en stóð til boða á innlánsreikningum.

Stefnandi hafi að mati stefnda ekki gert viðhlítandi grein fyrir bótakröfu sinni, né heldur sýnt fram á orsakasamband á milli ætlaðs tjóns síns og ætlaðs saknæms og ólögmeats atferlis á ábyrgð stefnda. Stefnandi hafi ekki sýnt fram á hvernig stefndi, Landsvaki hf., hefði átt að stýra sjóðnum þannig að afkoma stefnanda hefði orðið betri en raun varð. Telji stefndi því einsýnt að hafna beri öllum kröfum stefnanda gagnvart sér.

Stefndi kveðst einnig byggja sýknukröfu sína vegna varakröfu stefnanda á framangreindum sjónarmiðum, sem gerð hefur verið grein fyrir í umfjöllun um aðalkröfu.

Um lagarök vísi stefndi til laga nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði, einkum 18., 22., 47.-49., 51. gr., og 52. gr., reglugerðar nr. 792/2003 og til leiðbeinandi tilmæla Fjármálaeftirlitsins nr. 3/2004. Þá vísast til almennra reglna skaðabótaréttarins um sönnun sakar, orsakasamband, fyrirsjáanleika og sönnun tjóns. Enn fremur vísast til reglunnar um varúðarskyldu kaupanda. Málskostnaðarkrafa stefnda er studd við XXI. kafla laga nr. 91/1991, um meðferð einkamála.

IV.

Eins og áður er rakið höfðaði stefnandi mál þetta aðallega til heimtu skaðabóta úr hendi stefndu að fjárhæð 21.397.057 krónur en til vara til viðurkenningar á rétti sínum til skaðabóta úr hendi stefndu. Af málartilbúnaði stefnanda verður ráðið að kröfur hans séu reistar á sömu málsástæðum. Stefnandi byggir á því í fyrsta lagi, að fjárstýring stefnda, Landsbanka Íslands hf., á fjármunum stefnanda hafi verið í ósamræmi við fyrir fram samþykktu fjárfestingarstefnu, sem aðilar gerðu með sér og er skilgreind í viðauka I með eignarstýringarsamningi aðila frá 20. október 2005, í öðru lagi að fjárfestingar peningamarkaðssjóðs Landsbankans ISK og eignasamsetning hans hafi verið í ósamræmi við fyrir fram kunngerða fjárfestingarstefnu sjóðsins, í þriðja lagi að markaðssetning sjóðsins hafi verið í ósamræmi við raunverulega markaðsáhættu hans og fjárfestingarstefnu, í fjórða lagi

að hlutdeildarskírteinis höfum hafi verið mismunað í aðdraganda þess að lokað var fyrir innlausnir úr sjóðnum 6. október 2008 og í fimmta lagi að forsvarsmönnum sjóðsins hafi borið að hlutast til um að takmarka frekari útgáfu hlutdeildarskírteina þegar þeim mátti vera ljóst að stækkun sjóðsins myndi auka verulega skuldaraáhættuna og hugsanlegt greiðslufall.

Aðalkrafa stefnanda miðar að því að gera hann eins settan við slit sjóðsins og ef greitt hefði verið úr honum eftir dagsgengi hlutdeildarskírteina sem síðast gildi, áður en lokað var fyrir innlausn þeirra 6. október 2008. Í málatilbúnaði sínum hefur stefnandi ekki skýrt með viðhlítandi hætti, hvernig innlausnarverðið hefði getað haldist óbreytt eftir fyrrgreint tímamark þegar litið er til þess með hvaða hætti sjóðnum var heimilt að fjárfesta samkvæmt eignarstýringarsamningi milli stefnanda og stefnda, Landsbanka Íslands hf., eða þegar litið er til þeirra tegunda krafna, sem sjóðnum var heimilt að eignast samkvæmt fjárfestingarstefnu sinni, eða hvernig markaðssetning sjóðsins gæti með réttu hafa vakið væntingar um að engin slík atvik, sem gerðust frá og með 6. október 2008 í íslensku efnahagslífi, gætu orðið til þess að þetta innlausnarverð kynni að lækka. Þá verður að líta til þess, að hugsanleg mismunun eigenda hlutdeildarskírteina í aðdraganda þess, að lokað hafi verið fyrir innlausn þeirra, leiðir ekki til þess að stefnandi teldist eiga tilkall til að fá greidda sömu fjárhæð og aðrir kunna ranglega að hafa fengið, heldur bæri honum lægri fjárhæð í hlutfalli við það, sem allir hefðu fengið að gættu jafnræði. Loks er þess að gæta, að ekki verður talið að stefnandi hafi skýrt nægilega fimmtu málsástæðu sína varðandi það, hvernig hún verði talin geta leitt til þess að aðalkrafa stefnanda yrði tekin til greina. Stefnandi hefur ekki í málatilbúnaði sínum afmarkað hvert tjón hans gæti talist vegna þeirra atvika, sem varða hverja málsástæðu hans fyrir sig, og því væri ekki unnt að finna stoð fyrir skaðabótum, sem næmu lægri fjárhæð en gerð er krafa um í aðalkröfu. Að þessu virtu verður að telja mál þetta svo vanreifað að ekki verði lagður efnisdómur á aðalkröfuna.

Eins og áður greinir byggir varakrafa stefnanda á því, að viðurkennd verði skaðabótaskylda stefnanda vegna þeirrar rýrnunar á verðmæti eignarhlutar hans í peningamarkaðssjóði Landsbankans, sem rekja megi til saknæmrar og ólögmatrar háttsemi stefndu við rekstur sjóðsins frá því að stefnandi fjárfesti í sjóðnum og þar til sjóðnum var slitið 28. október 2008. Enga afmörkun er hér að finna á því, hver sú háttsemi stefndu sé, sem þar er fjallað um. Verður því þegar af þeirri ástæðu að telja kröfuna haldna slíkum annmörkum að efnisdómur verði ekki á hana lagður.

Að öllu framangreindu virtu er það niðurstaða dómsins að vísa beri máli þessu frá dómi af sjálfsdáðum.

Eins og mál þetta er vaxið verður málskostnaður felldur niður.

Úrskurðinn kveða upp Arnfríður Einarsdóttir héraðsdómari, sem dómsformaður, og meðdómsmennirnir Bjarni Frímann Karlsson lektor og Þórólfur Matthíasson prófessor.

Uppkvaðning úrskurðarins hefur dregist vegna embættisanna dómsformanns.

Ú R S K U R Ð A R O R Ð :

Máli þessu er vísað frá dómi.

Málskostnaður fellur niður.

Arnfríður Einarsdóttir

Bjarni Frímann Karlsson

Þórólfur Matthíasson

Rétt endurrit staðfestir:

Héraðsdómi Reykjavíkur 13. janúar 2011.