Trägårdh

STOCKHOLMS TINGSRÄTT
Avdelning 4

INKOM: 2018-06-04
MÅLNR: T 7678-18
AKTBIL: 1

Stockholms tingsrätt
Box 8307
104 20 Stockholm

STOCKHOLMS TINGSRÄTT
Registrering och kassan

Ink 2018 -06- 04
Akt T 7678-18
Aktbil 1

ANSÖKAN OM STÄMNING

Kärande	Pensionsmyndigheten, org.nr. 202100-6255 Box 38190 100 64 Stockholm
Ombud	Advokat Patrik Kalman Trägårdh Advokatbyrå Box 345 201 23 Malmö (*huvudansvarig och domstolens primära kontaktperson*) Advokat Martin Gynnerstedt Adress som ovan Advokat Erik Brunsson Adress som ovan
Svarande	Allra Asset Management S.A., org.nr. B197760, se Bilaga 1 23, Avenue de la Liberté L-1930 Luxemburg
Ombud	Advokat Marcus Johansson Gernandt & Danielsson Advokatbyrå KB Box 5747 114 87 Stockholm
Forum	Stockholms tingsrätt enligt prorogationsavtal
Lagval	Svensk rätt enligt lagvalsklausul
Saken	Skadestånd, interimistisk kvarstad m.m.

Innehållsförteckning

1 Yrkanden 7

1.1 Kapitalbelopp jämte ränta 7

1.2 Förordnande om kvarstad 7

1.3 Rättegångskostnader 7

2 Forum och lagval 7

3 Allmän bakgrund 8

3.1 Pensionsmyndigheten 8

3.2 Premiepensionen 8

3.3 Krav på fonder i premiepensionssystemet 9

3.4 Om fonder i allmänhet 9

3.5 Pensionsmyndighetens ersättnings- och rabattsystem 11

3.6 Regelverk som begränsar fondernas transaktionskostnader 12

3.7 Samarbetsavtalet mellan Pensionsmyndigheten och Allra Asset Management S.A. 13

3.8 Kort om warranter 15

4 Målet i korthet 15

5 Utveckling av grunderna för talan 17

5.1 Allrakoncernens historik, med särskilt fokus på samarbetet med GustaviaDavegårdh Fonder AB 17

5.2 Oak Capital Group AB 21

5.2.1 Kort om verksamheten 21

5.2.2 Oaks ekonomi fram till och med den 30 april 2011 22

5.2.3 Oaks ägarförhållanden 23

5.2.4 Oaks försämrade ekonomi under räkenskapsåret 2011-05-01--2012-04-30 24

5.3 Allra Pension AB och Oaks warrantaffärer i maj 2012 25

5.3.1 Upplägget utformning 25

5.3.2 Warrantinköpen villkorades vid förvärvet av aktieposten i Supero AB 26

5.3.3 Aktieöverlåtelseavtalet avseende 8 % av aktierna i Supero AB 29

5.3.4 Tilläggsavtalet som skulle förstöras 30

5.3.5 Beräkning av överpriset på aktierna i Supero AB 33

5.3.6 Regleringen av köpeskillingen samt ett nytt "ytterst konfidentiellt" tilläggsavtal 35

5.3.7 Omdateringen av aktieöverlåtelseavtalet 38

5.3.8 Johan Bergsgård erhåller sin del av ersättningen/överpriset 39

5.3.9 Oaks ersättning i upplägget 41

5.3.10 Hanteringen av styrelsen i Oak 43

5.3.11 Warrantinköpens genomförande 44

5.4 Försök till ytterligare upplägg 2013 49

5.4.1 Den nya förvaltningsmodellen med certifikat inköpta via Oak 49

5.4.2 Försök till nya warrantinköp i linje med det upplägg som hade tillämpats i maj 2012 52

5.5 DS Platforms Ltd – värdepappersbolaget på Malta 55

5.5.1 Etableringen och affärsplanen 55

5.5.2 Avtalen aktieägarna emellan 58

5.5.3 Den nya swap-baserade förvaltningsmodellen och uppsägningen av samarbetet med Gustavia 59

5.6 Allrakoncernens förvärv av Prognosia och etableringen av eget fondbolag i Luxemburg 60

5.7 DS Platforms Ltd:s intäkter från Goldman Sachs-warranterna i februari 2015 ... 63

5.8 Ewran Mersin "skriver av sig" 70

5.9 Projekt "Zorro" 72

5.10 "Börsfallsskyddet", den för Allrakoncernen lönsamma förvaltningsmodellen 74

5.11 DS Platforms Ltd:s intäkter från Notenstein-warranterna i oktober 2015 78

5.12 Vägen till en "framgångsrik" börsnotering av Allrakoncernen går via Dubai 89

5.13 Allra International Ltd:s intäkter från köp- och säljwarranter i december 2015 ... 93

5.13.1 Upptakten till decembertransaktionerna 93

5.13.2 Inköpet av Natixis-warranterna den 17 december 2015 98

5.13.3 Inköpet av RBC-warranterna den 21 december 2015 104

5.14 Inköpet av Citibank-warranterna den 10 februari 2016 109

5.15 Inköpet av Citibank-warranterna den 7 juni 2016 116

5.16 Inköpet av ytterligare säljwarranter från Citibank, Goldman Sachs och Royal Bank of Canada den 31 oktober 2016 121

5.17 Ett försök till försäljning av Allrakoncernen 127

5.18 Rättsliga förutsättningar 128

5.18.1 Skadeståndsregleringen i parternas samarbetsavtal 128

5.18.2 Rättsregler som har överträtts 129

5.18.3 Villkor i samarbetsavtalet som har överträtts 139

5.19 Beräkning av skadeståndet 139

6 Sammanfattning av grunderna för talan 143

6.1 Överträdelser av rättsregler 144

6.1.1 Allra Asset Management S.A. har agerat i strid med fondandelsägarnas, och därmed pensionsspararnas, intresse 144

6.1.2 Allra Asset Management S.A. har åsidosatt reglerna om bästa utförande 146

6.1.3 Allra Asset Management S.A. har åsidosatt gällande regler om närståendetransaktioner och undvikande av intressekonflikter 150

6.1.4 Allra Asset Management S.A. har agerat i strid med gällande incitamentsregler 153

6.1.5 Allra Asset Management S.A. har inte haft sunda rutiner och tillräcklig intern kontroll 153

6.1.6 Allra Asset Management S.A. har inte drivit verksamheten på ett hederligt, rättvist och professionellt sätt samt på ett sätt som hade upprätthållit allmänhetens förtroende för fondmarknaden 153

6.1.7 Allra Asset Management S.A. har inte följt strategier och rutiner för att förhindra sådana oegentligheter/försummelser som rimligen kunnat förväntas påverka marknadens stabilitet och integritet 154

6.1.8 Allra Asset Management S.A. har inte behandlat fondandelsägarna rättvist och inte heller agerat på ett sätt som inneburit att omotiverade kostnader inte uppkommit för fondandelsägarna 155

6.1.9 Allra Asset Management S.A. har dels inte handlat med en hög grad av aktsamhet när bolaget har övervakat placeringarna av fondernas medel, dels inte haft de interna regler och rutiner som krävts för att iaktta den angivna aktsamheten. Allra Asset Management S.A. har inte heller vidtagit effektiva åtgärder för att säkerställa att placeringsbeslut som fattas för fonderna utförs i överensstämmelse med målet 155

6.2 Överträdelse av samarbetsavtalets villkor 156

6.3 Allra Asset Management S.A. har orsakat skadan uppsåtligen eller i vart fall genom oaktsamhet 156

7 Utveckling av grunderna för yrkandena om kvarstad 157

7.1 Kvarstadsgrunderna i korthet 157

7.2 Sannolika skäl 158

7.3 Sabotagerisk och fara i dröjsmål 158

7.4 Tingsrättens handläggning av yrkandena om kvarstad 161

8 Bevisning 161

I egenskap av ombud för Pensionsmyndigheten, se Bilaga 2, framställs härmed följande

1 Yrkanden

1.1 Kapitalbelopp jämte ränta

Pensionsmyndigheten yrkar att tingsrätten ska förpliktiga Allra Asset Management S.A. (nedan "AAM") att till Pensionsmyndigheten betala 5 542 430 EUR och 15 420 485 USD, eller motsvarande belopp i SEK enligt den valutakurs som gäller vid betalningstillfället, jämte ränta på angivna belopp enligt 4 och 6 §§ räntelagen från dagen för delgivning av stämningsansökan till dess betalning sker.

1.2 Förordnande om kvarstad

Pensionsmyndigheten yrkar, jämlikt 15 kap 1 och 5 §§ rättegångsbalken, även att tingsrätten, utan att yrkandena kommuniceras med AAM, förordnar om kvarstad på så mycket av AAM:s egendom att yrkat belopp kan antas bli täckt vid utmätning.

Pensionsmyndigheten yrkar härutöver, jämlikt Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) nr 655/2014 av den 15 maj 2014 om inrättande av ett europeiskt förfarande för kvarstad på bankmedel i mål och ärenden av privaträttslig natur (nedan "Kvarstadsförordningen") och lagen (2016:757) om kvarstad på bankmedel inom EU, att tingsrätten, utan att yrkandet kommuniceras med AAM, förordnar om kvarstad på AAM:s bankmedel i Luxemburg, intill ett sådant belopp att yrkat belopp kan antas bli täckt vid utmätning. Se vidare under punkten 7.1 (ii) som hänvisar till erforderligt ansökningsformulär.

1.3 Rättegångskostnader

Pensionsmyndigheten yrkar ersättning för rättegångskostnader med belopp som senare kommer att anges.

2 Forum och lagval

AAM har undertecknat en särskild rättegångsklausul, se Bilaga 3. Genom undertecknandet har AAM accepterat svenska domstolars – mer specifikt Stockholms tingsrätts – domsrätt vid en eventuell tvist med Pensionsmyndigheten rörande avtalsförhållandet.

Även av allmänna villkoren till det samarbetsavtal som föreligger mellan Pensionsmyndigheten och AAM, se Bilagorna 4 – 6, följer att

"Tvist rörande tillkomst, tolkning eller tillämpning av Samarbetsavtalet och därmed sammanhängande rättsfrågor ska prövas av Stockholms tingsrätt som första instans."

I samarbetsavtalet anges även att

"Parternas rättigheter och skyldigheter enligt Samarbetsavtalet bestäms i sin helhet av svensk rätt, med undantag för dess lagvalsregler."

Av ovanstående framgår således att svensk rätt ska tillämpas enligt samarbetsavtalet.

3 Allmän bakgrund

3.1 Pensionsmyndigheten

Pensionsmyndigheten är en statlig myndighet som har inrättats för att bland annat administrera och informera om den allmänna pensionen, d.v.s. inkomstpension, tilläggspension, premiepension och garantipension. I Pensionsmyndighetens premiepensionsverksamhet fungerar myndigheten huvudsakligen som ett försäkringsbolag gentemot pensionsspararna. Det innebär bland annat att det är myndigheten som står som fondandelsägare i de fonder som pensionsspararna väljer. Myndigheten svarar därmed för konto- och fondhandelsadministrationen gentemot pensionsspararna.

3.2 Premiepensionen

Premiepensionen innebär att 2,5 procentenheter av den årliga avsättningen till den allmänna pensionen sätts av inom ramen för ett särskilt uobligatoriskt pensionssparande.

Premiepensionssystemet är ett fonderat försäkringssystem där pensionsspararna och pensionärerna själva kan välja hur premiepensionsmedlen ska placeras. Systemet är konstruerat på så sätt att svenska staten genom Pensionsmyndigheten är ägare till de medel som ska investeras, men investeringarna i olika fonder sker utifrån instruktioner från den enskilde pensionsspararen. Detta motsvarar vad som normalt gäller även i andra fondförsäkringssystem och innebär att det är Pensionsmyndigheten som dagligen lägger köp- och säljordrar som motsvarar pensionsspararnas valda fördelning. Det är således Pensionsmyndigheten som är fondandelsägare i de värdepappersfonder i vilka medel placeras för pensionsspararnas räkning.

Premiepensionssystemet utgör vidare under sparandetiden en renodlad fondförsäkring (s.k. unit-linked), vilket innebär att värdet på den framtida pensionen är direkt knutet till värdeutvecklingen på de fondandelar pensionsspararen har valt att knyta sina avsättningar till.

För att tillgodose möjligheten att fondera pensionsrätterna ska Pensionsmyndigheten tillhandahålla ett fondtorg på vilket de fonder som finns godkända inom ramen för premiepensionssystemet finns registrerade. På fondtorget finns för närvarande ca 850 fonder som pensionsspararna kan välja mellan.

Första gången en pensionssparare erhåller premiepensionsmedel ges han eller hon tillfälle att välja en eller flera fonder att placera sin premiepension i. Om pensionsspararen inte gör ett aktivt val mellan de fonder som finns anslutna till premiepensionssystemet placeras medlen i Statens Årskullsförvaltningsalternativ (SÅFA), som förvaltas av Sjunde AP-fonden. Pensionsspararen kan därefter när som helst göra ett aktivt val av fonder.

Pensionsspararen kan välja att placera sina premiepensionsmedel i upp till fem fonder. Det är möjligt att när som helst byta fonder utan avgifter eller skattekonsekvenser.

3.3 Krav på fonder i premiepensionssystemet

De formella kraven för att en fond ska få registreras för deltagande i premiepensionssystemet är

- att det rör sig om en fond som hör hemma inom EES och uppfyller kraven i EU:s UCITS 4-direktiv (direktiv 2009/65/EG, nedan "UCITS-direktivet"),
- att fonden är godkänd av eller anmäld till Finansinspektionen enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder alternativt, såvitt avser en utländsk fond, godkänd av tillsynsmyndigheten i fondens hemvistland,
- att fonden uppfyller samtliga krav som uppställs i Pensionsmyndighetens samarbetsavtal, samt
- att fondbolaget ingått det aktuella samarbetsavtalet med Pensionsmyndigheten.

En fond måste vidare fortlöpande uppfylla kraven för registrering. I annat fall har Pensionsmyndigheten rätt att avregistrera fonden från Pensionsmyndighetens fondtorg.

3.4 Om fonder i allmänhet

En fond består av tillgångar som tillskjutits av fondens olika andelsägare. Andelsägarna erhåller till följd av sina kapitaltillskott fondandelar som motsvarar andelsägarnas del av nettotillgångarna i fonden.

Svenska värdepappersfonder är kontraktsrättsliga fonder. Fonderna bildas genom kapitaltillskotten och ägs, genom fondandelarna, av dem som skjutit till kapitalet. En svensk fond är således inget självständigt rättssubjekt, fonden består endast av en förmögenhetsmassa. Utomlands finns emellertid bolagsrättsligt bildade fonder som exempelvis SICAV-fonder i Luxemburg. Denna sistnämnda typ av fond är en juridisk person med ett rörligt aktiekapital.

Alla fondandelar ska vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden. Andelsägarens enda rättighet gentemot fonden är att äga andelar, köpa och sälja andelar samt ta del av värdeutvecklingen, positiv såväl som negativ, för den egendom som ingår i fonden. Som en konsekvens svarar andelsägaren inte direkt för några förpliktelser som avser fonden.

En fonds placeringsinriktning m.m. bestäms av fondens fondbestämmelser (se 4 kap 8 § lagen om värdepappersfonder). Oftast köps värdepapper och finansiella instrument in för fondens räkning. Placeringar kan dock även ske i andra tillgångar om fondbestämmelser tillåter detta.

Fonder (inkl. bolagsrättsligt bildade fonder som SICAV-fonden) förvaltas av ett bolag som har tillstånd av Finansinspektionen, eller utomlands av motsvarande myndighet, att driva

fondverksamhet. Detta förvaltande bolag benämns fondbolag (utländska fondföretag benämns rätteligen fondföretag, men kommer fortsättningsvis också att benämnas fondbolag).

Fondbolaget administrerar fonden och fattar samtliga beslut rörande förvaltningen av fonden. För detta tar fondbolaget ut en förvaltningsavgift från fonden som bl.a. ska täcka fondbolagets kostnader för förvaltning, administration och information. Förvaltningsavgiften utgår vanligtvis med en årlig procentuell andel av värdet på fondens förvaltade tillgångar.

Den avgift fondbolaget får ta ut ska vidare framgå av fondbestämmelserna och av fondens informationsbroschyr (se 4 kap 15 § lagen om värdepappersfonder). Andelsägarna erhåller även information i efterhand om vilka kostnader som faktiskt har belastat fonden.

Fondbolaget får inte inneha fondens tillgångar. Dessa ska innehas och förvaras av ett förvaringsinstitut. Utöver att förvara tillgångarna är det förvaringsinstitutets uppgift att verkställa de beslut som fondbolaget fattar samt utgöra en kontrollfunktion i vissa centrala avseenden.

Ett grundläggande krav är att fondbolaget, enligt 4 kap 2 § lagen om värdepappersfonder, uteslutande ska handla i fondandelsägarnas gemensamma intresse. I avvägningen mellan fondbolagets intresse och fondandelsägarnas intresse ska således fondbolaget alltid prioritera fondandelsägarnas intresse. Det kan härvid noteras att fondandelsägarnas intresse är att få en så god avkastning som möjligt på sitt investerade kapital i förhållande till fondens risknivå och till lägsta möjliga kostnad.

Om ett fondbolag ingår i en koncern alternativt har andra närstående bolag med samma ägare kan det finnas möjligheter att, utöver fondbolagets vinst, generera intäkter från fondverksamheten till ägarna genom att dessa bolag säljer tjänster till fonden.

Vissa tjänster som köps in i fondverksamheten betalas av fondbolaget och vissa tjänster debiteras fonden direkt utöver förvaltningsavgiften. Exempel på den förstnämnda typen av tjänster är att vissa fondbolag har lagt ut förvaltningen av fonderna till en kapitalförvaltande enhet inom koncernen eller till annat närstående bolag.

Även om förvaltningen är utlagd har fondbolaget, och fondbolagets styrelse, kvar det slutliga ansvaret för fondverksamheten. Fondbolaget ska härvid säkerställa att den utlagda förvaltningen inte sker i strid med fondandelsägarnas intresse. Vidare måste det säkerställas att kvaliteten på den levererade förvaltningen är i linje med vad andelsägaren kan förvänta sig som kund i fondbolaget utifrån vad som kommunicerats i fondbestämmelser och informationsbroschyr. Ett beslut om köp av tjänster inom såväl som utanför en koncern ska primärt främja fondandelsägarnas intresse.

För tjänster som debiteras fonden direkt, såsom exempelvis courtage för genomförande av värdepappersaffärer, blir förutom kvaliteten även priset en central faktor.

Det förekommer att koncerner som inbegriper förvaltning av fonder placerar en andel av fondens handel samt valutaväxling hos andra koncernbolag, vilket kan generera intäkter för de sistnämnda koncernbolagen. Detta är dock endast tillåtet under förutsättning att det pris som erhålls/betalas av fonden motsvarar det pris som hade kunnat erhållas vid en extern upphandling/försäljning utförd utifrån "bästa utförande". Om "bästa utförande"-principen, som säkerställer marknadspris, inte efterlevs kan otillbörliga intäkter genereras t.ex. genom att den courtageersättning fonden betalar inte är marknadsmässig alternativt genom att fonden antingen betalar ett överpris vid köp, eller erhåller ett underpris vid försäljning, av finansiella instrument.

3.5 Pensionsmyndighetens ersättnings- och rabattsystem

Premiepensionssystemet är avgiftsfinansierat och inte skattefinansierat, vilket innebär att Pensionsmyndigheten tar ut avgifter för att täcka myndighetens kostnader för att hantera premiepensionen. Pensionsmyndighetens avgiftsuttag beslutas av regeringen varje år. Kostnaden för Pensionsmyndighetens årliga avgift för 2017 var i snitt 0,06 procent av fondförmögenheten för varje enskild pensionssparare. Pensionsmyndighetens årliga avgift har vidare ett tak om 125 kronor.

