

Ár 2010, þriðjudaginn 9. mars, er fundur haldinn í Úrskurðarnefnd um viðskipti við fjármálafyrirtæki.

Mætt eru: Auður Inga Ingvarsdóttir, formaður, Geir Arnar Marelsson, Grétar Grétarsson, Hildigunnur Hafsteinsdóttir og Jóhann Tómas Sigurðsson.

Fyrir er tekið **mál nr. 19/2009**:

**M**  
**gegn**  
**fjármálafyrirtækinu F**  
**og**  
**fjármálafyrirtækinu FF**  
**og**  
**rekstrarfélaginu EF**

og kveðinn upp svohljóðandi

## **ú r s k u r ð u r :**

### **I.**

#### **Málsmeðferð.**

Málsaðilar eru M hér eftir nefndur sóknaraðili, annars vegar og F, FF og EF, eftir nefndir varnaraðilar, hinsvegar eða varnaraðili nýja vörslufyrirtækið, varnaraðili gamla vörslufyrirtækið eða varnaraðili rekstrarfélagið hins vegar eftir því sem við á.

Málið barst úrskurðarnefnd þann 20. apríl 2009 með kvörtun sóknaraðila dagsettri 14. apríl 2009. Var kvörtunin send varnaraðila með bréfi nefndarinnar, dagsettu 20. apríl 2009 og honum gefinn kostur á að koma á framfæri athugasemdum sínum. Bárust þær með bréfi varnaraðila dagsettu 17. júlí 2009. Var bréfið sent sóknaraðila með bréfi dags. 20. júlí og honum gefinn kostur á að koma á framfæri athugasemdum sínum. Bárust þær með bréfi sóknaraðila dags. 24. ágúst 2009. Formaður úrskurðarnefndar vék sæti í málinu vegna vanhæfis og tók varaformaður við málinu. Vegna mikils málafjölda og álags á nefndina hefur því miður dregist að kveða upp úrskurð í málinu. Málið var tekið fyrir á fundum nefndarinnar 3. september og 17. desember 2009, 14. og 22. janúar, 26. febrúar og 9. mars 2010.

### **II.**

#### **Málsatvik.**

Sóknaraðili átti 70.583.569 kr. í peningamarkaðssjóði FF við opnun banka þann 6. október 2008. Við slit sjóðsins þann 28. október 2008, fékk sóknaraðili 48.527.456 í sinn hlut. Mismunurinn er 22.056.104 kr. Sóknaraðili skuldaði FF kr. 37.629.707 eftir greiðslu gjalddaga þann 15. september 2008. Sóknaraðili lýsti yfir skuldajöfnuði með bréfi dagsettu 5. mars 2009 sem var hafnað af F með bréfi sem sent var í tölvupósti þann 13. mars 2009.

### **III.**

#### **Umkvörtunarefni.**

Sóknaraðili telur varnaraðila hafa valdið sér tjóni sem sé bótaskyld á grundvelli lagareglna og ólögfesta skaðabótareglna. Sóknaraðili hafi átt 70.583.569 í peningamarkaðssjóði FF við opnun banka þann 6. október 2008. Sjóðurinn hafi ekki opnað aftur fyrir viðskipti frá þeim tíma. Við slit hans, þann 28. október 2008, hafi sóknaraðili fengið kr. 48.527.456 í sinn hlut. Mismunurinn kr. 22.056.104 sé tjón hans. Það tjón sé augljóst fjártjón og teljist til hagsmuna sem verndaðir séu af skaðabótareglum að öðrum skilyrðum uppfylltum.

Sóknaraðili hafi verið með samning um eignastýringu við FF. Í 10. gr. samningsins takmarki bankinn bótaábyrgð sína m.a. við stórfellt gáleysi í stað einfalds. Sóknaraðili byggir á því að FF geti ekki með einhliða skilmálum takmarkað bótarétt sóknaraðila. Gangi slíkt gegn grunnreglu 27. gr. skaðabótalaga nr. 50/1993, sem sóknaraðili telur að eigi við um sitt tilvik þar sem um sé að ræða lífssparnað sóknaraðila sem séu mjög mikilsverðir hagsmunir og því öldungis hægt að jafna þeim við þá hagsmuni sem 27. gr. skaðabótalaga sé ætlað að vernda.

Rekstrarfyrirkomulag andstætt lögum. Sóknaraðili byggir einnig á því að uppsetning og rekstur verðbréfasjóðanna hafi ekki verið í samræmi við lög. Þannig sé 15. gr. laga nr. 30/2003 áskilnaður um rekstur og vörslu og óhæði. Einnig virðist ekki séð að FF hafi fengið formlega viðurkenningu sem vörslufyrirtæki hjá Fjármálaeftirlitinu í skilningi 21. gr. laga nr. 30/2003. Í greinargerð sem fylgt hafi frumvarpi því er varð að lögum nr. 30/2003 segi í athugasemdum við 15. gr. frumvarpsins að það væri ekki hægt að segja að vörslufyrirtækin væru óháð þegar vörsluaðilinn er banki og rekstrarfélagið er dótturfélag bankans. Niðurstaðan var þó sú að ákveðið var að krefjast eingöngu lagalegs aðskilnaðar í tilskipuninni, en það þótti ráðlegt að bæta því við að rekstrarfélagi og vörslufélagi væri skylt að framkvæma verkefni sín sjálfstætt og eingöngu í þágu eigenda hlutdeildarskírteina. Í athugasemdum við 18. gr. sömu laga komi fram mjög misvísandi ummæli, annars vegar í þá átt að það fyrirkomulag að sama fyrirtæki sé vörslufyrirtæki og raunverulegur rekstraraðili samkvæmt útivistunarsamningi við rekstrarfélag sé beinlínis óheimilt og hins vegar í þá átt að rekstrarfélag geti mögulega valið þann kost að sinna eingöngu fjárfestingarákvörðunum en fela öðrum aðila önnur verkefni, t.d. vörslufyrirtæki sem gæti verið móðurfélag rekstrarfélagsins. Sóknaraðili telur augljóst að túlka beri 15. gr. laga nr. 30/2003 svo að hún útiloki í raun að lögmeitt sé að rekstrarfélag geri samning við móðurfélag sitt um að vera vörslufyrirtæki og jafnframt útivistunarsamning skv. 18. gr. laganna. Jafnframt sé að mati sóknaraðila bersýnilegt brot á lagareglum um óhæði að ræða að EF sé rekstrarfélag verðbréfasjóðanna peningabréf F og FF vörslufyrirtæki. Sóknaraðili rekur jafnframt ýmis atriði sem hann telur sýna fram á að rekstrarfélagið sé ekki óháð vörslufyrirtækinu. Sóknaraðili telur að þetta fyrirkomulag hafi verið til þess fallið að auka líkur á því að aðrir hagsmunir en hagsmunir eigenda hlutdeildarskírteina hafi ráðið för við fjárfestingarákvarðanir. Jafnframt hafi beiðnum sóknaraðila um upplýsingar og gögn verið hafnað eða þeim ekki svarað. Fyrirkomulagið hafi því af ásetningu eða gáleysi og andstætt lagareglum stuðlað að tjóni sóknaraðila og því sé skilyrðinu um saknæma og ólögmeita háttsemi þegar af þeirri ástæðu fullnægt. Sóknaraðili byggir á því að F hafi ekki ástundað góða viðskiptahætti og venjur með framangreindri framkvæmd og hafi þannig ekki staðist kröfur 19. gr. laga nr. 30/2003 um góða viðskiptahætti.

Fjárfestingar andstæðar lögum. Sóknaraðili telur að fjárfestingar hafi verið andstæðar lögum. Telur sóknaraðili að þar sem reglur um óhæði hafi verið brotnar og FF neiti að upplýsa um þau viðskipti sem áttu sér stað, þá sé óhjákvæmilegt annað en að snúa sönnunarbyrðinni við í máli þessu og leggja það á herðar FF að sýna fram á að háttsemi starfsmanna F hafi ekki verið saknæm og ólögmeit og að skilyrðum um orsakatengsl og sennilega afleiðingu hafi ekki verið fullnægt. Með því að snúa sönnunarbyrðinni ekki við væri í raun verið að gera sóknaraðila ókleift að sækja rétt sinn og þannig brjóta á honum stjórnarskrárbundinn rétt, sbr. 1. mgr. 70. gr. stjórnarskrár Lýðveldisins Íslands.