Även fondbolagen tar ut avgifter för förvaltningen av fonderna. Fondbolagens avgift (nedan "TER", som står för Total Expense Ratio) består av summan av en årlig avgift och en eventuell resultatberoende avgift.

Den årliga avgiften består av alla kostnader i en fond med undantag för transaktionskostnader (courtage). Taknivån på transaktionskostnaderna följer istället av vissa andra regleringar som kommer att behandlas nedan under punkten 4.6. I den årliga avgiften ingår förvaltningsavgiften som utgörs av den kostnad som fondbolaget dagligen tar ur en fond för att administrera fonden.

Den resultatberoende avgiften baseras på fondens prestation. Den resultatberoende avgiften kan exempelvis vara 20 % av den värdeutveckling som överstiger ett visst index som fonden försöker slå.

Pensionsmyndigheten begär en prisreduktion (rabatt) på fondernas TER, dvs. på de bruttoavgifter som fondbolagen tar ut. Storleken på nämnda prisreduktion beror dels på vilka fondtyper som förvaltas av fondbolaget, dels på hur mycket av Pensionsmyndighetens pensionsmedel som förvaltas av den koncern i vilken det aktuella fondbolaget ingår i. Ju större belopp som förvaltas, desto större prisreduktion.

Den progressiva prisreduktionstrappa som Pensionsmyndigheten tillämpar är följande;

- 65 % om investerat belopp är mellan 0 – 1 mdkr;
- 75 % om investerat belopp är mellan 1 – 5 mdkr;
- 85 % om investerat belopp är mellan 5 – 10 mdkr; och
- 90 % om investerat belopp är mer än 10 mdkr.

Prisreduktionen tillämpas vidare inte på fondernas hela TER (bruttoavgift), utan endast på den del som överstiger vissa nivåer (som beror på vilka fondtyper det rör sig om). Den del av TER som understiger den aktuella nivån (nedan "det Fria Kostnadsuttaget") belastas således inte av någon prisreduktion. För exempelvis aktiefonder uppgår det Fria Kostnadsuttaget till 0,15 % av TER. Fondbolaget får följaktligen behålla 0,15 % av aktiefondens TER utan prisreduktion.

För att stävja omotiverat höga fondavgifter inom premiepensionssystemet tillämpar Pensionsmyndigheten även en prisreduktion om 100% för den del av fondernas TER som överstiger vissa taknivåer (som återigen beror på vilka fondtyper det rör sig om). För exempelvis aktiefonder utgår en prisreduktion om 100 på den del av TER som överstiger 2,25 %.

Rabattsystemet enligt ovan angivna medför att pensionsspararnas slutliga fondavgifter uppgår till maximalt 0,89 % per år för en aktiefond, maximalt 0,62 % per år för en blandfond och maximalt 0,42 % för en räntefond. Rabattsystemet genererar i genomsnitt en återbetalning till Pensionsmyndigheten om två tredjedelar av de fondavgifter som fondbolagen har tagit ut.

Detta motsvarar i sin tur, i genomsnitt, en 15 % högre premiepension för pensionsspararna. Rabattsystemet utgör således en klar begränsning av ett fondbolags möjligheter att inom premiepensionssystemet generera vinster på pensionsspararnas bekostnad.

3.6 Regelverk som begränsar fondernas transaktionskostnader

I och med att transaktionskostnader intar en central roll i det händelseförlopp som redogörs för i denna stämningsansökan finns här skäl att kort behandla ett urval av de regler som bestämmer/reglerar den tillåtna taknivån på en fonds transaktionskostnader (courtage).

De relevanta reglerna finns beskrivna i det fondregelverk som samtliga europeiska länder varit tvungna att implementera, mer specifikt det s.k. UCITS-direktivet och dess genomförandedirektiv (direktiv 2010/43/EU).

I artikel 22 i sistnämnda direktiv anges att ett fondbolag ska ha en skyldighet att iaktta fondandelsägarnas intresse. Fondbolagen ska härvid bl.a. behandla fondandelsägarna rättvist och tillse att de inte debiteras onödiga kostnader.

I artikel 23 anges bl.a. att ett fondbolag ska agera skickligt, omsorgsfullt och aktsamt i samband med förvaltningen av en fond.

I artikel 25 anges att ett fondbolag ska agera i fondandelsägarnas intresse när det i samband med sin förvaltning utför ett beslut om att handla för en fonds räkning. Fondbolaget ska vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för fonden med beaktande av pris, kostnad, skyndsamhet, sannolikhet för utförande och avveckling, transaktionens storlek, transaktionens art, och andra för utförandet väsentliga

förhållanden. I praktiken innebär detta att fondbolaget måste agera på ett sätt som säkerställer att investeringar för fondernas räkning alltid sker till bästa pris.

I artikel 29 regleras förbudet mot incitamentsersättningar. Enligt artikeln får ett fondbolag eller dess ägare vid förvaltningen av en fond endast ta emot en ersättning som hänför sig till fonden om

- fondandelsägarna har fått fullständig, korrekt och begriplig information om ersättningen och
- betalningen av ersättningen sker för att höja kvaliteten på den berörda fondverksamheten och
- betalningen inte hindrar fondbolaget från att agera i fondandelsägarnas intresse.

Implementeringen av ovan angivna regler i Sverige och i Luxemburg kommer att behandlas närmare under punkten 5.19 nedan. Här kan dock redan nu noteras att i Sverige så har reglerna i huvudsak implementerats i lagen (2004:46) om värdepappersfonder och Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9).

3.7 Samarbetsavtalet mellan Pensionsmyndigheten och Allra Asset Management S.A.

För att få registrera en fond vid Pensionsmyndighetens fondtorg måste ett fondbolag, enligt 64 kap 19 § 2 socialförsäkringsbalken, ingå ett samarbetsavtal med Pensionsmyndigheten. Pensionsmyndigheten får inte överföra medel till en fond förrän myndigheten har ingått ett sådant avtal med det fondbolag som förvaltar den aktuella fonden. I förarbetena uttalas att avtalet ska reglera det praktiska samarbetet mellan myndigheten och fondbolaget (se prop. 1997/98:151 s. 414). Det är följaktligen samarbetsavtalet som styr fondbolagens rättigheter och skyldigheter gentemot Pensionsmyndigheten och som utgör ramverket (utöver gällande fondlagstiftning) för de fondbolag vars fonder finns registrerade inom ramen för Pensionsmyndighetens fondtorg.

Till samarbetsavtalet hör de allmänna villkor som anges i "Allmänna villkor for samarbete mellan Pensionsmyndigheten och fondförvaltare" samt de särskilda anvisningar inför slutande av samarbetsavtalet som Pensionsmyndighet har upprättat.

Samarbetsavtalet reglerar alla mellanhavanden mellan fondbolaget och Pensionsmyndigheten. Av samarbetsavtalet följer ett flertal åtaganden för fondbolaget. Åtagandena är bl.a.

- att på Pensionsmyndighetens uppdrag sälja eller lösa in andelar i de fonder som är registrerade hos Pensionsmyndigheten,
- att dagligen rapportera in NAV-kurser och notor,
- att till Pensionsmyndigheten rapportera de kostnader som tagits ur fonderna på det sätt som Pensionsmyndigheten vid var tid anvisar,

- att betala avtalsenlig prisreduktion till Pensionsmyndigheten
- att iaktta god sed på premiepensionsområdet och ansvara för att samtliga övriga aktörer, samarbetspartners och eventuella underleverantörer också följer denna sed,
- att på begäran av Pensionsmyndigheten skicka detaljerade och aktuella uppgifter om en fonds innehav till myndigheten, samt
- att löpande hålla Pensionsmyndigheten informerad om omständigheter som kan ha betydelse för samarbetet mellan parterna

Samarbetsavtalet är ett standardavtal och har samma innehåll för alla fondbolag. Ett enskilt fondbolag kan således inte få ett villkor inskrivet som ingen av de övriga fondbolagen har.

De allmänna villkoren ger vidare Pensionsmyndigheten rätt att ensidigt ändra villkoren efter att ett samarbetsavtal ingåtts. Samarbetsavtalet revideras mot bakgrund härav med jämna intervaller om ungefär vartannat år, eller när det är påkallat. Revideringen sker på så sätt att ett förslag till reviderade allmänna villkor och anvisningar upprättas och skickas till samtliga fondbolag som omfattas av samarbetsavtalet med Pensionsmyndigheten. Fondbolagen ges härefter en möjlighet att lämna synpunkter på förslaget, vilka också vanligen – i största möjliga utsträckning – beaktas. Utöver fondbolagen ges även branchorganisationen Fondbolagens förening möjlighet att lämna synpunkter på förslaget. Denna ordning har gällt sedan premiepensionssystemet introducerades.

Pensionsmyndighetens ingående av samarbetsavtal vilar inte på offentligrättslig grund och är inte ett uttryck för Pensionsmyndighetens myndighetsutövning. Samarbetsavtalet vilar istället på civilrättslig grund. Detta innebär att myndighetens agerande/beslut med stöd av avtalet inte kan överklagas till allmän förvaltningsdomstol utan att tvister med anledning av avtalet prövas av Stockholms tingsrätt som exklusiv första instans (se Förvaltningsrätten i Stockholms mål nr 12687-16 samt Kammarrätten i Stockholms mål nr 4489-17. Prövningstillstånd har inte meddelats beträffande dessa avgöranden, se HFD:s mål nr 4224-16 och 6391-17).

De allmänna villkoren finns tillgängliga på svenska och engelska. Den svenska språkversionen ska enligt avtalets lydelse ha företräde framför den engelska om språkversionerna strider mot varandra.

I samarbetsavtalet anges vidare att 18 kap. 9 § handelsbalken om preskription inte ska tillämpas på parternas rättigheter och skyldigheter enligt avtalet.

Samarbetsavtal ingicks mellan Pensionsmyndigheten och AAM den 22 juli 2015. När avtalet ingicks tillämpades allmänna villkor upprättade per den 1 januari 2015. Samarbetsavtalets allmänna villkor har härefter reviderats per den 1 oktober 2016, se återigen Bilagorna 4 – 6.

Uppsägning/hävning av samarbetsavtalet mellan Pensionsmyndigheten och AAM skedde den 16 mars 2017 grundat på bl.a. förhållanden som framgår av förevarande stämningsansökan, se Bilaga 7.

3.8 Kort om warranter

Det händelseförlopp som beskrivs i förevarande stämningsansökan kommer i hög utsträckning att avse handel med warranter. Det finns mot bakgrund härav skäl att kort uppmärksamma följande.

En warrant är ett omsättningsbart värdepapper som utfärdas av en emittent (en bank eller ett värdepappersföretag) och som innehåller en option som ger warrantinnehavaren en rätt att antingen köpa eller sälja en viss mängd av en underliggande tillgång (exempelvis aktier, aktieindex eller valutor) till ett visst pris på en viss framtida dag, den s.k. slutdagen.

En köpwarrant (på engelska "call warrant") har sitt värde i att warrantinnehavaren – om den underliggande tillgången ökar i värde – med åberopande av sin option kan köpa upp den underliggande tillgången från utställaren av warranten till det överenskomna "billiga" priset och sälja tillgången "dyrt" på den öppna marknaden.

En säljwarrant (på engelska "put warrant") har sitt värde i att warrantinnehavaren – om den underliggande tillgången minskar i värde – kan köpa upp den underliggande tillgången på den öppna marknaden och med åberopande av sin option sälja tillgången "dyrt" till det överenskomna priset.

Tidpunkten för warrantens emission i kombination med warrantens slutdag definierar warrantens löptid. En warrants löptid kan vidare uppgå till alltifrån en dag till flera år. Typiskt sett så innebär en längre löptid ett ökat emissionspris. Anledning till detta är att ju mer tid som går desto större är sannolikheten för en värdeförändring på den underliggande tillgången i en förmånlig riktning.

Signifikativt för warranter är slutligen att de är högriskplaceringar eftersom värdet kan genomgå mycket snabba förändringar i såväl upp- som nedgång på marknaden. Mot bakgrund av risken med warranter är det av vikt att den som handlar med instrumentet är väl insatt i hur warranten fungerar.

4 Målet i korthet

Förevarande mål handlar i allt väsentligt om hur vissa personer, med ett kontrollerande inflytande över fondbolaget AAM och därigenom även över de pensionsmedel som förvaltades av fondbolaget, på ett högst utstuderat och otillåtet sätt har agerat för att tillgodogöra sig fondmedel på bekostnad av pensionsspararna. Förfarandet har i allt väsentligt bestått i att AAM för fondernas räkning gjort investeringar i strukturerade finansiella produkter genom mellanhänder som därvid uppburit ersättningar. Dessa ersättningar har sedan kommit AAM:s ägare tillgodo.

Yrkat kapitalbelopp i målet avser skada uppkommen under perioden oktober 2015 – november 2016. Det trolösa agerandet av nämnda personer påbörjades dock redan så tidigt som maj 2012 inom ramen för ett annat fondbolag, Allra Pension AB (tidigare Svensk Fondservice AB). Fondandelsägarna led härvid en skada om i vart fall 170 mkr.

De involverade personerna – som samtliga varit indirekta ägare till AAM – har härefter under 2013 försökt genomföra åtminstone två ytterligare affärsupplägg på bekostnad av fondandelsägarna, men hindrats tack vare agerandet hos ett bolag vars medverkan vid tidpunkten var nödvändigt för genomförandet.

Under 2014 vidtogs ett flertal åtgärder för att dels möjliggöra ytterligare intäkter på fondandelsägarnas bekostnad, dels undanröja det hinder som hade förelegat året innan. Åtgärderna bestod mer specifikt i etableringen av ett värdepappersbolag på Malta samt förvärvet av ett bolag med fonder i Luxemburg. De luxemburgska fonder som härvid förvärvades, och som kom att bli instrumentala för det fortsatta agerandet, är de fonder som AAM har förvaltat.

I februari 2015, när hinder inte längre förelåg, genomfördes den första av en serie affärer som samtliga skedde i strid med fondandelsägarnas intresse. Affären i februari 2015 som involverade värdepappersbolaget på Malta samt det nyförvärvade bolaget med fonderna i Luxemburg orsakade fondandelsägarna en skada om i vart fall 60 mkr.

AAM, som är ett luxemburgskt bolag, bildades i juni 2015 och kort därpå övertog bolaget formellt förvaltningen av de luxemburgska fonder som hade förvärvats under 2014. Bolaget ingick i samband härmed även ett obligatoriskt samarbetsavtal med Pensionsmyndigheten. Härefter genomfördes sammanlagt åtta affärer under perioden oktober 2015 – november 2016 med ett intressebolag på Malta i ett fall och ett nyetablerat koncernbolag i Dubai i sju fall. Samtliga dessa affärer syftade till att generera intäkter åt den koncern i vilken AAM ingick på bekostnad av de pensionssparare som indirekt, genom Pensionsmyndigheten, utgjorde fondandelsägare.

Den sammanlagda skadan till följd av sistnämnda affärer uppgår till i vart fall 5 542 430 EUR samt 15 420 485 USD, vilket även är det belopp som yrkas i målet.

Pensionsmyndigheten gör gällande att förevarande mål i grunden bygger på att ett antal – för ändamålet högst olämpliga – personer som haft ett bestämmande inflytande i AAM, har förvaltat betydande pensionsmedel för fondandelsägarnas, dvs. ytterst pensionsspararnas, räkning. Nämnda personer har inte agerat uteslutande i fondandelsägarnas intresse då fonderna köpt och sålt strukturerade finansiella produkter till över- respektive underpriser. Det är dels det intransparanta sätt varpå dessa produkter emitteras och handlas, dels den förhållandevis låga kunskapsnivån kring dessa instrument hos olika samarbetspartners som har möjliggjort det trolösa agerandet som utgör kärnan i detta mål. Utöver att Pensionsmyndigheten menar att detta agerande, dvs. att berika Allrakoncernen (på fondernas bekostnad), varit illojalt och med största säkerhet även brottsligt har agerandet från AAM:s sida också inneburit en rad överträdelser av samarbetsavtalet med Pensionsmyndigheten och gällande regelverk.

Samarbetsavtalet mellan AAM och Pensionsmyndigheten är vidare utformat på ett sätt som innebär att AAM har att utge skadeståndsersättning till Pensionsmyndigheten till följd av ovan angivna överträdelser, dvs. överträdelserna av samarbetsavtalet och gällande regelverk.

Sistnämnda regelverk utgörs i hög utsträckning av uppföranderegler som, till följd av den europeiska rätten, är gemensamma för både Sverige och Luxemburg samt syftar till att skydda investerare. Exempel på sådana gemensamma regler är skyldigheten att agera i fondandelsägarnas intresse samt skyldigheten att utföra upphandlingar på bästa sätt. AAM har klart brutit mot båda dessa regler.

Slutligen finns här också skäl att uppmärksamma att skadeståndsersättning, enligt samarbetsavtalet, även ska utges för skada som orsakats av AAM genom oaktsamhet i övrigt. AAM:s skadeståndsskyldighet förutsätter således inte att någon specifik bestämmelse har överträtts. Sistnämnda förhållande, i kombination med det som kommer att visas i det följande, medför att AAM under alla förhållanden är skadeståndsskyldigt för den skada som orsakats Pensionsmyndigheten, och följaktligen pensionsspararna.

5 Utveckling av grunderna för talan

Det i målet yrkade beloppet avser skada som har uppkommit genom affärer som genomförts under perioden oktober 2015 – november 2016. Affärerna har emellertid utgjort en del i ett längre händelseförlopp, som tog sin början redan under 2012. För att bättre kunna förstå syftet med och innebörden av affärerna måste dessa sättas in i sitt sammanhang. Inledningsvis lämnas därför i detta avsnitt (punkterna 5.1 – 5.12) en tämligen utförlig redogörelse för den händelsekedja som leder fram till affärerna.

De händelser som ligger i tiden före oktober 2015 är dock inte bara av vikt för förståelsen av de affärer som ligger till grund för det yrkade beloppet. Händelsekedjan i dess helhet tydliggör också att de personer som har agerat för AAM:s räkning har handlat med avsikten att tillgodogöra sig en avtalsstridig och olaglig vinning på Pensionsmyndighetens och pensionsspararnas bekostnad. Skulle tingsrätten inte anse sådan avsikt bevisad, ger under alla förhållanden det samlade agerandet under hela tidsperioden vid handen att de personer för vilka AAM ansvarar har insett eller borde ha insett att deras agerande skulle medföra skadeverkningar för Pensionsmyndigheten och pensionsspararna.

Agerandet före oktober 2015 ger också klart stöd för att yrkandet om kvarstad ska bifallas och att det föreligger fara i dröjsmål.

5.1 Allrakoncernens historik, med särskilt fokus på samarbetet med GustaviaDavegårdh Fonder AB

Den 26 mars 2008 påbörjades Allrakoncernens verksamhet genom bildandet och registreringen av Svensk Fondservice AB. Grundarna var Alexander Ernstberger och David Persson Rothman (nedan "David Persson"), som vid tidpunkten var 21 (född 1986) respektive 27 år (född 1980) gamla.

Inledningsvis bedrev Svensk Fondservice AB verksamhet med försäljning av icke-tillståndspliktig PPM-rådgivning. Denna verksamhet innebar att bolaget i praktiken sålde placeringsråd till pensionssparare. Verksamheten inbegrep således vid denna tidpunkt ingen fondförvaltning.

Den 30 juni 2010 erhöll Svensk Fondservice AB tillstånd från Finansinspektionen att bedriva värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Detta gav bolaget möjligheten att lansera en ny förvaltningstjänst (diskretionär portföljförvaltning), som inbegrep att bolaget erhöll ett mandat att fatta löpande placeringsbeslut för kundens räkning. Kunderna var härvid i allt väsentligt de pensionssparare som tidigare hade erhållit placeringsråd. Den förvaltningstjänst som Svensk Fondservice AB lanserade under 2010 utgjordes av sex olika portföljstrategier med namnen: Maximal tillväxt, Maximal, Offensiv, Balanserad, Stabil och Ansvar.