Markaðsmisnotkun. Sóknaraðili telur að F hafi með fjárfestingum í skuldabréfum í eigu sömu aðila og voru kjölfestufjárfestar í F gerst sekir um

markaðsmisnotkun, sbr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007 og til hliðsjónar 7.-10. gr. reglugerðar nr. 630/2005.

Ójafnræði hlutdeildarskírteinishafa. Jafnframt telur sóknaraðili að hlutdeildarskírteinishöfum hafi verið mismunað og útvöldum viðskiptavinum hafi verið ráðlagt að selja hlutdeildarskírteini sín meðan það var enn hægt. Það hafi verið gáleysi að loka ekki fyrr fyrir úttektir úr sjóðunum sem hefði þýtt mun hærra hlutfall útgreiðslu við slít á þeim.

Gölluð fjárfestingarráðgjöf. Einnig telur sóknaraðili að fjárfestingarráðgjöf hafi verið gölluð. Sóknaraðili telur að F hafi brotið gegn þeim reglum sem gilda um upplýsingar og ráðgjöf þegar fjárfestingarákvarðanir eru teknar. Sóknaraðili hafi verið með samning um eignastýringu við F, hluti þess samnings sé val á fjárfestingastefnu. Þar hafi sóknaraðili valið leið sem ráðgjafa í eignastýringu F hefði mátt vera ljóst að ætti að veita að öryggi umfram ávöxtun. Hins vegar hafi F með meðvituðum og upplýstum hætti aukið áherslu á ávöxtun á kostnað öryggis og þannig m.a. brotið gegn 18. gr. laga nr. 106/2007 um verðbréfavíðskipti.

Orsakatengsl og sennileg afleiðing. Sóknaraðili telur sýnt að F hafi mátt vera það ljóst að með því að skapa ekki skilyrði fyrir óhæði og með því að taka ákvarðanir um fjárfestingar á grundvelli hagsmuna annarra en hlutdeildarskírteinishafa, þá kynni slíkt að leiða til tjóns fyrir hlutdeildarskírteinishafa. Viðskiptamódel og viðskiptahættir fjármálastofnana á Íslandi síðustu ár, þar á meðal F, hafi þannig verið orsök þess að hringekja fór af stað, með ólögætum og sagnæmum fjárfestingum.

Skuldajafnaðarkrafa. Sóknaraðili rökstyður skuldajafnaðarkröfu sína með því að kröfurnar séu samrættar þ.e. eigi rót sína að rekja til sama réttarsambands. Einnig séu öðrum skilyrðum skuldajöfnunar fullnægt. Kröfurnar séu á milli sömu aðila og bendir sóknaraðili í því sambandi á ákvörðun Fjármálaeftirlitsins frá 19. október 2008, þar sem bætt var inn nýju ákvæði, 14. tl. þar sem skuldajöfnunarréttur er tryggður óháð ákvörðun fjármálaeftirlitsins um framsal kröfuréttinda. Kröfurnar séu samkynja, kröfurnar séu gildar og kröfurnar séu gjaldkræfar.

#### IV.

##### Athugasemdir varnaraðila.

Varnaraðilar ítreka þá skoðun að ekki verði fallist á yfirlýsingu um skuldajöfnun við varnaraðila nýja vörslufyrirtækið. Þá er skaðabótakröfunni hafnað að því er varðar kröfur á varnaraðila gamla vörslufyrirtækis vegna meintrar skaðabótaskyldra athafna starfsmanna þess og einnig að því er varðar kröfu vegna meintrar skaðabótaskyldrar háttsemi starfsmanna varnaraðila rekstrarfélagsins.