Grundat på det nya tillståndet från Finansinspektionen ingick Svensk Fondservice AB den 8 juli 2010 ett avtal med fondbolaget GustaviaDavegårdh Fonder AB (nedan "Gustavia") avseende förvaltningen av Gustavias fond GustaviaDavegårdh Global Tillväxt (nedan "Global Tillväxt"), se Bilaga 8. Gustavia hade så tidigt som den 18 augusti 2003 ingått ett samarbetsavtal med Pensionsmyndigheten, vilket innebar att Global Tillväxt kunde handlas på Pensionsmyndighetens fondtorg, se Bilaga 9.

I avtalet med Gustavia reglerades att Svensk Fondservice AB skulle placera åtminstone 20 % av Svensk Fondservice AB:s totala förvaltningsvolym i Global Tillväxt. Enligt avtalet skulle parterna vidare ingå ett separat uppdragsavtal enligt vilket Gustavia skulle uppdra åt Svensk Fondservice AB att förvalta Global Tillväxt. Detta uppdragsavtal ingicks den 27 juli 2010, se Bilaga 10. Från och med denna tidpunkt agerade alltså Svensk Fondservice AB som fondförvaltare.

Det kan här inför den fortsatta läsningen noteras att när ett fondbolag uppdrar (outsourcar) förvaltningsuppdraget till ett annat bolag så agerar fondbolaget som "fondhotell" i förhållande till det uppdragstagande bolaget.

Fondhotellsupplägget med Gustavia vidareutvecklades den 4 augusti 2011 genom ingåendet av ett nytt samarbetsavtal med Gustavia avseende tre nya fonder: Svensk Fondservice Balanserad, Svensk Fondservice Maximal och Svensk Fondservice Offensiv, se Bilaga 11. Till skillnad från tidigare skulle nu hela Svensk Fondservice AB:s förvaltade kapital investeras i de fonder Svensk Fondservice AB förvaltade inom ramen för fondhotellsupplägget med fondbolaget Gustavia.

Svensk Fondservice AB erhöll också en option innebärande att bolaget kunde påkalla ett förvärv av fonderna mot viss ersättning. Svensk Fondservice AB gavs således en rätt att flytta fonderna, mot ersättning, till annat fondbolag om så önskades.

I samband med samarbetsavtalet ovan ingick parterna även ett uppdragsavtal (avtal om diskretionär portföljförvaltning) avseende de nya fonderna, se Bilaga 12. Enligt avtalet uppdrog Gustavia förvaltningen av fonderna till Svensk Fondservice AB. Ansvaret för att

övervaka förvaltningen kvarstod dock hos Gustavia och Svensk Fondservice skulle följa de vid var tid gällande uppställda skriftliga rutinerna för utförande och placering av order. Gustavias ersättning för sin roll som fondhotell uppgick till 0,16 procent av det förvaltade kapitalet (från och med den 1 januari 2014 skulle ersättningen sänkas till 0,11 procent). Fondavgifterna i övrigt skulle i allt väsentligt tillfalla Svensk Fondservice AB.

Samma dag, dvs. den 4 augusti 2011, upprättades också ett avtal om de skriftliga rutinerna för utförande och placering av order, se Bilaga 13. I avtalet reglerades att Svensk Fondservice AB skulle skicka sina order till Gustavia via e-mail och samtidigt ange vilka värdepappersinstitut respektive order skulle vidareförmedlas till. Svensk Fondservice AB fick vidare endast anvisa sådant värdepappersinstitut som Gustavia hade godkänt. De värdepappersinstitut som var godkända av Gustavia framgår av ett internt e-mail skickat av Svensk Fondservice AB:s huvudansvariga förvaltare, Johan Bergsgård, den 12 december 2011, se Bilaga 14.

Grundat på ovan angivna fondhotellsstruktur, rutiner och Gustavias samarbetsavtal med Pensionsmyndigheten påbörjade Svensk Fondservice AB sin mer renodlade fondverksamhet. Verksamheten i Svensk Fondservice AB kom härefter att växa och i juni 2013 beslutade sig bolaget för att ändra dels bolagsstruktur, dels namn, se Bilaga 15. Samtliga bolag i den nya bolagsstrukturen skulle ha firmanamnet Allra.

Den 22 augusti 2013 registrerades Svensk Fondservice AB:s nya firmanamn, Allra Asset Management AB. Dagen därpå tillträde Alexander Ernstberger och David Persson som styrelseledamöter i koncernens nya moderbolag Allra Sverige AB (vid tidpunkten Stiftaren 13207 Aktiebolag).

Den 28 mars 2014 sades avtalen med Gustavia upp. Avtalen som hade 9 månaders uppsägningstid skulle enligt uppsägningshandlingen upphöra per den 31 december 2014. I uppsägningshandlingen framhölls även att Allra Asset Management AB avsåg utnyttja optionsrättens enligt samarbetsavtalen.

Den 16 juli 2014 ingick Allra Sverige AB ett avtal avseende förvärvet av konkurrenten Prognosia AB. Aktierna tillträdes den 3 november 2014 och förvärvet ökade det pensionskapital som förvaltades av Allrakoncernen med ca 8 mdkr. Prognosia AB förvaltade, till skillnad från Allra Asset Management AB bl.a. två fonder i Luxemburg, Prognosia Fund S.A., SICAV (som innehöll tre underfonder) och LUXEMBOURG SELECTION FUND SICAV (som innehöll tio underfonder). Grundat bl.a. på de uppsagda samarbetsavtalen med Gustavia och förvärvet av Prognosia AB så beslutades att Allrafonderna skulle fusioneras med Prognosia Fund S.A., SICAV. Sistnämnda fond skulle absorbera Allrafonderna, varvid Allrafonderna skulle komma att bli underfonder till Prognosia Fund S.A., SICAV. Det beslutades samtidigt att ett nytt fondbolag skulle etableras i Luxemburg och att detta bolag skulle överta förvaltningen av Prognosia Fund S.A, SICAV från Prognosia AB.

Att realisera ovan angivna planer skulle dock ta sin tid, vilket fick till följd att Allra Asset Management AB tvingades förlänga sitt samarbetsavtal med Gustavia till dess att den nya strukturen var på plats, se Bilaga 16.

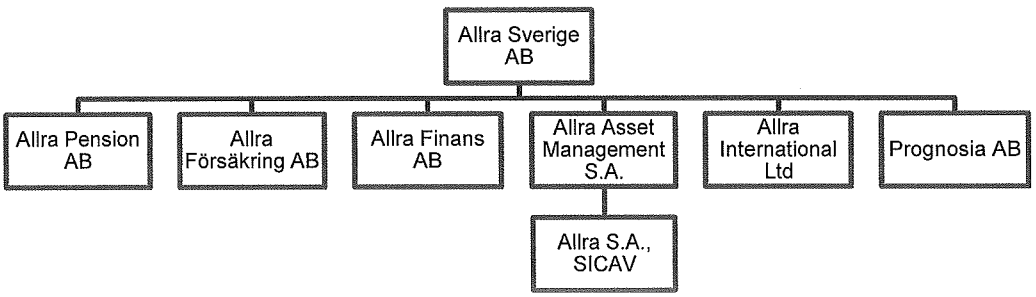
Allra Asset Management AB kom härefter, i februari 2015, att byta namn till Allra Pension AB (nedan kommer endast "Allra Pension AB" användas avseende detta bolag, oaktat tidpunkten). Firman "Allra Asset Management" övertogs senare av det nya luxemburgska bolaget AAM, dvs. det nya fondbolag som skulle etableras i Luxemburg enligt ovan angivna och som är svarande i förevarande mål.

AAM bildades och registrerades i juni 2015, se Bilagorna 17 och 18.

Fusionen mellan Allrafonderna och Prognosia Fund S.A., SICAV, per den 2 juni 2015, godkändes av Finansinspektionen den 17 april 2015, se Bilaga 19. Gustavias roll som fondbolag upphörde följaktligen efter den 2 juni 2015. Ca 5 års samarbete var härmed avslutat.

Prognosia Fund S.A, SICAV bytte vidare, under våren 2015, namn till Allra S.A., SICAV och dess fondbestämmelser uppdaterades per den 31 juli 2015, se Bilaga 20. Grundat på de nya fondbestämmelserna samt det samarbetsavtal som ingicks med Pensionsmyndigheten den 22 juli 2015, se återigen Bilaga 4, kom AAM, från och med den 31 juli 2015, att agera som fondbolag (förvaltare) för den luxemburgska fonden Allra S.A., SICAV, som i sin tur innehöll bl.a. underfonderna, tillika pensionsfonderna, Allra Strategi Lagom, Allra Strategi Modig, Allra Strategi Försiktig och Allra Strategi Ränta. Sistnämnda fond hade tidigare haft namnet Prognosia Fund Gravity, se Bilaga 21.

Parallellt med etableringen av verksamheten i Luxemburg planerades etableringen av ett värdepappersbolag i Dubai som, enligt dess uttalade syfte, skulle tillhandahålla tjänster inom värdepappershandel samt andra investment banking-relaterade tjänster. Detta bolag, Allra International Ltd (senare namnändrat till Allra Capital Markets Ltd, men fortsättningsvis benämnt "AIL"), registrerades under hösten 2015 (den 11 oktober 2015) i Dubai. Allrakoncernen hade, mot bakgrund av ovan angivna, följande bolagsstruktur per den 31 december 2015.



Allrakoncernens bolagsstruktur kvarstod härefter oförändrad fram till dess att svensk media i januari 2017 uppmärksammade de missförhållanden inom Allrakoncernen, som bl.a. är föremål för förevarande talan.

Slutligen finns här anledning att notera Allrakoncernens ägarförhållanden vid denna tidpunkt, dvs. kring årsskiftet 2016/2017. Dessa ägarförhållanden framgår av ett e-mail daterat den 28 oktober 2016 mellan Ewran Mersin, vid tidpunkten VD för AIL, och Peter Ollila, anställd i AIL, se Bilaga 22.

5.2 Oak Capital Group AB

Oak Capital Group AB (nedan "Oak") är ett bolag som inledningsvis (mer specifikt åren 2012 och 2013) har varit instrumentalt i de trolösa upplägg som har syftat till att tillgodogöra sig medel ur Allrafonderna. Det är mot bakgrund härav som Oaks verksamhet samt historik kommer att behandlas närmare nedan. Kännedom om dessa omständigheter ger en fördjupad och mer nyanserad förståelse av händelseförloppet som en helhet.

5.2.1 Kort om verksamheten

I början av år 2007 medverkade den franska banken Crédit Agricole till skapandet av Oak. Avsikten med Oak var att bolaget i vissa nordiska länder (inbegripet Sverige) skulle agera som regional distributör av Crédit Agricoles strukturerade produkter som exempelvis indexobligationer och warranter (av Oak ofta benämnda som hävstångscertifikat). Samarbetet mellan Oak och Crédit Agricole kom att regleras i ett "Master structured deposits"-avtal daterat den 23 mars 2007.

Rollfördelningen mellan Oak och Crédit Agricole var mer specifikt att Crédit Agricole löpande skulle ta fram olika strukturerade produkter samtidigt som Oaks uppgift var att tillse att investerare tecknade sig för dessa produkter. När tillräckligt många investerare hade tecknat sig för produkterna så emitterade Crédit Agricole slutligen de aktuella finansiella produkterna.

Verksamheten bedrevs i tre länder, Sverige, Norge och Finland. Verksamheten i de två sistnämnda länderna bedrevs via filialer.

Bolagets ledningsgrupp bestod av cheferna för respektive land, se Bilaga 23.

Oaks styrelse utgjordes från april 2011 fram till september 2012 av David Flingdal, Hilding Arrehed och Johan Hallberg, se Bilaga 24. Styrelsen var extern i det avseendet att ledamöterna i princip varken ägde aktier, eller arbetade, i bolaget, se Bilaga 25 samt återigen Bilaga 23. Det enda ägarintresset bestod i att David Flingdal ägde 0,5 % av aktierna i bolaget.

Oaks VD, Olle Marcusson, har i ett mail daterat den 3 juni 2010 beskrivit Oaks verksamhet samt en typisk produkt (en indexobligation) i Oaks verksamhet, se Bilaga 26.

"En typisk kapitalskyddad obligation från oss är konkurrenskraftig prissatt, länkad till index eller fonder med tillväxtmarknadskoppling, löper på fyra till fem år, har en överkurs på mellan noll och tio procent, asiatisk svans under sista löptidsåret samt ett courtage på tre procent."

Intäkterna i verksamheten genererades via courtage/arrangörsarvode enligt följande.

Fram tills 2011 uppgick courtaget på indexobligationer till 3 procent av investerat belopp. Härtill kom även ett arrangörsarvode om ca 0,7 procent av investerat belopp per mättidsår, varav ca 0,15 – 0,25 procent tillföll Oak, se Bilaga 27. Courtaget och resterande del av arrangörsarvodet (0,4 – 0,57 procent) utgick vanligtvis som ersättning till olika underdistributörer, se Bilaga 28.

Vad avsåg de warranter som Oak marknadsförde utgick fram tills 2011 ett arrangörsarvode om ca 1,4 – 1,8 procent av nominellt belopp per löptidsår, varav ca 0,2 – 0,4 procent tillföll Oak, se Bilagorna 29 och 30. Resterande del av arrangörsarvodet (1 – 1,33 procent) utgick vanligtvis som ersättning till olika underdistributörer, se Bilaga 31.

Under 2011 sänktes courtaget på vissa indexobligationer till 2 procent av investerat belopp, i vart fall de obligationer som hade löptid under 3 år. Samtidigt höjdes arrangörsarvodet (courtaget) för warranterna till 2 %, samtidigt som teckningskursen (issue price) sänktes, se Bilagorna 32 och 33.

5.2.2 Oaks ekonomi fram till och med den 30 april 2011

Beträffande Oaks ekonomi finns anledning att inledningsvis notera följande ekonomiska siffror.

Verksamhetens *provisionsnetto* (dvs. provisionsintäkter minus utbetalda provisioner till återförsäljare) uppgick under

räkenskapsåret 2007-05-01--2008-04-30 till ca 25,4 mkr,

räkenskapsåret 2008-05-01--2009-04-30 till ca 13,3 mkr,

räkenskapsåret 2009-05-01--2010-04-30 till ca 48,9 mkr, och

räkenskapsåret 2010-05-01--2011-04-30 till ca 38,3 mkr.

Under fyra år genererade således Oaks verksamhet ett sammanlagt provisionsnetto om ca 125,9 mkr. se Bilaga 34.

Oaks *rörelseresultat* uppgick under

räkenskapsåret 2007-05-01--2008-04-30 till ca 11,3 mkr,

räkenskapsåret 2008-05-01--2009-04-30 till ca – 22 000 kr,

räkenskapsåret 2009-05-01--2010-04-30 till ca 12 mkr, och

räkenskapsåret 2010-05-01--2011-04-30 ca 7,7 mkr.

Under fyra år genererade således Oaks verksamhet ett sammanlagt rörelseresultat om ca 30,9 mkr, se återigen Bilaga 34.

Oaks *intäkter hänförliga till indexobligationer och warranter* uppgick

räkenskapsåret 2009-05-01--2010-04-30 till ca 43,9 mkr (= ca 12,8 mkr + ca 31,1 mkr) respektive ca 38,4 mkr, se Bilaga 35, samt

räkenskapsåret 2010-05-01--2011-04-30 till ca 44,9 mkr (= ca 12,4 mkr + 32,5 mkr) respektive ca 35,7 mkr, se återigen Bilaga 35.

Oaks *provisionskostnader hänförliga till indexobligationer och warranter* uppgick

räkenskapsåret 2009-05-01--2010-04-30 till ca 20,4 mkr respektive ca 15 mkr, se återigen Bilaga 35, samt

räkenskapsåret 2010-05-01--2011-04-30 till ca 14,4 mkr respektive ca 29,2 mkr, se återigen Bilaga 35.

5.2.3 Oaks ägarförhållanden

Finansinspektionen förelade Oak per mail, den 14 april 2011, att inge bl.a. en ägarskiss som beskrev hela ägarkedjan i Oak. Den ägarskiss som härvid kom att inges utvisade att Mattias Bengtsson, direkt och indirekt (genom Firstmile Asset Holding AB och Zolcit AB), ägde sammanlagt 89,75 % av aktierna i Oak, se Bilaga 36. De övriga aktieägarna var vd:n Olle Marcusson (5,75 %), Jonas Höglund (3,5 %), David Flingdal (0,5 %), Karoline Eriksson (0,3 %), Klas Johansen (0,1 %) samt Andreas Severin (0,1 %).

Det som inte framgår av den ingivna ägarskissen är att Mattias Bengtsson i själva verket också agerade bulvan i förhållande till Ewran Mersin, Crédit Agricoles nordiska chef för strukturerade produkter. Bulvanupplägget var med all sannolikhet en nödvändighet då Ewran Mersin, på grund av jäv, annars inte hade fått företräda Crédit Agricole.

Bulvanupplägget var också något som diskuterades som ett problem inom Oaks ledningsgrupp, dvs. mellan vd:n Olle Marcusson, finlandschefen Christer Schoultz och norgechefen Klas Johansen. Problemet bestod i att "marknaden" kände till bulvanupplägget och att detta hindrade vissa affärer, se Bilaga 37.

Det kan i sammanhanget noteras att Christer Schoultz mycket riktigt förutspådde att Ewran Mersin vid en framtida tidpunkt skulle komma att formellt "hoppa ombord" Oaks verksamhet. Detta kom att ske den 18 september 2012 genom invalet av Ewran Mersin som styrelseledamot i Oak. Invalet skedde endast drygt tre veckor efter att Ewran Mersin formellt upphörde att vara extern firmatecknare för Crédit Agricole, se Bilaga 38 samt återigen Bilaga 37.

Under våren 2011 beslutade Oaks ägare att ägarstrukturen avseende Oak skulle ändras på så sätt att Oaks befintliga ägare framgent skulle äga bolaget genom bolaget Springwell AB, se Bilaga 39.

Av Springwell AB:s (numera Springwell Group AB) aktiebok per den 23 maj 2016 framgår att Ecme Holding AB, org.nr. 556848-7846, sedan 2012-2013 ägde 1 307 910 av sammanlagt 3 000 000 aktier i bolaget, dvs. 43,6 % av aktierna, se Bilaga 40.

Av aktieboken per ovan angivet datum framgår vidare att Zolcit AB, org.nr. 556645-7189, Secondmile Asset Holding AB, org.nr. 556918-9730, och Thirdmile Asset Holding AB, org.nr. 556928-5926, sedan 2012-2013 tillsammans ägde 1 128 000 aktier i bolaget, dvs. 37,6 % av aktierna, se återigen Bilaga 40.

Att det är Ewran Mersin som i sin tur indirekt, via Ecme Holding AB, ägde 43,6 % samt Mattias Bengtsson som indirekt ägde den ovan angivna aktieposten om 37,6 % bekräftades i samband med att Springwell AB:s fonder, Life Emerging Market Bonds och Life High Yield Bonds, skulle godtas som motpart av Allra Capital Markets Ltd i Dubai. Ewran Mersin var vid denna tidpunkt anställd i sistnämnda bolag, se Bilaga 41.

Av ovan angivna framgår att "marknadens" uppfattning om bulvanupplägget samt Ewran Mersins ägande i Oak var riktig. Det var Ewran Mersin som var Oaks största aktieägare. Detta ägarintresse förklarar också Ewran Mersins engagemang samt agerande i samband med att verksamhetens omsättning avsevärt minskade under 2011 enligt nedan angivna.

5.2.4 Oaks försämrade ekonomi under räkenskapsåret 2011-05-01--2012-04-30

Under 2011 minskade efterfrågan på Oaks indexobligationer dramatiskt. Den minskade efterfrågan diskuterades internt varvid frågan ställdes om anledning kunde vara det sänkta courtaget, se Bilaga 42.

Den interna analysen avseende skälen till den minskade efterfrågan på Oaks produkter gav skäl att misstänka att det dels fanns makroekonomiska skäl till den minskade efterfrågan, dels rörde sig om ett internt misslyckande från Oaks sida, se Bilaga 43.