Varnaraðilar byggja höfnun sína á því að skilyrði til skuldajöfnunar séu ekki fyrir hendi. Í fyrsta lagi séu kröfurnar ekki gagnkvæmar þar sem kröfurnar séu ekki milli sömu aðila. Varnaraðili rekstrarfélag sé sjálfstætt fjármálafyrirtæki sbr. lög nr. 161/2002 og hvorki gamla vörslufyrirtækið né nýja vörslufyrirtækið geti borið skaðabótaábyrgð vegna bótaskyldrar háttsemi sjálfstæðs lögaðila. Varnaraðili nýja vörslufyrirtækið telur að skilyrði um gagnkvæmi krafna sé ekki uppfyllt, þar sem gagnkrafan sé á hendur varnaraðila rekstrarfélagsins en aðalkrafan sé við nýja vörslufyrirtækið. Í öðru lagi séu kröfurnar ekki samkynja þar sem að til þess að kröfur verði taldar samkynja þurfi gagnkrafan að vera nothæf samkvæmt eðli sínu til rétttra efnda á aðalkröfunni. Aðalkrafan sé ótvíræð og óumdeild fjárkrafa skv. skuldabréfi en gagnkrafan sé byggð á óstaðreyndri skaðabótakröfu, enda hafni varnaraðilar því að um skaðabótaskylda háttsemi hafi verið að ræða. Það sé jafnframt óljóst samkvæmt kvörtuninni hvaða aðili það er sem kvartandi telji skaðabótaskyldan. Jafnframt hafi sjóðnum verið slitið og að hlutdeildarskírteinishöfum hafi verið greitt þann 29. október 2008 og að um fullnaðargreiðslu hafi verið að ræða. Í þriðja lagi sé

gagnkrafan ekki gild þar sem hún sé ósannreynd og að skuldajöfnuður geti ekki verið tækur nema að fenginni afstöðu dómstóla til skaðabótakröfunnar. Í fjórða lagi telur varnaraðili nýja vörslufyrirtækið að skuldajöfnuður geti ekki verið tækur þar sem kröfunar séu ekki hæfar til að mætast þar sem skaðabótakrafan sé ekki gjaldkræf, því hún hafi ekki verið sannreynd. Í þessu samhengi verði einnig að líta til 100. gr. gjaldþrotalaga nr. 21/1991 þar sem sett er að skilyrði að skuldari þrotabús hafi eignast kröfu sem heimilt er að skuldajafna áður en þrjú mánuðir voru til frestdags. Þar sem frestdagur í skilningi gjaldþrotalaga hafi verið 15. nóvember þá séu kröfur sem urðu til eftir 15. ágúst ekki tækar til skuldajafnaðar. Kvartanda sé því ekki mögulegt að nota skaðabótakröfu á hendur gamla vörslufyrirtækinu jafnvel þótt viðurkennd væri til skuldajafnaðar gagnvart kröfu nýja vörslufyrirtækisins.

Varnaraðilar hafna því jafnframt að skilyrði bótaskyldu séu fyrir hendi. Varnaraðilar byggja í fyrsta lagi á því að varnaraðila gamla vörsluaðilanum hafi verið heimilt í eignastýringarsamningi að takmarka bótaábyrgð sína við stórkostlegt gáleysi eða ásetning þar sem 27. gr. skaðabótalaga nr. 50/1993 eigi við um þau ákvæði skaðabótalaga er varði bætur fyrir líkamstjón, ólögmetna meingerð gegn frelsi, friði, æru eða persónu og bætur fyrir miska vegna dauða foreldris, barns eða maka. 27. gr. sé tæmandi og skýr að því er varðar þau tjonstilvik sem þar séu talin upp. Ekki verði beitt löggjöfnun þar sem hið meinta fjártjón verði ekki talið efnislega sambærilegt þeim tjonstilvikum sem falla innan marka ákvæðisins. Niðurstaðan fái jafnframt stoð í athugasemdum við 27. gr. skaðabótalaga.