Oaks minskade omsättning resulterade i förluster för bolaget från i vart fall augusti 2011 och framåt. Situationen föranledde diskussioner kring vilka åtgärder som krävdes för att komma till rätta med situationen, se Bilagorna 44 och 45.

Vid årsskiftet 2011/2012 hade den ekonomiska situationen i Oak blivit allvarlig. Behovet av kostnadsbesparande åtgärder var nu akut, se Bilaga 46.

Samtidigt förelåg ett behov av att hitta nya emittenter som kunde leverera strukturerade produkter. Detta eftersom Crédit Agricole hade beslutat att avveckla samarbetet med Oak, se Bilagorna 47 och 48. Ett särskilt avtal om att avtalsrelationen skulle anses ha upphört den 27 mars 2012 upprättades senare, se Bilaga 49.

Oaks intäkter hänförliga till indexobligationer och warranter kom för räkenskapsåret 2011-05-01--2012-04-30 att slutligt uppgå till ca 12,9 mkr (= 9,5 mkr + 3,4 mkr) respektive ca 13,4 mkr, se Bilaga 50. En jämförelse av dessa intäkter med intäkterna från det föregående räkenskapsåret utvisar tydligt den dramatiska omsättningsminskningen.

Rörelseresultat kom vidare att uppgå till 4 757 140 kr för räkenskapsåret 2011-05-01--2012-04-30, se Bilaga 51.[1]

5.3 Allra Pension AB och Oaks warrantaffärer i maj 2012

5.3.1 Upplägget utformning

I början av 2012, när den ekonomiska situationen i Oak i princip var som värst och ledningen aktivt letade efter lösningar som kunde rädda verksamheten, presenterade sig en lösning för Ewran Mersin. Han hade etablerat kontakt med Allra Pension AB, mer specifikt huvudägarna Alexander Ernstberger och David Persson.

Den etablerade kontakten mellan Ewran Mersin, Alexander Ernstberger och David Persson resulterade i utarbetandet av ett upplägg som skulle säkerställa anmärkningsvärt stora intäkter för samtliga parter grundat på omfattande warrantinköp. Innan Oak och Allra Pension AB kunde gå vidare med warrantinköpen behövde dock tillåtligheten av upplägget utredas. En advokat gavs följaktligen uppdraget att upprätta ett utlåtande i saken.

Av den aktuella advokatens utlåtande, som upprättades den 4 april 2012, framgår att majoritetsägarna i Allra Pension AB, dvs. Alexander Ernstberger och David Persson, avsåg att etablera ett nytt aktiebolag som skulle erhålla ett mandat från Allra Pension AB att bistå med analys och upphandling av finansiella produkter från distributörer och emittenter samt få rätt att förhandla om ersättning från dessa.

Av utlåtandet framgår också att de finansiella produkter som berördes av analys- och upphandlingsmandatet skulle komma att köpas in inom ramen för Allra Pension AB:s diskretionära portföljförvaltning på uppdrag av Gustavia och därmed indirekt även inom Allra Pension AB:s diskretionära portföljförvaltning inom ramen för premiepensionssystemet. Oak skulle samtidigt inleda ett samarbete med det nya aktiebolaget. Samarbetet skulle innebära att Oak, mot ersättning till det nya aktiebolaget, gavs en exklusiv möjlighet att under viss tid tillhandahålla strukturerade produkter till Allra Pension AB:s verksamhet, se Bilaga 52.

Utlåtandet, som hölls på en högst generell nivå, identifierade att det fanns en klar risk för att Allra Pension AB:s intresse skulle komma i konflikt med intresset hos Allrafondernas fondandelsägare. Därför rekommenderade advokaten att en analys skulle utföras beträffande frågan om incitamentsstrukturen var acceptabel ur Allra Pension AB:s perspektiv under det hypotetiska antagandet att ersättningen istället gick till Allra Pension AB. I utlåtandet framhölls samtidigt att upplägget inte heller kunde anses godtagbart ur

[1] Det bör här noteras att den senare fastställda årsredovisningen är felaktig eftersom den innehåller två warrantaffärer (affärerna kommer att behandlas närmare nedan) som genomfördes efter räkenskapsperiodens slut. Olle Markusson, Oaks VD, är idag misstänkt för bokföringsbrott med anledning av att intäkterna från dessa två affärer hänfördes till räkenskapsåret 2011-05-01--2012-04-30.

Oaks perspektiv om Allra Pension AB kom till slutsatsen att incitamentsstrukturen, enligt det angivna, inte var godtagbar.[2]

Alexander Ernstberger, David Persson och Ewran Mersin insåg efter utlåtandet att den planerade vägen framåt var problematisk i och med intressekonfliktsproblematiken. Trion var dock inte beredd att låta intressekonflikten i sig sätta stopp för de planerade lukrativa warrantinköpen. Följaktligen fick istället konstrueras en annan väg framåt, en väg som på samma sätt som det tidigare affärsupplägget försäkrade samtliga inblandade parter mycket omfattande intäkter.

Den väg framåt som slutligen valdes var ett upplägg som hade fördelen att det var "dolt". Upplägget innefattade att Allra Pension AB skulle genomföra de planerade warrantinköpen via Oak, vilket skulle ge Oak omfattande intäkter från warrantemittenterna samtidigt som Oak, med nyttjande av dessa intäkter, skulle förvärva en mindre aktiepost i Supero AB från Alexander Ernstberger och David Persson till ett överpris. Alexander Ernstberger och David Persson skulle således enligt detta nya upplägg erhålla sin ersättning för warrantinköpen genom en konstruerat hög köpeskilling på aktieposten. Det angivna upplägget kommer att beskrivas mer utförligt nedan.

5.3.2 Warrantinköpen villkorades vid förvärvet av aktieposten i Supero AB

Det slutliga "dolda" upplägget gick till på så sätt att Oak inledningsvis upprättade en teckningsanmälan avseende inköp av warranter för 40 MUSD till ett visst angivet pris per warrant (8 000 USD per warrant). Handlingen mailades över till Alexander Ernstberger av Olle Marcusson, Oaks VD, den 30 april 2012, se Bilaga 53.

I teckningsanmälan angavs att anmälan skulle vara Oak tillhanda senast kl. 17.00 den 30 april 2012. Anledningen härtill var att parterna önskade kunna hänföra intäkterna från emittenterna till räkenskapsåret 2011-05-01 – 2012-04-30 och en förutsättning för detta var att Oak kunde hänvisa till någon typ av förbindelse ingången under det aktuella räkenskapsåret.

Nämnda teckningsanmälan kom dock inte att undertecknas av Johan Bergsgård, chefen för Allra Pension AB:s förvaltarteam, förrän den 2 maj 2012. Anledning till detta var att Johan Bergsgård ansåg att Allra Pension AB saknade rätt att ingå en sådan förbindelse enligt uppdragsavtalet med Gustavia. Först efter det att Alexander Ernstberger, per e-mail den 1 maj 2012, hade förklarat för Johan Bergsgård att handlingen behövdes för att kunna hänföra intäkter till räkenskapsåret 2011-05-01 – 2012-04-30 undertecknades handlingen. Johan Bergsgård bakdaterade samtidigt handlingen så att den gav sken av att ha undertecknats den 30 april 2012, se Bilagorna 54 och 55.

---

[2] Formuleringen i denna del är missvisande då uppläggets tillåtlighet, ur Oaks perspektiv, inte torde ha varit beroende av vilken slutsats Allra Pension AB nådde. Oak har haft en skyldighet att självt ta ställning till tillåtligheten.

Enligt den av Johan Bergsgård undertecknade teckningsanmälan förband sig Allra Pension AB att instruera Gustavia att lägga en köporder avseende ovan angivna warranter. Längst ner i handlingen, i den finstilta texten, angavs dock följande.

"Denna anmälan, förbindelse och relaterad köporder kan av diskretionärförvaltaren, av vilken anledning som helst, kancelleras fram till klockan 16.30 den 4e maj 2012. Kancelleringen skall vid denna tid ha emottagits skriftligt per e-mail till ovanstående Oak Capital e-mail-adress. Oak Capital förbehåller sig rätten att förlänga kancelleringsrätten för diskretionärförvaltaren med ytterligare dagar om så anses behövas för förverkligande av transaktionen."

Teckningsanmälan kunde således fritt kancelleras senast kl.16.30 den 4 maj 2012, om så önskades, och kancelleringstiden kunde även förlängas av Oak. Kancelleringen skulle ske genom e-mail till Olle Marcusson på e-mailadressen olle.marcusson@oakcapital.se.

Att kancelleringstiden samt förlängningsmöjligheten hade införts i teckningsanmälan berodde på att warrantinköpen, som skulle generera Oak omfattande intäkter, enligt upplägget var villkorade av att Oak samtidigt förvärvade ovan nämnda aktiepost i Supero AB till överpris och arbetet med att få till stånd aktieförvärvet kunde komma att dröja. Allra Pension AB behövde följaktligen kunna få teckningsanmälan kancellerad alternativt kancelleringstiden förlängd fram till dess att aktieförvärvet var genomfört (i vart fall undertecknandet av samtliga nödvändiga avtal), se Bilaga 56.

Kancelleringstiden kom att förlängas ett flertal gånger då aktieförvärvets genomförande krävde mer tid än parterna inledningsvis utgått ifrån. Nedan kommer att redogöras för dessa upprepade förlängningar, sammanlagt sex stycken, av kancelleringstiden.

Första förlängningen

Den 2 maj 2012 skickade Ewran Mersin ett e-mail till Alexander Ernstberger och Olle Marcusson innehållande vad som återstod inför förvärvet av aktierna i Supero AB. Av e-mailet framgår bl.a. att Alexander Ernstberger skulle ta fram dels due diligence-underlag avseende Allra Pension AB (som skulle presenteras för Oaks styrelse), dels ett aktieägaravtal avseende aktierna i Supero AB. Ewran Mersin skulle å sin sida ta fram ett "långt och seriöst" köpeavtal avseende aktierna i Supero AB, se Bilaga 57.

För att snabbt kunna ta fram Due Diligence-underlaget fördelade Alexander Ernstberger och David Persson arbetet sinsemellan, se Bilaga 58. Due diligence-underlaget översändes redan dagen därpå, den 3 maj 2012, av Alexander Ernstberger, se Bilaga 59.

Parterna till upplägget insåg dock före den första kancelleringstiden hade löpt ut, kl.16.30 den 4 maj 2012, att aktieförvärvet och warrantinköpen krävde ytterligare tid. Det bestämdes följaktligen att den anteciperade förvärvstidpunkten skulle skjutas till torsdagen den 10 maj 2012 kl.15.00. För att säkerställa att förvärvet skulle kunna genomföras senast denna tid framhöll Ewran Mersin i ett e-mail till Olle Marcusson att styrelsen i Oak skulle ha tillgång till due diligence-underlaget och köpeavtalet senast måndagen den 7 maj 2012. Ewran Mersin uppgav samtidigt att han skulle upprätta köpeavtalet och aktieägaravtalet senast den 7 maj 2012, se återigen Bilaga 59.

Med anledning av att den anteciperade förvärvstidpunkten hade flyttats till den 10 maj 2012 skickade Alexander Ernstberger kl.15.53 den 4 maj 2012 ett e-mail till Olle Marcusson i vilket han framställde önskemål om att få kancelleringstiden i teckningsanmälan förlängd till torsdagen den 10 maj 2012, dvs. den nya anteciperade förvärvstidpunkten, se Bilaga 60. Ewran Mersin instruerade härefter Olle Marcusson hur han skulle svara på mailet. Olle Marcusson följde instruktionerna och förlängde, genom ett e-mail till Johan Bergsgård, kancelleringstiden till torsdagen den 10 maj 2012 kl.14.00, se Bilagorna 61 och 62.

Andra förlängningen

Den 6 maj 2012 skickade Ewran Mersin över ett första utkast på köpeavtal avseende aktieposten i Supero AB till Alexander Ernstberger (med kopia till Olle Marcusson), se Bilaga 63. I e-mailet uppgav Ewran Mersin att köpeavtalet var enkelt, *men långt*. Ewran Mersin framhöll även att Alexander Ernstberger skulle inleda sin granskning av köpeavtalet skyndsamt med hänsyn till hur lite tid som förelåg till torsdagen den 10 maj 2012.

Det kan i sammanhanget noteras att kort före sistnämnda e-mail skrev Mattias Bengtsson, som hade erhållit en kopia av köpeavtalet tidigare under dagen, i ett e-mail till Ewran Mersin att köpeavtalet eventuellt inte behövde vara så omfattande. Ewran Mersins svar på detta var att avtalet skulle vara långt för att se ut som andra liknande förvärv, se Bilaga 64.

Det visade sig den 10 maj 2012 att tiden inte hade varit tillräcklig för att genomföra aktieförvärvet. Den anteciperade tidpunkten för affären ändrades följaktligen till måndagen den 14 maj 2012, vilket i sin tur aktualiserade ännu en förlängning av kancelleringstiden. Johan Bergsgård begärde följaktligen i ett e-mail kl.13.15 den 10 maj 2012 att kancelleringstiden skulle förlängas till måndagen den 14 maj 2012, se Bilaga 65. Några minuter senare, kl.13.28 förlängde Olle Marcusson, kancelleringstiden till kl.15.00 den 14 maj 2012, se Bilaga 66.

Tredje förlängningen

Senare samma dag, dvs. den 10 maj 2012, upprättade Ewran Mersin, i ett e-mail till Olle Marcusson och Mattias Bengtsson, en ”att göra”-sammanställning av vilken framgick vad som återstod att göra för att kunna verkställa aktieförvärvet och warrantinköpen, se Bilaga 67. Av sammanställningen framgår att bl.a. köpeavtal, aktieägaravtal, term sheets för warrantinköpen, riskkompensationsbrev till styrelsen i Oak samt styrelsebeslut i Oak skulle vara klart senast den 14 maj 2012. Warrantinköpen från emittenterna skulle vidare vara slutligt verkställda senast den 15 maj 2012.

Ewran Mersins tidplan enligt ”att göra”-sammanställningen ovan visade sig vara alltför optimistisk och den 14 maj 2012 uppfattade parterna att de behövde ytterligare två dagar för att kunna slutföra aktieförvärvet. Olle Marcusson förlängde följaktligen, efter önskemål

från Johan Bergsgård, kancelleringstiden ytterligare en gång, till kl.10.00 onsdagen den 16 maj 2012, se Bilaga 68.

Fjärde förlängningen

Samma dag, dvs. den 14 maj 2012, upprättade Ewran Mersin en reviderad "att göra"-sammanställning. Aktieförvärvet och warrantinköpen skulle nu vara genomförda senast den 16 maj 2012, se Bilaga 69.

Att avsikten var att aktieförvärvet och warrantinköpen skulle vara genomförda senast den 16 maj 2012 framgår dessutom av ett e-mail upprättat av Olle Marcusson den 14 maj 2012, se Bilaga 70.

Av ett e-mail som Alexander Ernstberger skickade till Ålandsbanken den 15 maj 2012 framgår också att Oaks aktieförvärv var tänkt att genomföras dagen därpå, se Bilaga 71.

Den 16 maj 2012 tvingades de inblandade parterna ännu en gång konstatera att aktieförvärvet inte kunde genomföras. Johan Bergsgård begärde följaktligen för fjärde gången förlängning av kancelleringstiden, varefter Olle Marcusson förlängde kancelleringstiden till fredagen den 18 maj 2012, se Bilagorna 72 och 73.

Femte förlängningen

Den 18 maj 2012, i sista ögonblick, insåg Oak att det förelåg hinder för bolaget att förvärva aktieposten i Supero AB med anledning av gällande kapitaltäcknings-/exponeringsregler, se Bilaga 74. Parterna blev följaktligen tvungna att konstruera en lösning i vilken Oak inte agerade som köpare.

I och med att aktieförvärvet inte var redo att genomföras fredagen den 18 maj 2012 kom kancelleringstiden att förlängas en femte gång, se Bilaga 75.

Sjätte förlängningen

Parterna träffades på nytt måndagen den 21 maj 2012 för att diskutera det uppkomna problemet. Efter ett möte enades parterna om att Firstmile Asset Holding AB, ett av ägarbolagen till Oak (se återigen Bilaga 36), skulle agera köpare av aktieposten i Supero AB istället för Oak, se återigen Bilaga 75.

Bland annat eftersom avtalen behövde justeras förlängdes kancelleringstiden en sjätte och sista gång till kl.13.00 torsdagen den 24 maj 2012, se Bilaga 76. Någon ytterligare förlängning behövdes inte då aktieöverlåtelseavtalet vid denna tidpunkt var redo att undertecknas.

5.3.3 Aktieöverlåtelseavtalet avseende 8 % av aktierna i Supero AB

Torsdagen den 24 maj 2012 kunde parterna slutligen ingå det aktieöverlåtelseavtal av vilket warrantinköpen var villkorat. Mattias Bengtsson, som företrädde köparbolaget Firstmile Asset Holding AB, skickade de undertecknade förvärvshandlingarna per e-mail till Olle Marcusson kl.15.49 den 24 maj 2012, se Bilaga 77. Till följd av ett fel i de bifogade

handlingarna (sidan 7 i överlåtelseavtalet) tvingades Bengtsson skicka avtalet på nytt kl.20.18, se Bilaga 78.

Av avtalet framgår bl.a.

- att föremålet för förvärvet var 40 av sammanlagt 500 aktier i Supero AB.
- att säljarna var S2 Invest AB (ägt av Alexander Ernstberger), org. nr. 556892-6074, och DPR Invest AB (ägt av David Persson), org.nr. 556892-6082. Bolagen skulle överlåta 20 aktier vardera. Säljarbolagen skulle således erhålla hälften var av köpeskillingen nedan.
- att tillträdesdagen skulle infalla fem dagar efter det att Finansinspektionen hade godkänt Alexander Ernstberger och David Perssons överlåtelse av sina aktier i Supero AB till S2 Invest AB respektive DPR Invest AB, dock tidigast den 3 augusti 2012.
- att Supero AB ägde 80,7 % av samtliga utestående röster och aktier i Allra Pension AB och Spira Holding AB, org. nr. 556840-7679.
- att köpeskillingen för aktierna uppgick till 14 081 000 USD.

Köpeskillingen om 14 081 000 USD kom senare, den 8 juni 2012, att justeras till 101 530 000 kr, se Bilaga 79. Detta var en följd av att parterna vid denna senare tidpunkt bättre kunde överblicka det ekonomiska utfallet av warrantinköpen.

5.3.4 Tilläggsavtalet som skulle förstöras

Parterna reglerade dock inte samtliga avtalsvillkor i aktieöverlåtelseavtalet ovan. De mest känsliga villkoren reglerades i ett särskilt tilläggsavtal. Den 22 maj 2012, kl.14.46, skickade Ewran Mersin ett e-mail till Alexander Ernstberger (med kopia till Olle Marcusson) innehållande ett utkast till nämnda tilläggsavtal, se Bilaga 80. Av utkastet framgår att som ytterligare villkor för aktieöverlåtelseavtalets giltighet skulle följande gälla.

"I tillägg till paragraf 6 i Huvudavtalets "villkor för avtalets giltighet" är Köparen och Säljarna överens om att Huvudavtalets giltighet villkoras av att Oak Capital Group AB (org.nr. 556657-6509) ("OCG") under månaderna april 2012 fram till och med juni 2012 har sålt värdepapper till ett nominellt belopp om minst USD 700 M ("Transaktioner"). Skulle förväntade Transaktioner i OCG utebli kommer Huvudavtalet omedelbart att förklaras ogiltigt i dess helhet. Då kommer Köparens förvärv av aktier Supero AB utebli, och samtliga Borgenärer kommer omedelbart att frigöras från samtliga deras åtaganden under Huvudavtalet."