Varnaraðilar hafna því jafnframt að rekstarfyrirkomulag peningamarkaðs-sjóðanna hafi verið andstætt lögum. Þeirri málsástæðu sóknaraðila að skilyrði um óhæði skv. 15. gr. um verðbréfasjóði og fjárfestingasjóði nr. 30/2003 hafi ekki verið uppfyllt er hafnað. Peningamarkaðssjóður varnaraðila vörslufélagsins hafi verið rekinn af sjálfstæðu fjármálafyrirtæki á grundvelli laga nr. 161/2002 sem hafi haft starfsleyfi í samræmi við ákvæði laga nr. 30/2003. Útvistun tiltekinna þátta hafi verið í samræmi við lög. Það hafi jafnframt ekki verið andstætt lögum þótt stjórnarformaður rekstrarfélagsins hafi jafnframt verið starfsmaður vörslufyrirtækisins.

Varnaraðilar mótmæla því einnig að þar sem varnaraðilar hafi hafnað að afhenda sóknaraðila afrit af samningi sem varnaraðilar gerðu um kaup varnaraðila nýja vörsluaðila á öllum eignum peningamarkaðssjóðs sem voru í rekstri varnaraðila rekstraraðila beri að snúa sönnunarbyrðinni við. Það sé ekki rétt að hafnað hafi verið upplýsingagjöf um samninginn alfarið heldur hafi því verið hafnað að afhenda samninginn. Í bréfi til lögmanns sóknaraðila hafi verið boðist til að fenginn yrði óháður matsmaður til að leggja mat á þá samninga sem tengjast framsali eigna úr peningamarkaðssjóðum varnaraðila rekstrarfélags til varnaraðila nýja vörslufyrirtækis. Við því boði hafi ekki verið brugðist af hálfu sóknaraðila. Það sé því ljóst að vilji sé til að upplýsa málið en ekki sé stætt á að afhenda öll gögn vegna ákvæða um bankaleynd og trúnaðarskyldu.

Varnaraðilar hafna því einnig að fjárfestingar hafi verið andstæðar lögum og vísa í því sambandi til bréfs varnaraðila nýja vörslufyrirtækis til hlutdeildarskráteinishafa þar sem segir að varnaraðili rekstrarfélag sé starfskyldur aðili sem skili reglulega skýrslum um stöðu og fjárfestingar. Fjármálaeftirlitið hafi eftirlit með því að fjárfestingar sjóðanna séu í samræmi við lög. Fullyrðingar sóknaraðila um ólögmetni fjárfestinga hafi eingöngu verið rökstuddar á þann hátt að vísa til uppgjors annarra sjóða eða með vísan til meints óhæðis í rekstri varnaraðila rekstrarfélags. Því sé alfarið hafnað af hálfu varnaraðila og vísað til þess að sjóðurinn hafi verið undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins og þess gætt í hvívetna að fjárfestingar væru í samræmi við lög. Einnig er því mótmælt að einu upplýsingarnar sem veittar hafi verið séu lokastaða

sjóðsins fyrir slit. Hið rétta sé að mjög miklar upplýsingar hafi verið veittar um stöðu sjóðsins, það að jafnaði en einnig tengt slitum á sjóðnum.

Varnaraðilar mótmæla einnig að markaðsmisnotkun, sbr. 117. gr. laga nr. 108/2007 sbr. og 7. – 10. gr. reglugerðar nr. 630/2005 hafi átt sér stað af hálfu varnaraðila. Það eitt að eiga viðskipti með fjármálagerninga sem eru útgefnir af tengdum aðilum sé ekki markaðsmisnotkun í sjálfu sér, heldur verði sóknaraðili að sýna fram á að viðskiptin verði felld undir ákvæði 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti og tilgreindra ákvæða í reglugerð nr. 630/2005. Það hafi sóknaraðili ekki gert.