Det angavs således uttryckligen i tilläggsavtalet att aktieförvärvet i sin helhet var beroende av att de planerade warrantinköpen om åtminstone 700 MUSD kom att ske. Skälet för detta var att ägarna till Oak ville försäkra sig om att warrantinköpen verkligen skulle komma att genomföras (se punkten 1.3 i utkastet till tilläggsavtalet). Om warrantinköpen – som skulle generera omfattande intäkter till Oak – inte genomfördes saknades nämligen all anledning att betala köpeskillingen om 14 081 000 USD, senare 101 530 000 kr, för aktierna i Supero AB.

I tilläggsavtalet reglerades vidare villkor för ändring av tillträdesdagen. I punkten 4.1 angavs följande.

"Tillträdesdagen är i Huvudavtalet definierat som 5 arbetsdagar efter det att villkoret i paragraf 6 c är uppfyllt (tidigast 30 juni 2012). Köparen och Säljarna är överrens om att Tillträdesdagen kommer skjutas 12 månader framåt under särskild omständighet ("Omständighet"). Sådan Omständighet råder om OCG har ingått ovanstående Transaktioner men att OCG av sina nuvarande revisorer för räkenskapsåret som slutar april 2012 ("Räkenskapsåret 2011/2012") nekas realisera någon vinst hänförbar till Transaktionerna, och därmed inte har möjlighet att ge utdelning till Köparen motsvarande den Köpeskilling som krävs för förvärv av Aktierna i Supero AB."

Parternas beaktade således risken för att Oaks revisor, PwC, inte skulle komma att acceptera teckningsanmälan som underlag för att hänföra intäkterna från warrantinköpen till räkenskapsåret 2011-05-01--2012-04-30, vilket i sin tur hade förhindrat den vinstutdelning som krävdes för att kunna betala köpeskillingen till Alexander Ernstberger och David Perssons respektive ägarbolag, dvs. S2 Invest AB och DPR Invest AB.

I utkastet till tilläggsavtal angavs vidare under punkten 4.2 följande.

"Om OCG:s revisorer accepterar att del av vinsten, som är hänförbar till Transaktionerna, realiseras för Räkenskapsåret 2011/2012 kommer OCG tillåtas att ge utdelning som är hänförbar till Transaktionerna till Köparen. Då kommer Köparen snarast att påkalla en första tillträdesdag ("Tillträdesdag 1") för förvärv av aktier i Supero AB. På Tillträdesdag 1 ska Köparen endast förvärva aktier i Supero AB i den proportion som Köparens utdelning, hänförbar till Transaktionerna, utgör av Köpeskillingen enligt Avtalet. Nästa tillträdesdag ("Tillträdesdag 2") för förvärv av resterande del av Aktier under Huvudavtalet kommer då bli efter fastställande av resultat i OCG för nästkommande räkenskapsår 2012/2013."

Av sistnämnda reglering framgår att för det fall Oaks revisor accepterade att hänföra intäkterna från warrantinköpen till räkenskapsåret 2011-05-01--2012-04-30, och följaktligen tillät Oak att dela ut intäkterna som vinstmedel, så skulle Oak påkalla tillträde av aktierna i Supero AB.

Alexander Ernstberger skickade sina kommentarer avseende Ewran Mersins utkast i ett e-mail till Ewran Mersin kl.17.44 samma dag, dvs. den 22 maj 2012, se Bilaga 81. Av e-mailet framgår att Alexander Ernstberger dels önskade veta vad som skulle hända för det fall Oak medvetet endast accepterade warrantinköp upp till 690 MUSD, dels framhöll att all vinstutdelning skulle delas ut till Firstmile Asset Holding AB och erläggas "krona för krona" till S2 Invest AB och DPR Invest AB. Slutligen angav Alexander Ernstberger att det i slutet av avtalet skulle anges följande.

"Avtalet är ytterst konfidentiellt och vardera avtalspart förbinder sig till att förstöra avtalet efter att hela köpeskillingen erlagts till säljaren."

Alexander Ernstberger insåg alltså uppenbarligen att sammankopplingen av aktieförvärvet med warrantinköpen, på sätt som skedde i tilläggsavtalet, utgjorde kompromitterande bevisning som riskerade att avslöja det upplägg som de önskade hålla dolt.

Ewran Mersin försökte beakta Alexander Ernstbergers kommentarer/synpunkter i tilläggsavtalet. Ewran Mersin konstaterade emellertid i ett e-mail till Alexander Ernstberger (med kopia till Olle Marcusson) kl. 23.28 den 22 maj 2012 att det var svårt att upprätta tilläggsavtalet utan inblandade jurister, se Bilaga 82. Kort därpå, kl.23.44, svarade Alexander Ernstberger per e-mail och frågade bl.a. om inte en advokat kunde ta fram ett avtalsförslag, se Bilaga 83.

I ett e-mail till Alexander Ernstberger dagen därpå, dvs. den 23 maj 2012, skickade Ewran Mersin ett uppdaterat tilläggsavtal. I e-mailet angavs att de hade jobbat mer med tilläggsavtalet under dagen och att utkastet nu såg bättre ut, se Bilaga 84. Av utkastet framgår dels att Ewran Mersin och Olle Marcusson hade infört Alexander Ernstbergers tillägg om att avtalet var ytterst konfidentiellt och skulle förstöras när ersättningen hade erhållits, dels att parterna hade konstruerat en ny reglering som svar på Alexander Ernstbergers fråga om vad som skulle hända för det fall warrantinköpen, av något skäl, understeg 700 MUSD. Den konstruerade regleringen, punkterna 3.1 och 3.2 i tilläggsavtalet, hade följande lydelse.

"3.1 Skulle Oak Capital Group ABs (org.nr. 556657-6509) ("OCG") försäljning av USD denominerade värdepapper ("USD Värdepapper") under perioden 15 april 2012 fram till och med 15 juni 2012 understiga USD 400 M i nominellt belopp skall Huvudavtalet omedelbart att förklaras ogiltigt i dess helhet. Då kommer Köparens förvärv av aktier Supero AB helt utebli, och samtliga Borgenärer kommer omedelbart att frigöras från samtliga deras åtaganden under Huvudavtalet.

3.2 Om Oak Capital Group AB (org.nr. 556657-6509) ("OCG") under perioden 15 april 2012 fram till och med 15 juni 2012 har sålt USD Värdepapper till ett nominellt belopp som överstiger, eller är lika med, USD 400 M men som understiger USD 750 M skall antalet aktier som Köparen enligt Huvudavtalet borde förvärva av Säljaren att reduceras enligt nedan angivet exempel och avrundas nedåt till helt antal aktier: skulle OCG exempelvis under relaterad period ha sålt USD Värdepapper för ett värde av USD 525 M, så skall Köparen ha rätt att reducera sitt åtagande räknat i antal aktier som skall förvärvas under Huvudavtalet med 30 procent (det vill säga enligt funktionen 100% - (525/750)). Det antal aktier som Köparen har åtagit sig att förvärva av Säljarna enligt Huvudavtalet skall då följaktligen reduceras från 40 aktier (motsvarande 8 procent av utestående aktier i Supero AB) till 28 aktier (motsvarande 5,6 procent av utestående aktier i Supero AB). Köpeskillingen per aktie som utlovats i Huvudavtalet skall dock fortsatt gälla om inget annat överenskommits mellan Köpare och Säljare. Denna punkt 3.2 påverkar följaktligen meningen av definitionen Aktier för Huvudavtalet och detta tilläggsavtal. I ovanstående exempel kommer Aktier nu innebära 28 aktier i Supero AB (som ska motsvarar 5,60 procent av samtliga aktier utställda i Supero AB). Detsamma gäller för definitionen av Köpeskilling, vilket nu bör beräknas baserat på antal aktier som skall förvärvas enligt ovan och sedan multipliceras med överenskommet pris per aktie enligt Huvudavtalet."

Ewran Mersin och Olle Marcusson hade således, som svar på Alexander Ernstbergers kommentar enligt ovan angivna, sänkt minimumkravet avseende warrantinköp, enligt det tidigare utkastet, från ett nominellt belopp om 700 MUSD till det nominella beloppet enligt teckningsanmälan, dvs. 400 MUSD. Eftersom det i priset för Supero AB:s aktier fanns inbyggt ett avsevärt överpris, som utgjorde ersättning till Alexander Ernstberger och David Persson, var det samtidigt viktigt för Ewran Mersin och Olle Marcusson att Firstmile Asset

Holding AB inte skulle behöva betala den fulla ersättningen baserad på ett nominellt värde om 700 MUSD för det fall warrantinköpen senare skulle komma att understiga detta belopp, vilket i sin tur hade inneburit en minskad ersättning till Oak från emittenterna. Ewran Mersin och Olle Marcusson hade följaktligen konstruerat en reglering som innebar att Firstmile Asset Holding AB endast var skyldigt att förvärva aktier i Supero AB, dvs. endast skyldigt att utge ersättning till Alexander Ernstberger och David Persson, i förhållande till den ersättning som Oak i sin tur erhöll från emittenterna. Om Oak således skulle komma att erhålla 30 % mindre i ersättning från emittenterna till följd av att warrantinköpen blev 30 % mindre än anteciperat så skulle Alexander Ernstberger och David Persson också erhålla 30 % mindre i ersättning.

I och med att sistnämnda legala mekanism för beräkning av ersättning till Alexander Ernstberger och David Persson var en ny regering i tilläggsavtalet poängterade Ewran Mersin i sitt e-mail särskilt – troligen för att lugna Alexander Ernstberger – att även om warrantinköpen i slutändan endast uppgick till 500 MUSD så skulle Alexander Ernstberger och David Persson kunna räkna hem en vinst på upplägget, se återigen Bilaga 84.

5.3.5 Beräkning av överpriset på aktierna i Supero AB

Av det som har anförts under punkten 5.3.3 framgår att köpeskillingen för 8 % av aktierna i Supero AB i aktieöverlåtelseavtalet slutligen bestämdes till 101 530 000 kr, dvs. 12 691 250 kr per procent av aktierna. Priset per procentandel av aktierna motsvarar härvid en värdering på hela bolaget Supero AB om 1 269 125 000 kr. Med andra ord, utifrån aktiepriset enligt aktieöverlåtelseavtalet så hade 100 % av aktierna i Supero AB haft ett värde om 1 269 125 000 kr.

Av aktieöverlåtelseavtalet samt Supero AB:s årsredovisning avseende räkenskapsåret 2011, se Bilaga 85, framgår att Supero AB var ett holdingbolag som, med undantag för fordringar om sammanlagt 12 121 026 kr, endast ägde två tillgångar, 80,7 % av aktierna i Spira Holding AB, org.nr. 556840-7679, samt 80,7 % av aktierna i Allra Pension AB.

Vad avser Spira Holding AB så var det ett holdingbolag vars tillgångar bestod av fordringar om 11 375 kr, banktillgodohavande om 11 725 kr samt 50,5 % av aktierna i Spira Kapitalförvaltning II AB, org. nr. 556840-7646, se Bilaga 86. Sistnämnda bolag bedrev ingen verksamhet, se Bilaga 87, och Alexander Ernstberger önskade avveckla de tomma bolagen, se Bilaga 88. Spira Holding AB saknade således ett värde överstigande dess egna kapital om 48 125 kr.

Avgörande för värdet på Supero AB:s aktier har alltså varit värdet på aktierna (80,7%) i Allra Pension AB.

Vad avser värdet på Allra Pension AB i maj 2012 så kan inledningsvis noteras att Patrik Gunnarsson, Adrian Innegård, och Tomas Ek i början av mars 2010 överlät 9,4 %, 3 % respektive 3 % av aktierna i Allra Pension AB till Alexander Ernstberger och David Persson för en köpeskilling motsvarande ca 15 – 16 tkr per aktie, se Bilagorna 89 och 90. Detta pris motsvarar en bolagsvärdering kring ca 15 – 16 mkr.

Den 26 februari 2010, före det att Alexander Ernstberger och David Persson hade accepterat att förvärva aktierna utifrån en bolagsvärdering kring ca 15 – 16 mkr, försökte Ernstberger och Persson få köpeskillingen sänkt med hänvisning till en bolagsvärdering om ca 13,5 mkr, se Bilaga 91.

Någon aktieöverlåtelse i Allra Pension AB, som utvisar marknadsvärdet på aktierna i Allra Pension AB, har härefter inte skett förrän i september 2012, dvs. fyra månader efter Firstmile Asset Holding AB förvärv av aktierna i Supero AB. Den 6 september 2012 sålde Johan Saxon, som ägde ca 15,9 % av aktierna i Allra Pension AB, ca 9,75 % av aktierna för en sammanlagd köpeskilling om 29,9 mkr till S2 Invest AB och DPR Invest AB. Mer specifikt så sålde Saxon 10 400 aktier till ett pris av 2 875 kr per aktie, vilket motsvarade en bolagsvärdering 306 564 125 kr, se Bilagorna 92 och 93.

Drygt två veckor senare, den 24 september 2012, sålde Nilesco AB, som ägdes av Andreas Selin och som ägde sammanlagt 1 023 aktier i Allra Pension AB, samtliga sina aktier till S2 Invest AB och DPR Invest AB för en köpeskilling om sammanlagt 2,9 mkr, dvs. 2 834,80 kr per aktie, vilket motsvarade en bolagsvärdering om ca 302,3 mkr, se Bilagorna 94 och 95.

Mindre än en månad härefter, den 19 oktober 2012, upprättades vidare ett aktieöverlåtelseavtal mellan Johan Bergsgårds aktiebolag, Bergsgård & Partners AB, och Supero AB avseende 2 664 aktier (ca 2,5 %) av aktierna i Allra Pension AB (sammanlagt fanns 106 631 aktier). Köpeskillingen för aktierna uppgick till 8 686 640 kr, vilket motsvarar en bolagsvärdering om ca 347.7 mkr, se Bilaga 96.

Slutligen så har Alexander Ernstberger och ekonomichefen i Allra Pension AB, Tina Kinch, till Allra Pension AB:s revisor, Jan Palmqvist, i mars 2013, i samband med utredningen av vilka legala och skattemässiga konsekvenser bildandet av ett nytt holdingbolag till Allra Pension AB hade inneburit, uppgett att Allra Pension AB:s marknadsvärde uppgick till ca 340 mkr, se Bilaga 97.

Att Ewran Mersin också förstod att köpeskillingen för aktieposten om 8 % i Supero AB innehöll en dold ersättning framgår bl.a. av att Mersin i juni 2015, dvs. mer än tre år efter warrantaffärerna i maj 2012, i ett e-mail till Alexander Ernstberger framhöll att Allrakoncernen som mest kunde ha ett värde om ca 50 – 75 MEUR. Det bör härvid särskilt noteras att Allrakoncernen vid denna tidpunkt, dvs. i juni 2015, förvaltade avsevärt mer medel i Allrafonderna än tre år tidigare, vilket torde ha medfört en betydande värdeökning. Allrakoncernen inbegrep vid tidpunkten även Prognosia AB:s verksamhet som hade förvärvats i juni 2014 för 250 mkr. Mer härom under punkterna 5.6 och 5.12.

Av ovan angivna framgår att Allra Pension AB:s verkliga marknadsvärde i maj 2012 sannolikt har legat kring ca 300 mkr, och i bästa fall ca 340 mkr (notera att denna sistnämnda värdering utfördes i mars 2013, ca 10 månader efter aktieförvärvet i maj 2012).

En beräkning utifrån marknadsvärdet om ca 340 mkr, ger ett pris på aktierna i Allra Pension AB om ca 3,4 mkr per procentandel i bolaget.

Supero AB ägde vid tidpunkten för Firstmile Asset Holding AB:s förvärv den 24 maj 2012 80,7 % av aktierna i Allra Pension AB. Supero AB hade emellertid ställt ut tre optioner omfattande 2,5 % av dessa aktier, se Bilaga 98 samt återigen Bilaga 78. Av optionsavtalen framgår att lösenpriset för optionerna uppgick till sammanlagt 425 000 kr (= 125 000 kr + 150 000 kr + 150 000 kr). Notera att samtliga dessa optioner senare kom att påkallas till inlösenpriserna, se Bilagorna 99 och 100.

Supero AB:s optioner innebär att bolaget i själva verket endast ägde 78,2 % av aktierna i Allra Pension AB, vilket utifrån aktiernas verkliga marknadsvärde motsvarar 265 880 000 kr.

Det kan i sammanhanget också kort noteras att Firstmile Asset Holding AB enligt punkten 6 (a) i aktieöverlåtelseavtalet inte heller hade rätt till de utdelningar som skulle komma att ske i Supero AB avseende upplupna vinster vid tidpunkten för förvärvet, se återigen Bilaga 78.

Bolaget Supero AB:s marknadsvärde har således inte uppgått till mer än 266 305 000 kr (= 265 880 000 kr + rätten till inlösenpriserna, enligt optionerna ovan, om sammanlagt 425 000 kr). Priset per procent av aktierna kan således inte ha uppgått till mer än 2 663 050 kr.

Av det angivna framgår att Firstmile Asset Holding AB i samband med förvärvet av aktieposten i Supero AB betalat ett överpris om ca 10 028 200 kr (= 12 691 250 kr – 2 663 050 kr) per procentandel av aktierna, dvs. ett sammanlagt överpris om 80 225 600 kr (= 10 028 200 kr x 8). Den dolda ersättning Alexander Ernstberger och David Persson erhöll via sina ägarbolag för warrantinköpen uppgick således till sammanlagt drygt 80,2 mkr.

5.3.6 Regleringen av köpeskillingen samt ett nytt "ytterst konfidentiellt" tilläggsavtal

Som har angetts ovan under punkten 5.3.2 så undertecknades en teckningsanmälan avseende inköp av 5 000 warranter, till ett sammanlagt pris av 40 MUSD, av Johan Bergsgård den 2 maj 2012 (men bakdaterades till den 30 april 2012). Problematiken med denna teckningsanmälan var dock att den angav att anmälan kunde kancelleras fram till kl.16.30 den 4 maj 2012, se återigen Bilaga 54. Om detta uppmärksammades av Oaks revisor så skulle courtageintäkterna från warrantinköpen inte få hänföras till räkenskapsåret 2011-05-01—2012-04-30, vilket i sin tur hade förhindrat den vinstutdelning som krävdes för att kunna betala köpeskillingen för aktierna i Supero AB till Alexander Ernstberger och David Perssons respektive ägarbolag, dvs. S2 Invest AB och DPR Invest AB, i augusti 2012. För att åtgärda den problematik, som även hade uppmärksammats i tilläggsavtalet som skulle förstöras (se punkten 5.3.4 ovan), upprättades en ny bakdaterad teckningsanmälan i vilken någon kancelleringsmöjlighet inte fanns.

Denna teckningsanmälan skickades per e-mail till revisorn Sussanne Sundvall den 29 maj 2012 av Olle Marcusson, se Bilaga 101. Härigenom möjliggjordes den utdelning från Oak i augusti 2012 som redogörs för närmare nedan. Det bör i sammanhanget också noteras att utkastet till den nya teckningsanmälan hade mailats över till Olle Marcusson av Oakmedarbetaren Barbaros Ökten den 25 maj 2012, se Bilaga 102.

Av det tilläggsavtal som skulle förstöras, se återigen Bilaga 81, framgår att parterna även reglerade vad som skulle gälla för det fall Oaks utdelning, avseende räkenskapsåret 2011-05-01—2012-04-30, inte skulle komma att uppgå till ett belopp som tillät Firstmile Asset Holding AB att reglera köpeskillingen om 101 530 000 kr i sin helhet. Parterna angav följande i avtalet (punkten 4.2).

"Om OCG:s revisorer accepterar att del av vinsten, som är hänförbar till Transaktionerna, realiseras för Räkenskapsåret 2011/2012 kommer OCG tillåtas att ge utdelning som är hänförbar till Transaktionerna till Köparen. Då kommer Köparen snarast att påkalla en första tillträdesdag ("Tillträdesdag 1") för förvärv av aktier i Supero AB. På Tillträdesdag 1 ska Köparen endast förvärva aktier i Supero AB i den proportion som Köparens utdelning, hänförbar till Transaktionerna, utgör av Köpeskillingen enligt Avtalet. Nästa tillträdesdag ("Tillträdesdag 2") för förvärv av resterande del av Aktier under Huvudavtalet kommer då bli efter fastställande av resultat i OCG för nästkommande räkenskapsår 2012/2013."

Om Oak inte skulle komma att dela ut tillräckligt med medel till Firstmile Asset Holding AB för att kunna reglera köpeskillingen i sin helhet skulle således två betalningsdagar aktualiseras, varvid Firstmile Asset Holding AB skulle betala efter förmåga i samband med första tillträdesdagen samt resterande del av köpeskillingen i samband med fastställandet av nästa årsbokslut. Detta är även vad som kom att ske.

Av e-mailkorrespondens mellan Olle Marcusson och två styrelseledamöter i Oak, den 13 – 14 augusti 2012, framgår att Olle Marcusson bedömde att Oaks kapitalkrav kunde komma att uppgå till 15 mkr och att en vinstutdelning föreslogs avseende räkenskapsåret 2011-05-01—2012-04-30 som skulle ge en kapitalbas om drygt 17,3 mkr. Den föreslagna vinstutdelningen uppgick till 97,4 mkr, se Bilaga 103.

Oak kom senare den 31 augusti 2012 att besluta om vinstutdelning i enlighet med förslaget, dvs. vinstutdelningen kom att uppgå till 97,4 mkr, se Bilagorna 104 och 105.

Genom ett avtal om överlåtelse av rätt till utdelning säkerställdes vidare att 96 670 000 kr av vinstutdelningen gick till Firstmile Asset Holding AB istället för till övriga aktieägare. Mellanskillnaden om 730 000 kr (= 97 400 000 kr – 96 670 000 kr) avsåg utdelningsrätt som Olle Marcusson och Mattias Bengtsson behöll. Olle Marcusson behöll 525 000 kr och beloppet utgjorde en bonus, se Bilaga 106 samt återigen Bilaga 104. Mattias Bengtsson behöll 205 000 kr.

Det kan i sammanhanget också noteras att avtalet avseende överlåtelse av utdelningsrätt kom att bakdateras till den 15 mars 2012, trots att avtalsutkastet först erhölls från advokat den 6 augusti 2012, se återigen Bilagorna 104 och 106.

Av beloppet 96 670 000 kr användes senare 96 575 000 kr till att erlägga den första delbetalningen på tillträdesdagen, som hölls den 31 augusti 2012. S2 Invest AB och DPR Invest AB erhöll vardera 48 287 500 kr, se Bilagorna 107 – 110. Firstmile Asset Holding AB tillträdde härvid samtliga förvärvade aktier enligt aktieöverlåtelseavtalet, se Bilaga 111.

Av ett e-mail från Ewran Mersin till Olle Marcusson den 7 oktober 2012, och ett e-mail dagen därpå, framgår att parterna återigen förberedde upprättandet, samt bakdateringen, av vissa handlingar/avtal hänförliga till aktieförvärvet och som skulle signeras samma vecka, se Bilagorna 112 och 113.

Den ena handlingen var en ny bilaga 4 till aktieöverlåtelseavtalet och var daterad den 8 juni 2012, dvs. bakdaterad. Bilagan innehöll nu två betalningsdagar/tillträdesdagar avseende köpeskillingen för aktierna, den första tillträdesdagen den 31 augusti 2012 och den andra tillträdesdagen den 31 oktober 2012. Av ett e-mail från Olle Marcusson till Ewran Mersin den 8 oktober 2012 framgår att den köpeskilling som enligt den nya bilagan skulle erläggas av Firstmile Asset Holding AB på den första tillträdesdagen uppgick till 96 575 000 kr, dvs. den köpeskilling som faktiskt hade erlagts, och på den andra tillträdesdagen skulle resterande köpeskilling om 4 955 000 kr (= 101 530 000 kr – 96 575 000 kr) erläggas, se Bilaga 114.

Den andra handlingen som skulle undertecknas den aktuella veckan var ett nytt tilläggsavtal till aktieöverlåtelseavtalet och avtalet var bakdaterat till den 28 maj 2012. I tilläggsavtalet reglerades nya villkor för aktieförvärvet enligt följande.

"3.1 Huvudavtalet skall omedelbart upphöra att gälla om OCG (i) bötfälls av myndighet på grund av orsak hänförbar till OCGs verksamhet under april 2012 till och med augusti 2012 och/eller att (ii) någon investerare eller tredjepart inleder rättsprocess mot OCG på grund av orsak hänförbar till perioden 1 april 2012 till och med 30 augusti 2012. För det fall Huvudavtalet upphör att gälla enligt denna paragraf 3 skall samtliga förhållanden mellan Parterna vad gäller överlåtelsen av Aktierna vara slutligt reglerade och ingen Part skall äga rätt att rikta krav på ersättning mot annan Part, samt frigörs samtliga Borgenärer omedelbart från samtliga deras åtaganden under Huvudavtalet.

3.2 Om OCG lider direkt eller indirekt ekonomisk skada som följd av 3.1 (i) och 3.1 (ii), men då sådan ekonomisk skada understiger Köpeskillingen, skall Huvudavtalet fortsatt gälla, men Köpeskillingen för Aktierna skall istället reduceras med den direkta och indirekta ekonomiska skada OCG fastställer att OCG lidit till följd av 3.1 (i) och 3.1 (ii) ovan. Om Köpeskilling reduceras i enlighet med denna punkt skall motsvarande reducering göras i antal aktier som skall förvärvas av Köparen. Detta innebär att Köpeskillingen beräknat per varje enskild Aktie (och relaterad procent av utestående aktier i Supero AB) skall överensstämma med Huvudavtalet, oavsett hur stor andel av det totala antalet Aktier som nu istället skall förvärvas av Köparen till följd av den direkta och indirekta skada OCG lidit. Köparen skall således sammanfattningsvis betala lika mycket per procentuellt förvärv av Supero ABs utestående aktier, men skall förvärva en mindre andel av Supero ABs utestående aktier som en direkt följd av den skada som OCG lidit."

Avtalsutkastet angav således att för det fall Oak skulle komma att bötfällas eller stämmas på grund av orsaker hänförbara till perioden den 1 april 2012 till och med den 30 augusti 2012, dvs. warrantinköpen, så skulle parternas åtaganden enligt aktieöverlåtelseavtalet upphöra och mellanhavandena skulle anses vara slutligt reglerade. Om Oaks skada dock

skulle komma att understiga köpeskillingen så skulle aktieöverlåtelseavtalet fortsätta att gälla men köpeskillingen istället reduceras med ett belopp motsvarande skadan. Härvid skulle även antalet förvärvade aktier reduceras i proportion till reduktionen av köpeskillingen, men priset per aktie skulle kvarstå enligt det ursprungligen avtalade. På samma sätt som parterna i det första tilläggsavtalet – det som skulle förstöras – hade skapat en mekanism innebärande att Firstmile Asset Holding AB endast var skyldigt att förvärva aktier i Supero AB, dvs. endast skyldigt att utge ersättning till Alexander Ernstberger och David Persson, i förhållande till den ersättning som Oak i sin tur erhöll från emittenterna så skapades genom den nya regleringen en mekanism innebärande att Firstmile Asset Holding AB endast var skyldigt att förvärva aktier i Supero AB, dvs. endast skyldigt att utge ersättning till Alexander Ernstberger och David Persson, i förhållande till den slutliga vinsten för Oak. Om Oaks vinst från warrantinköpen således skulle komma att minska med 30 % till följd av böter eller skadeståndsanspråk så skulle Alexander Ernstberger och David Persson (i praktiken deras bolag) också erhålla 30 % mindre i ersättning.

Även i detta nya tilläggsavtal angavs vidare att avtalet var "ytterst konfidentiellt".

Oaks nästa årsbokslut avsåg räkenskapsperioden 2012-05-01—2012-12-31 och årsredovisningen fastställdes den 22 mars 2013. Den 25 mars 2013 beslutades att Oak skulle dela ut sammanlagt 60 mkr till sina aktieägare, se Bilaga 115. Mindre än en månad härefter, den 19 april 2012, reglerade Firstmile Asset Holding den resterande delen av köpeskillingsskulden, dvs. 2 477 500 kr betaldes till vardera säljare, se Bilagorna 116 – 118.

5.3.7 Omdateringen av aktieöverlåtelseavtalet

Den 13 mars 2013, dvs. drygt en månad före slutregleringen av köpeskillingen, fick Ewran Mersin en idé om ytterligare en åtgärd som kunde vidtas i syfte att dölja sambandet mellan aktieöverlåtelseavtalet och warrantinköpen. Hans idé var att omdatera aktieöverlåtelseavtalet till den 9 juli 2012, istället för den 24 maj 2012. Ewran Mersin lyfte förslaget med Alexander Ernstberger per e-mail, se Bilaga 119.

En kort tid härefter, den 28 mars 2013, skickade Mattias Bengtsson över ett justerat avtal per e-mail till Alexander Ernstberger för godkännande. Av e-mailet, som vidarebefordrades till David Persson den 2 april 2013, framgår att justeringarna avseende aktieöverlåtelseavtalet och köpeskillingsbilagan avsåg "Förtydligande datum" samt en ny utformning av punkten 6(a) se Bilaga 120. De nya avtalshandlingarna, som var bifogade e-mailet, hade av Mattias Bengtsson daterats den 9 juli 2012, dvs. i enlighet med Ewran Mersins förslag.

Det kan här noteras att justeringen av punkten 6(a) bl.a. avsåg hur S2 Invest AB och DPR Invest AB:s rätt till utdelningen från Allra Pension AB avseende räkenskapsåret 2012 skulle hanteras. Parterna var nämligen sedan tidigare överens om att S2 Invest AB och DPR Invest AB skulle ha en exklusiv rätt till dels utdelningen av

kassan/banktillgodhavandet i Supero AB per förvärvstidpunkten, dels den utdelning som lämnades under 2013 men som var hänförlig till räkenskapsåret 2012.

Alexander Ernstberger återkopplade beträffande de justerade handlingarna den 3 april 2013. Ernstberger framhöll härvid att ändringarna såg bra ut, men han hade noterat att det på avtalets försättsblad var angivet "Bilaga 1.1". Enligt Ernstberger så berodde detta sannolikt på att justeringarna hade gjorts på en avtalskopia som utgjorde bilaga 1.1 till ett annat avtal. Ernstberger, som hade svårt att identifiera vilket avtal som aktieöverlåtelseavtalet hade varit bilaga till, klargjorde att justeringarna skulle göras på en kopia som inte innehöll texten "Bilaga 1.1", se Bilaga 121.

Mattias Bengtsson skickade härefter över en ny justerad kopia på aktieöverlåtelseavtalet. Den nya kopian var identisk med den tidigare versionen med undantag för att den inte innehöll texten Bilaga 1.1. Alexander Ernstberger återkopplade kort därpå med beskedet att han hade stämt av med David Persson och att det justerade aktieöverlåtelseavtalet var "ok", se Bilaga 122.

Det var senare detta justerade avtal som skickades av Alexander Ernstberger per e-mail till S2 Invest AB:s revisor Fredrik Åborg, se Bilaga 123. Detta framgår vid en jämförelse med den version som Mattias Bengtsson skickade till Alexander Ernstberger den 28 mars 2013 enligt ovan angivna.

Det kan i denna del slutligen noteras att texten "Bilaga 1.1" sannolikt är en följd av att avtalskopian utgjort en bilaga till ett av de två tilläggsavtalen som har beskrivits i de föregående, se återigen Bilagorna 84 och 113.

5.3.8 Johan Bergsgård erhåller sin del av ersättningen/överpriset

Av beskrivningen ovan framgår att det från "Allra-sidan" främst varit tre personer inblandade i warrantinköpen, Alexander Ernstberger, David Persson och Johan Bergsgård. De två förstnämnda erhöll sin ersättning för warrantinköpen på sätt som har beskrivits ovan genom överpriset på aktierna i Supero AB. Bergsgård å sin sida erhöll sin "del av kakan" på annat sätt.

Johan Bergsgård erhöll sin ersättning genom konstruktionen av en bakdaterad option. Mer specifikt erhöll Bergsgård sin ersättning genom inlösen av aktier till ett mycket lågt pris, i enlighet med innehållet i en konstruerad och bakdaterad option, i kombination med en återförsäljning av samma aktier till optionsutställaren till ett avsevärt högre pris.

Av det som har angetts ovan under punkten 5.3.5 framgår att det per den 24 maj 2012 endast förelåg utställda optioner omfattande sammanlagt 2,5 % av aktierna i Allra Pension AB, se återigen Bilagorna 78 och 98. 1 % av dessa 2,5 % avsåg en option utställd i förhållande till Nilesco AB, ett bolag ägt av Andreas Selin. Resterande 1,5 % avsåg två optioner utställda till Johan Bergsgård den 29 april 2010 i samband med att denne påbörjade sin tjänst hos Allra Pension AB.

Av nämnda två optioner omfattade den ena optionen 1 % av aktierna i Allra Pension AB (mer specifikt 10 aktier) och kunde påkallas först efter den 31 mars 2013. Denna option

kom senare även att påkallas av Johan Bergsgård efter utgången av nämnda tid, se Bilaga 124.

Den andra optionen avsåg 0,5 % av aktierna i Allra Pension AB (mer specifikt fem aktier) och utgjorde "Option 2" enligt ett optionsavtal som innehöll två prestationsvillkorade optioner. "Option 1", som också omfattade 0,5 % av aktierna i Allra Pension AB (mer specifikt fem aktier) hade påkallats och lösts in av Johan Bergsgård den 19 december 2011, se Bilagorna 125 och 126. Efter Johan Bergsgårds inlösen av sistnämnda option ägde Bergsgård sammanlagt 2 547 aktier, dvs. ca 2,4 % av aktierna i Allra Pension AB, se Bilaga 127 samt återigen Bilaga 125.

Vad avser "Option 2", som omfattade 0,5 % av aktierna i Allra Pension AB, så påkallades optionen av Johan Bergsgård efter den 22 mars 2012, se Bilaga 128. Parterna till avtalet var dock inte överens i fråga om villkoren för påkallandet av "Option 2" var uppfyllda. Detta framgår av ett e-mail daterat den 2 oktober 2012 i vilket Johan Bergsgård skickade sina tre, de facto ingångna, optioner (omfattande 2 % av aktierna i Allra Pension AB, varav således en option avseende 0,5 % av aktierna redan hade lösts in) till Marcus Tobiasson hos Grant Thornton, se Bilaga 129.

En formenlig inlösen av "Option 2", som alltså avsåg 0,5 % av aktierna i Allra Pension AB, kom aldrig att aktualiseras. Istället förefaller denna option ha inkluderats i den konstruerade och bakdaterade option, avseende 2,5 % av aktierna i Allra Pension AB, som kommer att beskrivas nedan.

Dagen före sistnämnda e-mail, dvs. den 1 oktober 2012, hade Johan Bergsgård i ett e-mail till Marcus Tobiasson hos Grant Thornton skickat över ett "nytt" optionsavtal som enligt namnet på filen samt dess innehåll utgjorde en prestationsbaserad option utställd den 1 maj 2010 avseende 2,5 % av aktierna i Allra Pension AB och som kunde påkallas efter den 31 juni 2012, se Bilaga 130. Optionsavtalet var inte undertecknat och filen var en wordfil. Vid en granskning av filens metadata framgår att wordfilen innehållande optionsavtalet skapades av Johan Bergsgård den 21 september 2012, se Bilaga 131. Av omständigheterna ovan framgår således att Johan Bergsgård hade upprättat ett optionsavtal som omfattande 2,5 % av aktierna i Allra Pension AB och som skulle bakdateras till den 1 maj 2010.

I mailet till Marcus Tobiasson den 1 oktober 2012 fanns vidare två andra avtalsutkast bifogade som avsåg dels inlösen av aktierna enligt den bakdaterade optionen för en köpeskilling om 270 000 kr, dels återförsäljningen av samma aktier för en sammanlagd köpeskilling om 8 465 000 kr, se återigen Bilaga 130. Den part som skulle inlösa samt återsälja aktierna var Johan Bergsgårds helägda aktiebolag, Bergsgård & Partners AB, org.nr. 556767-1846.

Det, i ovan angivna e-mail, bifogade aktieöverlåtelseavtalet kom senare att undertecknas, den 17 oktober 2012, med den justeringen att inlösenpriset hade justerats till 405 000 kr, istället för 270 000 kr, se Bilaga 132. Det bifogade avtalet om återförsäljning av aktierna

undertecknades av parterna två dagar senare, se Bilaga 133. Köpeskillingen om 8 686 640 kr erlades härefter den 22 oktober 2012, se Bilaga 134.

Resultatet från de aktuella transaktionerna har senare upptagits i Bergsgård & Partners AB:s årsredovisning avseende räkenskapsåret 2012, se Bilaga 135.

Slutligen bör i denna del noteras att den bakdaterade optionen aktualiserades strax före warrantinköpen den 24 maj 2012. Redan den 14 maj 2012 frågade Johan Bergsgård en advokat om denne hade ett standardmässigt och enkelt optionsavtal som en ägare kunde använda för att ställa ut optioner på sitt innehav. Då advokaten undrade vad omständigheterna var svarade Johan Bergsgård att huvudägarna, dvs. Alexander Ernstberger och David Persson, ville ställa ut en option till honom avseende aktier givet att han levererade "enligt mål...". Bergsgård som inte fick något svar på sin förfrågan frågade härefter återigen advokaten, den 27 juni 2012, om han inte kunde få "låna" ett enkelt optionsavtal, se Bilaga 136. Det enda optionsavtalet – till förmån för Johan Bergsgård – som senare kom att upprättas är optionsavtalet daterat den 1 maj 2010.

5.3.9 Oaks ersättning i upplägget

Den courtagenivå som Oak vanligtvis tillämpade på warrantaffärer kunde möjligen motiveras vid genomförandet av "normala" warrantaffärer. Ser man exempelvis till de fyra publika warrantemissioner som genomfördes under perioden februari – maj 2012, se Bilaga 137, och som föregick de warrantinköp som omfattades av upplägget så uppgick courtagenivåerna per teckningsbar warrant till

1. 5,14 % (= 12,5 % - 7,36 %), dvs. 5 140 kr per tecknad warrant (minsta investeringen var 3 warranter), vilket motsvarade en sammanlagd ersättning i samband med emissionen om 1 094 820 kr eftersom warranternas sammanlagda nominella belopp uppgick till 21 300 000 kr (High Yield Bonds 1112C med strike date 2012-02-17, se Bilaga 138),

2. 4,91 % (= 13,5 % - 8,59 %), dvs. 4 910 kr per tecknad warrant (minsta investeringen var 3 warranter), vilket motsvarade en ersättning om 461 540 kr eftersom warranternas nominella belopp uppgick till sammanlagt 9 400 000 kr (Asian High Yield 1201E med strike date 2012-03-27, se Bilaga 139),

3. 5,04 % (= 13,5 % - 8,46 %), dvs. 5 040 kr per tecknad warrant (minsta investeringen var 3 warranter), vilket motsvarade en ersättning om 559 440 kr eftersom warranternas nominella belopp uppgick till sammanlagt 11 100 000 kr (Asian High Yield 1203D med strike date 2012-05-15), se Bilaga 140,

4. 5,15 % (= 12 % - 6,85 %), dvs. 5 150 kr per tecknad warrant (minsta investeringen var 3 warranter), vilket motsvarade en ersättning om 144 200 kr eftersom warranternas nominella belopp uppgick till sammanlagt 2 800 000 kr (US Brands 1203E med strike date 2012-05-15), se Bilaga 141.

Courtagenivåerna ovan kunde eventuellt anses vara skäliga i samband med Oaks "normala" publika emissioner. Skäligheten av ovan angivna courtagenivåer minskar dock i takt med storleken på de warrantinköp som utförs av en enskild investerare.

Sistnämnda förhållande framgår tydligt om man exempelvis tillämpar ett genomsnitt av courtagenivåerna ovan, dvs. 5,06 %, på warrantinköp till ett nominellt belopp om 750 MUSD, dvs. det nominella belopp som de facto kom att aktualiseras i upplägget. Courtagekostnaden uppgår då till hela 37 950 000 MUSD, vilket motsvarar ca 260 mkr.