Varnaraðilar mótmæla því jafnframt að um hafi verið að ræða ójafnræði hlutdeildarskírteinishafa. Varnaraðili vísar því á bug að ójafnræði hafi skapast vegna þess að viðskiptavinum hafi verið gefin mismunandi skilaboð þar sem útvöldum aðilum hafi verið ráðlagt að selja peningamarkaðsbréf sé vísað á bug. Varnaraðilar vísi þessu á bug sem órökstuddum og ósönnuðum fullyrðingum þar sem engin gögn eða upplýsingar hafi verið lögð fram til stuðnings. Þá er því hafnað af hálfu varnaraðila að vegna hættu á ójafnræði milli viðskiptavina hefði átt að loka fyrir fyrir viðskipti með hlutdeildarskírteini í peningamarkaðssjóðum. Varnaraðilar byggja á því að um stöðvun viðskipta með hlutdeildarskírteini gildi ákvæði laga um verðbréfasjóði, nánar tiltekið á 2. mgr. 27. gr. og 2. mgr. 53. gr. laganna. Þá sé einnig kveðið á um það í reglum sjóðsins undir hvaða kringumstæðum sé heimilt að fresta innlausn hlutdeildarskírteina. Það sé réttur hlutdeildarskírteinishafa að geta innleyst hlutdeildarskírteini sín án mikils fyrirvara. Þann rétt sé ekki heimilt að takmarka nema í undantekningartilvikum því er hafnað af hálfu varnaraðila að aðstæður hafi verið til grundvallar því að fresta innlausn á fyrri tímapunkti, enda sé um að ræða undantekningu frá skýrum rétti eigenda hlutdeildarskírteina til að innleysa hlutdeildarskírteini sín. Þá sé vandséð í hverju ójafnræði á meðal hlutdeildarskírteinishafa sé fólgin þar sem sjóðurinn hafi verið opin fyrir innlausnir allra sjóðsfélaga í samræmi við reglur sjóðsins. Því er jafnframt mótmælt af hálfu varnaraðila að skilyrði til þess að leggja sönnunarbyrði á varnaraðila séu fyrir hendi. Ekkert hafi komið fram sem renni stoðum undir þær fullyrðingar sóknaraðila að jafnræði sjóðsfélaga hafi verið fyrir borð borið eða eignasafn sjóðsins selt með óeðlilegum hætti.

Þá hafna varnaraðilar að sóknaraðili hafi fengið gallaða fjárfestingarráðgjöf. Sóknaraðili hafi verið með eignastýringasamning við varnaraðila gamla vörsluaðila. Fjárfestingarstefna sem sóknaraðili setti sér hafi verið þannig að 80% yrði fjárfest í innlendum skuldabréfum, 10% í innlendum hlutabréfum og 10% í erlendum hlutabréfum. Hvergi komi fram að eitthvert lágmarkshlutfall skuli vera í ríkistryggðum skuldabréfum, hvorki í samningi um eignastýringu né í kynningu sem kvartandi hlaut áður en samningur var gerður. Fjárfestingastefnan hafi verið opinber og aðgengileg á vefsíðu. Fjárfestingastefnan beri með sér að ekki sé gert ráð fyrir að ríkistryggð skuldabréf nemi tilgreindu lágmarki heldur geti þær verið allt frá því að vera engar og upp í 100%, þó að uppfylltum skilyrðum laga um verðbréfa- og fjárfestingasjóði. Að auki beri ávöxtunarmarkmið sjóðsins með sér að til þess að ná því markmiði hafi verið nauðsynlegt að hafa eignasafnið dreift og rúmt svigrúm í fjárfestingum. Varnaraðila hafi borið samningsbundin skylda til að freista þess að ná framangreindu ávöxtunarmarkmiði. Hafi það gengið vel og hafi meðalávöxtunin numið 9,288% á ári fram að því gjörningafárviðri sem dunið hafi yfir fjármálamarkaðinn í október 2008.

Varnaraðilar mótmæla jafnframt tjónsfjárhæð þeirri sem sóknaraðili telur sig hafa orðið fyrir. Ekki verði talið tækt að miða bótakröfu við gengi sjóðsins eins og það var við opnun markaða og fram til þess að tekin var ákvörðun um að fresta

innlausn í sjóðinn. Gengi hækki og lækki og jafnvel þótt öruggari fjárfestingarkostir hefðu fundist er ekki hægt að miða við að gengi sjóðsins hefði ekki lækkað í þeim efnahagshamförum sem riðið hafi yfir hérlendis og erlendis.