En investerare som hade iakttagit sina egna ekonomiska intressen hade naturligtvis aldrig accepterat en courtagekostnad om 260 mkr. Investeraren hade istället sökt sig till annan aktör som hade kunnat biträda vid inköpet till en mer rimlig kostnad. I och med att marknaden för mäklande av finansiella produkter är konkurrensutsatt både nationellt och internationellt, och då det i vårt hypotetiska exempel rör sig om en enskild affär, kan härvid antas att kostnaden troligen inte hade överstigit självkostnadspriset för mäklaren i kombination med en god vinstmarginal, dvs. troligen inte högre än några hundratusen kronor.

Ett annat illustrativt exempel på varför en investerare som hade iakttagit sina egna ekonomiska intressen inte hade accepterat en alltför hög courtagekostnad är att investeraren alltid hade haft möjlighet att anställa egen personal med exekverings-/inköpskompetens och själv genomföra affären i förhållande till emitterande investmentbanker. Detta alternativ skulle dock troligen endast komma att aktualiseras om courtagekostnaden hade kommit att överstiga kostnaden härför, dvs. kostnaden för att anställa. Det kan härvid noteras att den person som utförde warrantinköpen i upplägget anställdes i juli 2011 med en månadslön om 40 000 kr, se Bilaga 142.

Kärnan i det nu aktuella upplägget var det faktum att de inblandade parterna skulle genomföra en – i förhållande till det normala – extremt stor warrantaffär och samtidigt tillämpa en courtagenivå som låg nära den som tillämpades i samband med publika emissioner. Härigenom kunde en sådan extrem courtageersättning genereras som skulle räcka till att betala mycket stora ersättningar till Alexander Ernstberger, David Persson och Johan Bergsgård, i enlighet med ovan angivna, samtidigt som Oak skulle tillförsäkras en ungefär lika stor vinst.

Parterna till upplägget förstod emellertid att en tillämpning av en courtagenivå om ca 5 % på warrantinköp till ett sammanlagt nominellt belopp om 750 MUSD kunde väcka frågan om Allrafondernas intressen verkligen hade prioriterats i samband med inköpen. Parterna förstod också att förvärvet av aktierna i Supero AB skulle göra frågan än mer känslig. Parterna till upplägget valde följaktligen att sänka courtagenivån marginellt, varvid kunde hävdas att Allrafondernas intressen hade prioriterats samtidigt som parterna alltjämt skulle tillförsäkras den extrema courtageersättning som eftersträvades. Den courtagenivå som valdes uppgick istället till 3,15 % på warrantinköpens nominella belopp, vilket skulle generera en courtageersättning om drygt 23,6 MUSD (drygt 160 mkr). Efter avdrag för det "överpris" (ersättningen till Alexander Ernstberger och David Persson, inklusive Johan

Bergsgård) som skulle behöva betalas för aktierna i Supero AB om drygt 80,2 mkr, dvs. ca 11,8 MUSD, så skulle denna courtageersättning alltjämt generera en vinst för Oak om ca 11,8 MUSD (= 23,6 MUSD – 11,8), se Bilagorna 143 och 144.

Av det angivna framgår således sammanfattningsvis att parterna till upplägget förefaller ha kommit överens om en ungefärlig likadelning av intäkterna från warrantinköpen och att Oaks andel härvid uppgick till ca 11,8 MUSD (drygt 80,2 mkr), dvs. ett belopp ca 260 % högre än Oaks sammanlagda rörelseresultat avseende de fyra föregående räkenskapsåren (rörelseresultatet avseende perioden 2007-05-01 – 2011-04-30 uppgick till 30,9 mkr), se återigen Bilaga 34.

5.3.10 Hanteringen av styrelsen i Oak

Fram till beslutet den 21 maj 2012 om att förvärva aktierna i Supero AB genom Firstmile Asset Holding AB, istället för Oak, var parterna till upplägget vidare beroende av att Oaks styrelse accepterade förvärvet av aktierna i Supero AB.

Styrelsen i Oak informerades närmare om det planerade förvärvet av aktier i Supero AB den 8 maj 2012, se Bilaga 145. Redan samma dag meddelade styrelseledamoten David Flingdal att han var "väldigt negativ till det planerade förvärvet", se Bilaga 146.

Dagen därpå, den 9 maj 2012, skickade Olle Marcusson, efter instruktioner från Ewran Mersin, ett e-mail till en advokat i vilket klargjordes att Oak avsåg dels förvärva aktier i Supero AB, dels köpa in omfattande warranter till Gustavias fonder. Det framhölls härvid att någon tredjepartsersättning inte skulle utgå i samband med warrantinköpen. I e-mailet angavs vidare varken storleken på köpeskillingen för aktierna eller storleken på den courtageersättning som skulle genereras genom warrantinköpen. Olle Marcusson tillfrågade i e-mailet advokaten om denne kunde upprätta ett PM kring de risker som kunde föreligga vad avsåg warrantinköpen samt förvärvet av aktierna i Supero AB. PM:et skulle enligt Marcusson användas som diskussionsunderlag av styrelsen, se Bilagorna 147 och 148.

Av ett e-mail från Ewran Mersin till Olle Marcusson och Mattias Bengtsson två dagar senare, den 10 maj 2012, framgår att styrelseledamöterna var oroliga för ryktesrisk och följaktligen krävde kompensationsgarantier för den ryktesrisk som "förehavanden under våren 2012" kunde tänkas medföra. Av e-mailet framgår att styrelsen härutöver också krävde en utfästelse om ansvarsfrihet för Oaks agerande under åren 2011 – 2012, se Bilaga 149.

En kompensationsgaranti för ryktesrisk samt en utfästelse om ansvarsfrihet avseende 2011/2012 översändes härefter per e-mail till styrelseledamöterna den 14 maj 2012, se Bilaga 150.

Den advokat som Olle Marcusson hade kontaktat den 9 maj 2012 enligt ovan angivna återkopplade med ett utkast till PM den 15 maj 2012. PM:et vidarebefordrades till Oaks styrelse samma dag, se Bilaga 151.

Under punkten 2 i PM:et framhölls att beslut att genomföra en transaktion (warrantinköp) måste bedömas ur kundens intresse och att transaktionen följaktligen inte fick vara driven av Oaks eller Allra Pension AB:s intressen. En transaktion som syftade till att öka fördelarna för Oak och/eller Allra Pension AB var därför inte acceptabel.

Under punkten 3 i PM:et framhölls vidare bl.a. att den ägarmässiga kopplingen, dvs. förvärvet av aktierna i Supero AB, typiskt sett ökade risken för intressekonflikter och att det därför var viktigt att dels identifiera intressekonflikter, dels bedöma om dessa kunde hanteras utan att kundernas intresse skadades.

Under punkten 4 framhölls att det mot den "angivna bakgrundsbeskrivningen" saknades grund för att se aktieförvärvet som provision. Samtidigt framhöll han dock att bedömningen kunde bli en annan om den överenskomna köpeskillingen skulle markant överstiga vad som kunde anses vara ett marknadsvärde för posten.

Under punkten 5 i PM:et framhölls slutligen att för det fall köpeskillingen kunde ses som provision så kunde sanktioner från Finansinspektionen komma ifråga. För det fall köpeskillingen kunde ses som provision framhölls dessutom att transaktionen endast kunde utföras under förutsättning att kunden, dvs. Gustavia, informerades dels om ersättningen till Allra Pension AB, dels om den ersättning som Oak erhöll från emittenterna.

Av det angivna framgår att advokaten som hade upprättat den aktuella promemorian behandlade risken för att köpeskillingen skulle komma att betraktas som provision och att han härvid uppmärksammade de konsekvenser detta kunde medföra från Finansinspektionen sida. Advokaten uppmärksammade dock inte den mer allvarliga konsekvensen, nämligen att en utstuderad warrantaffär, i vilken fondandelsägarnas intressen inte sattes före alla andra parters intressen, kunde utgöra ett trolöshetsbrott.

Som har beskrivits ovan under punkten 5.3.2 beslutade sedermera parterna till upplägget den 21 maj 2012 att genomföra förvärvet av aktierna i Supero AB genom aktieägaren Firstmile Asset Holding AB, istället för Oak. Styrelsen i Oak behövde således slutligen inte genomföra förvärvet för Oaks räkning.

5.3.11 Warrantinköpens genomförande

Som har angetts ovan under punkten 5.2.4 kom samarbetet med Crédit Agricole att avvecklas i början av 2012. Detta innebar för Oaks del att Oak behövde finna andra investmentbanker att samarbeta med, dvs. andra investmentbanker vars finansiella produkter kunde köpas /säljas. Två investmentbanker som härvid aktualiserades var Natixis (ett franskt investmentbolag) och Merrill Lynch (att amerikanskt investmentbolag som ingår i Bank of America-koncernen).

Med Natixis ingicks ett distributionsavtal den 1 februari 2012, se Bilaga 152, och med Merrill Lynch ingicks ett distributionsavtal den 26 april 2012, se Bilagorna 153 och 154.

Den 16 april 2012 gav Ewran Mersin instruktioner till Olle Marcusson om att denne skulle kontakta Natixis och Merrill Lynch avseende de aktuella warrantinköpen och undersöka

hur lång *löptid* investmentbankerna kunde erbjuda utifrån förutsättningen att warranterna hade vissa specificerade egenskaper och ett pris om fem procent av warranternas nominella värde, se Bilaga 155.

Olle Marcusson skickade vidare instruktionerna från Ewran Mersin till Oakmedarbetaren Erik Grenfors som primärt hanterade inköpet av warranterna, se Bilaga 156. Erik Grenfors skickade härefter förfrågan till Johan Åberg på Natixis och Vanessa Menguy på Merrill Lynch, se Bilagorna 157 och 158.

I ett e-mail till Erik Grenfors dagen därpå, dvs. den 17 april 2012, klargjorde Ewran Mersin att målsättningen var att warranterna skulle köpas in till ett pris om fem procent av warranternas nominella belopp och med en löptid om två och ett halvt år, se Bilaga 159. För att säkerställa detta föreslog Ewran Mersin tre alternativ, varav ett var att sänka "target"-volatiliteten på warranterna till 5,5 procent från 6 procent. Anledningen till det sistnämnda förslaget var att en sänkt "target"-volatilitet på en warrant ger ett lägre inköpspris. Detta förhållande följer av den värdeberäkningsmekanism som "target"-volatility – om den tillämpas – utgör i en warrant. Mekanismen innebär mer specifikt att prisskillnaden (som vid tillämpning av mekanismen inte får understiga noll) mellan det slutliga priset på den underliggande tillgången och optionspriset, dvs. det pris till vilket optionen ger innehavaren rätt att köpa in tillgången, multipliceras med kvoten av en specifikt vald volatilitetsnivå (exempelvis 5 % eller 6 %) och den slutligt realiserade volatiliteten i den underliggande tillgången, se Bilaga 160. Eftersom 6%/X% alltid kommer att vara mer än 5%/X% och kvoten ska multipliceras med nämnda prisskillnad kommer en sänkt "target"-volatility också alltid att medföra ett lägre inköpspris på warranten.

Av ett e-mail daterat den 20 april 2012 från Erik Grenfors till Ewran Mersin (och med kopia till Olle Marcusson) framgår att både Natixis och Merrill Lynch återkopplade med besked om de *löptider* de kunde erbjuda utifrån ett pris om 5 % av warranternas nominella belopp samt vissa slutliga värdeberäkningsmekanismer, mer specifikt "target"-volatility om antingen 5 % eller 6 % samt "asian out" på antingen 3 eller 6 månader, se Bilaga 161. "Asian out"-warranter, eller asiatiska optioner, innebär att warranternas slutliga värde beror på ett medelvärde av priserna under definierad tidsperiod, se Bilaga 162. Natixis erbjöd, vid tidpunkten, vid en tillämpning av en "target"-volatilitet om fem procent (som senare även kom att tillämpas vid warrantinköpen) en löptid mellan två år och fem månader och två år och sju månader samt, vid en "target"-volatilitet om sex procent, en löptid mellan två år och två år och två månader. Merrill Lynch, vars erbjudande var något sämre, kunde vid fem procents "target"-volatilitet endast erbjuda en löptid mellan två år och två år och två månader samt, vid sex procents "target"-volatilitet, en löptid mellan ett år och nio månader och ett år och tio månader. Erik Grenfors framhöll dock även i e-mailet att han förväntade sig att kunna få ett förbättrat erbjudande av Merrill Lynch.

E-mailen ovan illustrerar en i sammanhanget viktig omständighet, nämligen att Oak kunde bestämma det inköpspris som skulle tillämpas i samband med warrantinköpen och utifrån detta pris erhålla erbjudanden om warranter med viss *löptid*, dvs. löptider som enligt

investmentbankerna motsvarade det bestämda inköpspriset. Den rörliga komponenten och föremålet för förhandling var således löptiden på warranterna och inte inköpspriset.

Att inköpsdiskussionen kunde avse löptiden istället för priset följer av att priset på warranter korrelerar med warranternas löptid. Ju längre löptid en warrant har desto större är chansen till värdeökning på den underliggande tillgången (volatiliteten), vilket i sin tur medför ett högre pris på warranten, se Bilaga 163. Inköpspriset i samband med warrantinköpen kunde således enkelt fixeras, vilket säkerställde Oaks courtageersättning.

Av det som har anförts ovan under punkten 5.3.9 framgår att parterna till upplägget hade bestämt att en courtageersättning om 3,15 % av warranternas nominella belopp skulle tillämpas i samband med warrantinköpen (då detta skulle generera den enorma ersättning parterna eftersträvade). Om parterna härvid bestämde att Allrafonderna skulle betala ett slutligt pris för warranterna om exempelvis åtta procent av warranternas nominella belopp (vilket senare även kom att bli Allrafondernas faktiska inköpspris), så innebar detta att Oak kunde räkna baklänges och köpa in de warranter från investmentbankerna som investmentbankerna var villiga att sälja till ett pris av 4,85 % (= 8 % - 3,15 %) av warranternas nominella belopp (vilket även kom att ske).

Att Allrafondernas inköpspris för warranterna i upplägget skulle uppgå till åtta procent av warranternas nominella belopp hade bestämts redan så tidigt som den 24 april 2012. Detta framgår av ett e-mail som Johan Bergsgård den 24 april 2012 skickade till advokat Björn Wendleby, som var complianceansvarig för Gustavia. Anledningen till e-mailet var att Gustavia Fonder, till följd av den fondhotellsstruktur som har beskrivits ovan under punkten 5.1, var det bolag som de facto var tvunget att godkänna och genomföra warrantinköpen efter hemställan härom från Allra Pension AB.

Godkännandet till inköpen lämnades av Gustavias risk- och värderingskommitté den 9 maj 2012. Av det protokoll som upprättades över beslutet, och som inbegriper ovan nämnda e-mail till advokat Björn Wendleby, framgår att Gustavia endast informerades om inköpspriset om åtta procent av warranternas nominella belopp. Någon information om den courtageersättning som Oak skulle erhålla för warrantinköpen, eller det inköpspris som skulle tillämpas i förhållande till investmentbankerna, framgick inte av de handlingar som låg till grund för kommitténs beslut, se Bilaga 164. Inte heller informerades Gustavia på annat sätt om courtageersättningen före eller i samband med warrantinköpen.

I och med att Allrafonderna skulle förvärva warranterna till ett pris om åtta procent av warrranternas nominella belopp, och då courtageersättningen hade bestämts till 3,15 % av warranternas nominella belopp, uppgick det inköpspris som kunde betalas till investmentbankerna till som högst 4,85 % (= 8 % - 3,15 %) av warranternas nominella belopp. Den 24 maj 2012 kom slutligen även detta inköpspris att tillämpas i förhållande till Natixis och Merrill Lynch när warranter uppgående till nominella belopp om 400 MUSD respektive 350 MUSD förvärvades, se Bilagorna 165 och 166.

Av de slutliga faktiska villkoren i warranterna framgår att "issue price", dvs. emissionspriset, av både Natixis och Merrill Lynch i warranterna angavs uppgå till 8 % av

warranternas nominella belopp, dvs. 8 000 USD per warrant (eftersom varje warrant motsvarade ett nominellt värde om 100 000 USD). Att investmentbankernas faktiska pris till Oak endast uppgick till 4 850 USD per warrant kan inte utläsas av villkoren, se Bilagorna 167 och 168. Båda warranterna byggde vidare på en "target"-volatilitet om 5 % och var i allt väsentligt, undantaget *löptiderna*, identiska. Det kan i sammanhanget också uppmärksammas att warranterna skulle emitteras via euroclear och registreras för handel på Luxembourg Stock Exchange.

Merrill Lynch-warranterna hade en löptid om ca två år och sex månader, medan Natixis-warranterna endast hade en löptid om ca två år och fem månader. Differensen i löptiderna om ca 1 månad var en följd av att priset var bestämt till 4,85 % av warranternas nominella belopp och den kortare löptiden (två år och fem månader) var den bästa som Natixis kunde erbjuda till det bestämda inköpspriset, se Bilaga 169. Det angivna innebär omvänt att hade den fasta faktorn vid warrantinköpen varit en löptid om två år och sex månader, istället för inköpspriset, så hade Natixis begärt ett pris överstigande 4,85 % av warranternas nominella belopp. Den fasta faktorn vid warrantinköpen var dock priset, vilket innebar att löptiderna kom att variera mellan investmentbankerna.

Att Natixis, till priset av 4,85 % av warranternas nominella belopp, endast erbjöd en löptid om två år och fem månader förefaller vidare, utöver det faktum att alla warrantemittenter grundar sina priser på egna volatilitetsantaganden avseende de underliggande tillgångarna, även ha varit en följd av bl.a. det större nominella beloppet på Natixis-warranterna (400 MUSD istället för 350 MUSD, vilket var det nominella beloppet för Merrill Lynch), se återigen Bilaga 169. Skälet till detta är att ju större det nominella beloppet är på de warranter som emitteras av en viss investmentbank desto dyrare tenderar investmentbankernas finansieringskostnader (funding costs) för warranterna att bli. Detta är bl.a. en följd av att investmentbankerna i samband med emissioner av warranter "hedgar" (minimerar) sina risker. "Hedgningen" i samband med emissioner av köpwarranter sker genom att investmentbanken samtidigt köper in de underliggande tillgångar på vilka warranterna grundas. Kostnaden för dessa inköp beror i sin tur på vilka priser som erhålls vid inköpen och på räntekostnaderna för finansieringen av inköpen. Om en köpwarrant exempelvis bygger på värdeuppgången av en viss aktie så köper investmentbankerna regelmässigt in denna aktie och mängden som köps in korrelerar med warranternas nominella belopp. Ju mer aktier som köps i samband med "hedgningen" desto dyrare riskerar även aktieinköpen att bli, se Bilaga 170 samt återigen Bilaga 163.

Det är vidare ovan angivna finansieringskostnad som medför att endast vissa större investmentbanker har förmåga att "tävla" kring lägsta pris i samband med större warrantinköp (vilket framgår av punkterna 5.7, 5.11 och 5.13 – 5.16 nedan).

Orderläggningen i samband med warrantinköpen den 24 maj 2012 gick till på så sätt att Olle Marcusson dagen före, dvs. den 23 maj 2012, till Johan Bergsgård skickade de specificerade orderhandlingar denne skulle tillse att Gustavia använde vid orderläggningen dagen därpå, se återigen Bilaga 169. Dagen därpå, kl.10.45, skickade

Johan Bergsgård orderhandlingarna till Jonas Dahlqvist hos Gustavia, se Bilaga 171. Jonas Dahlqvist skickade härefter planenligt ordern till Olle Marcusson hos Oak, se Bilaga 172.

Jonas Dahlqvist hade dock glömt att bifoga samtliga de orderhandlingar Olle Marcusson hade skickat till Johan Bergsgård per e-mail. Olle Marcusson återkopplade följaktligen omgående till Jonas Dahlqvist och bad denne komplettera ordern med "term sheets", se Bilaga 173. Kort härpå skickade Jonas Dahlqvist kompletteringen till Olle Marcusson, se Bilaga 174.