Varnaraðili áréttar að það sé sóknaraðila að sanna að skilyrði til skaðabótaábyrgðar séu fyrir hendi. Hann beri því sönnunarbyrði fyrir því að sú háttsemi sem olli tjóni hafi verið saknæm og ólögæt og einnig orsakatengsl og sennilega afleiðingu, og ekki síst að hann hafi raunverulega orðið fyrir tjóni. Þessum skilyrðum hafi að mati varnaraðila ekki verið fullnægt af hálfu sóknaraðila.

## V.

### Niðurstaða.

Í málinu er deilt um hvort skaðabótakrafa sóknaraðila sé gild krafa þ.e. hvort skilyrði til skaðabótaábyrgðar séu fyrir hendi og þá hvort skilyrði til að skuldajafna skaðabótakröfu gagnvart óumdeildri aðalkröfu varnaraðila samkvæmt skuldabréfi séu fyrir hendi. Áður en hægt er að fjalla um það hvort skilyrði skuldajöfnunar séu fyrir hendi þarf því að meta hvort stofnast hafi skaðabótakrafa á hendur varnaraðilum. Að því er varðar þá málsástæðu sóknaraðila að reglur um rekstrarfyrirkomulag og óhæði 15. gr. nr. 30/2003 hafi verið brotnar telur nefndin að sóknaraðili hafi ekki sýnt fram á að rekstrarfyrirkomulag sjóðsins hafi brotið í bága við lög eða að hagsmunir eigenda hlutdeildarskírteina hafi ekki verið hafðir að leiðarljósi. Nefndin telur að ekki séu skilyrði til þess að snúa sönnunarbyrði vegna þessa við þar sem ekki hafi verið fullreynt af hálfu sóknaraðila að fá nægilegar upplýsingar m.a. með því að bregðast við tilboði varnaraðila um óháðan matsmann. Varðandi þá málsástæðu sóknaraðila að fjárfestingar hafi verið andstæðar lögum telur nefndin að ekki hafi verið sýnt fram á að fjárfestingar hafi verið andstæðar lögum. Varnaraðili rekstarfélag er starfskyldur aðili sem skilar reglulega skýrslum um stöðu og fjárfestingar. Fjármálaeftirlitið hefur eftirlit með því að fjárfestingar sjóðanna séu í samræmi við lög. Af gögnum málsins má ráða að fjárfestingar hafi verið í samræmi við eignastýringarsamning og þá fjárfestingastefnu sem sóknaraðili hafði valið. Jafnframt má ráða af gögnum málsins að sóknaraðila hefði mátt vera ljóst að áhætta fylgdi viðskiptum með fjármálagerninga, sbr. ákvæði í 16. gr. eignastýringarsamnings sem undirritaður er af sóknaraðila.

Um þá málsástæðu sóknaraðila að hlutdeildarskírteinishöfum hafi verið mismunað þar sem útvöldum hlutdeildarskírteinishöfum hafi verið ráðlagt að selja hlutdeildarskírteini sín hefur ekki verið studd neinum gögnum. Sjóðir voru opnir fyrir alla allt til lokunar þeirra þ. 6. október 2008 og gat sóknaraðili nýtt sér rétt sinn til innlausnar jafnt og aðrir til þess tíma. Stöðvun viðskipta með hlutdeildarskírteini var í samræmi við lög um verðbréfasjóði, sbr. 2. mgr. 27. gr. og 2. mgr. 53. gr. laga nr. 30/2003

Af framansögðu leiðir að sóknaraðili hefur ekki sýnt fram á sök varnaraðila og verður því ekki fallist á skaðabótakröfu varnaraðila í máli þessu. Af því leiðir að ekki þarf að fjalla um skuldajöfnunarkröfu sóknaraðila.

### Ú r s k u r ð a r o r ð:

Kröfum sóknaraðila M, á hendur varnaraðilum, F, FF og EF er hafnað.

Reykjavík, 9. mars 2010.