Trekvart senare skickade Jonas Dahlqvist ett nytt e-mail till Olle Marcusson med en justering av ordern. Anledningen till justeringen var att orderhandlingarna hade innehållit ett räknefel avseende priset för warranterna. Efter vissa ytterligare justeringar i orderläggningen, begärda av Olle Marcusson och godkända av Gustavia, bekräftade Oak ordern via Olle Marcusson och meddelade att slutliga "term sheets" skulle erhållas inom 24 timmar, se Bilagorna 175 och 176.

Olle Marcusson återkopplade dagen därpå med en bekräftelse på att warrantinköpen var exekverade. Till e-mailet bifogades också slutliga "term sheets". Noteras bör här att de "term sheets" (slutliga villkor) som tillhandahölls Gustavia inte var Natixis och Merrill Lynchs egna slutliga villkor, utan slutliga villkor upprättade av Oak. Skälet för detta var bl.a. att Oak inte ville att Gustavia skulle uppmärksammas om att både Natixis och Merrill Lynch löpande skulle tillhandahålla egna värderingar av warranterna. Dessa värderingar utvisade nämligen warranternas verkliga värde, dvs. ca 4 850 USD (± några hundra USD) per warrant. Informationen om de löpande värderingarna / sekundärmarknaden framgick inte av Oaks term sheets (slutliga villkor), men framgick av de "terms & conditions" (warrantvillkor) investmentbankerna tillhandhöll i samband med att warrantinköpen slutligt bekräftades den 24 maj 2012, se Bilaga 177 samt återigen Bilagorna 165 och 166.

Investmentbanker som emitterar warranter tillhandahåller regelmässigt löpande en "bid-ask spread", vilket innebär att de tillhandahåller information om priser till vilka de är beredda att köpa (bid) och sälja (ask) en viss av dem emitterad warrant. Anledningen till att dessa prisuppgifter tillhandahålls är dels att handeln genererar intäkter för bankerna, dels att det skapar likviditet i warranterna (vilket gör warranterna mer attraktiva som investeringsalternativ).

Merrill Lynch kom att tillhandahålla information om sin "bid-ask spread" avseende warranterna på Bloomberg, ett företag vars verksamhet är tillhandahållande av finansiell data. Den 7 juni 2012, kort efter emissionen, uppgick exempelvis den "bid-ask spread" som publicerades på Bloomberg avseende Merrill Lynch-warranterna till mellan 4 169 USD per warrant (bid) och 5 169 USD per warrant (ask), se Bilaga 178. Det var sistnämnda information, dvs. "bid-ask spreaden" som Oak inte ville att Gustavia skulle ta del av.

Olle Marcusson instruerade även Erik Grenfors, den 11 juni 2012, att tillse att Natixis och Merrill Lynch (i e-mailet anges BofA, som i Bank of America) inte publicerade deras

respektive "bid-ask spread" publikt på Bloomberg. Informationen skulle istället publiceras på vissa privata sidor till vilka inloggningsuppgifter krävdes, se Bilaga 179.

Vad avser Oaks courtageintäkter från warrantinköpen finns här slutligen anledning att notera att Oak från Natixis erhöll sin ersättning genom att courtageersättningen om 12,6 MUSD (=(8 000 USD – 4 850 USD) x 4 000 warranter) fakturerades Natixis, vilket i sin tur innebar att Natixis formellt sålde sina warranter till Allrafonderna för priset 8 000 USD per warrant, se Bilagorna 180 och 181.

Courtageersättningen avseende Merrill Lynch-warranterna erhölls inte på samma sätt. Ersättningen uttogs istället genom att Oak betalade Merrill Lynch 4 850 USD per warrant av de 8 000 USD per warrant som Allrafonderna betalade, varefter mellanskillnaden om 3 150 USD (= 8 000 USD – 4 850 USD) per warrant behölls. I och med att sammanlagt 3 500 warranter köptes in från Merrill Lynch kom den slutliga courtageersättningen i denna del, dvs. det belopp som Oak behöll som mellanskillnad, att uppgå till 11 025 000 USD (= 3 500 warranter x 3 150 USD) och ersättningen fanns tillgänglig för växling till svenska kronor direkt efter att Merrill Lynch hade erhållit sin köpeskilling, dvs. affären var "settlad", se Bilagorna 182 – 185.

Parterna till upplägget hade på ovan angivna sätt genererat sammanlagt 23 625 000 USD (= 12 600 000 USD + 11 025 000 USD) på warrantinköpen den 24 maj 2012.

5.4 Försök till ytterligare upplägg 2013

5.4.1 Den nya förvaltningsmodellen med certifikat inköpta via Oak

Warrantinköpen under 2012 och de intäkter dessa medförde gav parterna till upplägget blodad tand. I januari 2013 inleddes följaktligen ett projekt som kallades för "T3". Projektet rörde planering av ytterligare affärer mellan Allrafonderna och Oak, som i sin tur skulle generera ökade intäkter åt Allra Pension AB och Oak på bekostnad av Allrafonderna.

Alexander Ernstberger och Ewran Mersin diskuterade härvid ett affärsupplägg som byggde på s.k. swapavtal[3]. Affärsupplägget innebar att Allra Pension AB, för Allrafondernas räkning, skulle ingå swapavtal via Oak istället för att på sedvanligt sätt göra direktinvesteringar i aktier, obligationer mm. Allra Pension AB skulle härvid erhålla en andel av den ersättning som Oak genererade till följd av swapavtalen.

---

[3] Skatteverket beskriver swappar på följande sätt på www4.skatteverket.se. Swappar är ett finansiellt instrument som oftast innebär ett byte av betalningsströmmar mellan två parter på ett underliggande nominellt belopp. Ett swapavtal kan innebära att en part med ett lån med rörlig ränta vill byta till en fast ränta för att vara säker på att kunna betala även om ränteläget skulle stiga. Låntagaren kan då ingå ett swapavtal med en annan part och betala denne en fast ränta mot att han eller hon får ta emot en rörlig ränta från motparten som motsvarar den egna rörliga räntan. En swap kan också innebära ett byte av en räntebetalning i utländsk valuta mot en räntebetalning i svenska kronor. Ordet swap kan också användas om vissa avtal om byte av värden, t.ex. ett byte av värdet på aktier mot värdet av en obligation. Den påminner då mycket om en termin. Om en person vill ingå ett swapavtal kan han vända sig till sin bank och ha banken som motpart i ett swapavtal. När det gäller ränteswappar finns det en standardiserad marknad för att underlätta handeln med dessa finansiella instrument.

Advokaten Björn Wendleby, som var complianceansvarig för både Allra Pension AB och Gustavia, upprättade den 16 januari 2013 ett memorandum över upplägget på uppdrag av Allra Pension AB, se Bilaga 186. Wendlebys konstaterade svepande att upplägget kunde tänkas vara godtagbart

"under förutsättning att kundernas förvaltningsavgifter blir lägre och att lösningen med swappar utgör ett minst lika bra sätt att förvalta fonderna på än tidigare."

Memorandumet skickades av Alexander Ernstberger till Ewran Mersin per e-mail den 25 februari 2012. I e-mailet angav Ernstberger att Wendleby hade skrivit "swappar" men att det lika gärna hade kunnat stå certifikat och att Wendleby skulle uppdatera detta i nästa version av memorandumet.

Advokat Björn Wendlebys uppdaterade memorandum upprättades den 17 mars 2013 och skickades till Gustavia samma dag. Syftet med memorandumet förefaller ha varit att förmå Gustavia Fonder att acceptera en ny förvaltningsmodell (nedan "Förvaltningsmodellen"), enligt vilken Allra Pension AB dels skulle sänka sin förvaltningsavgift, dels skulle – i betydande utsträckning – investera i strukturerade placeringsprodukter emitterade som certifikat. Samtidigt skulle Allra Pension AB erhålla ersättning ur de kostnader som motparten skulle ta ut och som var "inbakade" i produkten, se Bilaga 187.

Det bör här kort noteras att det senare har klargjorts att Förvaltningsmodellen innebar att 100 % av fondförmögenheten skulle investeras i certifikat, se Bilaga 188.

Förvaltningsmodellen blev föremål för diskussion i samband med ett möte den 21 mars 2012 mellan Oak, Allra Pension AB och Gustavia. Dagen därpå sammanfattade advokat Björn Wendleby mötet i ett e-mail. Av e-mailet framgår att Gustavia bl.a. hade framhållit dels att Förvaltningsmodellen var en styrelsefråga, dels att det förelåg ett behov av att lära sig mera om certifikaten, se Bilaga 189.

Av ett e-mail från Ola Gilstring, styrelseledamot i Gustavia, till Ewran Mersin den 2 april 2013 framgår även att Gilstring var kritisk till hur Mersin och Alexander Ernstberger hade beräknat risken med certifikaten, se Bilaga 190. Gilstring ansåg att Ewran Mersin underskattade risken.

I och med att Gustavia hade uttryckt att Förvaltningsmodellen behövde godkännas av Gustavias styrelse påbörjade Allra Pension AB arbetet med att upprätta ett beslutsunderlag till Gustavias styrelse. Alexander Ernstberger stämde härvid av innehållet i en presentation som skulle förevisas Gustavias styrelse med bl.a. David Persson, Ewran Mersin och Johan Bergsgård, se Bilagorna 191 och 192. Beslutsunderlaget, inklusive presentationen, skickades härefter per e-mail till Gustavia den 23 april 2013, se Bilaga 193.

Vid Gustavias styrelsemöte beslutades senare att en s.k. second opinion skulle inhämtas avseende Förvaltningsmodellen som Allra Pension AB föreslog. När Alexander Ernstberger senare insåg att utlåtandet skulle täcka upplägget/Förvaltningsmodellen i sin helhet så tillskrev han Niklas Tollstén, VD hos Gustavia, och framhöll att utlåtandet endast

borde omfatta det material som styrelsen hade tillhandahållits, se Bilaga 194. Tollstén svarade Ernstberger att utlåtandet rätteligen skulle omfatta hela upplägget och att "Allt skulle upp på bordet", se Bilaga 195.

PWC avgav sitt utlåtande över Förvaltningsmodellen den 4 juni 2013, se Bilaga 196. PWC framhöll i sitt utlåtande bl.a.

- *att* Förvaltningsmodellen innehöll en intressekonflikt eftersom det var helt klarlagt att förändringen av förvaltningsmodellen drevs av förvaltarens vinstintresse. Allra Pension AB:s intäkter i Förvaltningsmodellen skulle bli väsentligt högre än enligt den befintliga.
- *att* de riktlinjer som framgår av ESMA (den europeiska tillsynsmyndigheten på värdepappersområdet) gav anledning att fundera på risken med avkastningsmodellen. PWC anförde härvid särskilt *"Det är trots allt investerarnas kapital och deras risktagande som möjliggör intäkternas intjänande och det rimligaste borde då vara att dessa återgår till fonden i sin helhet – efter rimligt kostnadsuttag för arrangörsarvoden etc."*.
- *att* tredjemansersättningarna till Allra Pension AB kunde komma i konflikt med åsikterna och riktlinjerna hos de europeiska regelgivarna och Finansinspektionen enligt vilka förvaltarens kompensation för dennes arbete i första hand ska ges av förvaltningsarvodet dels för att ersättningen ska vara transparent för kunden, dels för att undvika intressekonflikter i förvaltningen.
- *att* PWC rekommenderade att Förvaltningsmodellens lämplighet noggrant övervägdes innan den togs i bruk med hänvisning till dels att upplägget med "kick-backs" (tredjemansersättningar) var känsligt, dels att det fanns en tydlig risk för att intressekonflikten skulle anses drabba Allrafonderna och fondandelsägarna på ett negativt sätt, dels att ersättningar inte får tas emot om detta skulle hindra fondbolaget att agera i fondandelsägarnas intresse.
- *att* PWC rekommenderade att Gustavia skulle lämna in en officiell förfrågan till Finansinspektionen avseende Förvaltningsmodellens lämplighet.
- *att* det fanns en förhöjd risk för att Förvaltningsmodellen, inkl. ersättningarna till Allra Pension AB, skulle komma att granskas kritiskt av media och därmed även en risk för ökat intresse hos Finansinspektionen.
- *att* underlaget som analysen grundats på i flera fall varit ofullständig och i diskussioner med Allra Pension AB och Oak så har ny information framkommit som även motsagt det som fanns i det skriftliga underlaget. Det hade även framkommit att de villkor gällande certifikat som PWC hade fått se inte var representativa för den typ av förvaltning som Allra Pension AB planerade att göra.
- *att* siffrorna i räkneexemplet var bristfälligt underbyggda då de, enligt PWC, primärt baserades på uppskattningar av Oak och Allra Pension AB.

- *att* marginalen för att fondandelsägarna skulle få det bättre var mycket liten enligt räkneexemplen vilket innebar att en feluppskattning av någon av de andra parametrarna (avkastning, kostnader och risk) skulle få en relativt stor påverkan och även skulle kunna medföra att fondandelsägarna fick det sämre vilket skulle omöjliggöra Förvaltningsmodellen.
- *att* Allra Pension AB i diskussioner hade indikerat att de skulle kompensera Allrafonderna om det vid en uppföljning skulle visa sig att kunderna inte hade fått det bättre. PWC framhöll härvid att det var oklart hur denna process skulle ske i praktiken samt hur och hur ofta denna avstämning gällande avkastning skulle ske.

Baserat bl.a. på ovan angivna allvarliga kritiken från PWC meddelade Gustavias ledning den 18 juni 2013 att Förvaltningsmodellen inte kunde godkännas, se Bilaga 197.

Allra Pension AB försökte härefter, genom advokat Björn Wendleby, att få PWC att ändra sina slutsatser. Wendleby konstaterade dock efter ett möte med PWC den 19 augusti 2013, se Bilaga 198, att

"När det gällde ersättning från tredje man till SvF kan väl kortfattat sägas att vi alltjämt har olika uppfattningar på detaljnivå, främst därför att PWC tycker att det faktum att SvF kommer att tjäna mera pengar än tidigare medför en risk för att FI tycker att modellen inte är acceptabel."

PWC utförde efter mötet med advokat Björn Wendleby vissa mindre justeringar i utlåtandet, se Bilaga 199. I allt väsentligt kvarstod dock PWC:s slutsatser oförändrade. Detta innebar också slutet på diskussionerna kring införandet av Förvaltningsmodellen. Det innebar dock inte slutet för Allra Pension AB:s och Oaks strävan att genomföra fler – för dem – mycket lukrativa inköp av strukturerade produkter.

5.4.2 Försök till nya warrantinköp i linje med det upplägg som hade tillämpats i maj 2012

En kort tid efter att Förvaltningsmodellen underkändes tillskrev Johan Bergsgård, den 16 augusti 2013, Gustavia om avsikten att investera i tre nya köpwarranter, på i allt väsentligt samma sätt som hade skett i maj 2012, se Bilaga 200. Skillnaden var dock att det nu rörde sig om ännu större investeringar. De föreslagna investeringarna i de tre warranterna uppgick nämligen till 79 MEUR plus 54,95 MUSD, samt till nominella belopp om 1 miljard EUR respektive 700 MUSD. Vidare så uppgick återigen emissionspriset till ca 8 % av warranternas nominella belopp. Två av de tre föreslagna emittenterna var dessutom Natixis och Merrill Lynch. Den tredje emittenten var Commerzbank AG.

De tre föreslagna köpwarranterna hade i hög utsträckning samma egenskaper som de två köpwarranterna som hade köpts in till Allrafonderna den 24 maj 2012. Exempelvis så grundades även de nya warranterna på "basket of funds", dvs. korgar med indexfonder, som underliggande tillgångar och hade löptider om ca 2,5 år. Warranterna hade dessutom en target volatility om 5 % och jämförbara averaging dates (dvs. jämförbara värdeberäkningsmekanismer). Det rörde sig slutligen också om köpwarranter av "European style" från samma emittenter (undantaget Commerzbank-warranten).

Pensionsmyndigheten har, mot bakgrund av att de tre köpwarranterna i hög utsträckning hade samma egenskaper som de i maj 2012 inköpta warranterna, låtit värdera de tre "nya" warranterna. Det har härvid visat sig att de tre warranterna prismässigt låg i linje med de warranter som köptes in i maj 2012, dvs. de torde inte ha haft ett faktiskt pris hos investmentbankerna överstigande 4,85 % av warranternas nominella belopp. Vad avser Commerzbank-warranten så torde denna t.o.m. ha haft ett avsevärt lägre pris grundat på den mycket låga volatiliteten i den underliggande tillgången, se Bilaga 201. Om det härvid beaktas att de föreslagna warranterna återigen angavs ha ett emissionspris om ca 8 % framgår att parterna till upplägget, dvs. Alexander Ernstberger, David Persson, Johan Bergsgård, Ewran Mersin, Matttias Bengtsson och Olle Marcusson, denna gång avsåg generera distributionsintäkter om ca 30,5 MEUR (= (7,9 % – 4,85 %) x 1 miljard EUR) plus ca 21 MUSD (= (7,85 % – 4,85 %) x 700 MUSD), dvs. distributionsintäkter om sammanlagt ca 425 mkr (= ca 280 mkr + ca 145 mkr).

I linje med insikterna inför upplägget i maj 2012 så valde Allra Pension AB att utforma det nya upplägget utifrån påståendet att inga provisioner eller kick-backs skulle tas emot, se Bilaga 202. Att Gustavia skulle ha synpunkter angående provisioner/kick-backs var uppenbart mot bakgrund av dels de diskussioner som hade förekommit i samband med Förvaltningsmodellen, dels advokatutlåtandet av den 4 april 2012 (se punkten 5.3.1 ovan), se återigen Bilaga 52.

På fråga från Gustavia avseende vilken ersättning Oak skulle erhålla för sin medverkan framhöll Allra Pension AB vidare att en fast ersättning om 250 tkr hade förhandlats fram och att denna kostnad skulle bäras av Allra Pension AB, inte fondandelsägarna, se återigen Bilaga 202.

En avgörande skillnad mot tidigare var emellertid att Gustavia nu, till följd av PWC:s utlåtande över Förvaltningsmodellen, hade mer kunskap om de relevanta frågeställningarna. Härtill kommer att diskussionerna kring Förvaltningsmodellen hade medfört att Gustavia i hög utsträckning hade tappat förtroende för Oak, Allra Pension AB och advokat Björn Wendleby. Detta sammantaget fick till följd att Gustavia ställde sig avvisande till förslaget om de nya warrantinköpen.

Gustavias inställning resulterade i att Allra Pension AB och Gustavia, som en kompromiss i saken, ännu en gång enades om att låta PWC utreda och yttra sig över tillåtligheten av de planerade warrantinköpen, se Bilagorna 203 och 204.

Advokat Björn Wendleby skickade mot bakgrund av det angivna diverse underlag, inklusive Wendlebys egna utlåtande, till PWC den 1 september 2012, se Bilaga 205. Dagen därpå kompletterade Gustavia underlaget med sina egna synpunkter och ingångsparametrar, se Bilaga 206.

Att Gustavia valde att skicka en komplettering, innehållande egna synpunkter, till PWC fick Alexander Ernstberger, Ewran Mersin och Johan Bergsgård att reagera mycket kraftigt. Både Ewran Mersin och Johan Bergsgård ansåg att det fanns skäl att säga upp samarbetsavtalet med Gustavia, se Bilaga 207.

PWC avgav den 9 oktober 2013 ett utlåtande över bl.a. den specifika frågan om warranterna som de beskrevs i de termsheets (warrantvillkor) som hade tillhandahållits av Oak var tillåtna tillgångar enligt gällande regelverk för värdepappersfonder, se Bilaga 208. PWC framhöll härvid att det förelåg tveksamheter kring kravet på oberoende värdering och att det kunde konstateras att intressekonflikter förelåg. Det var följaktligen viktigt att processer för oberoende kontrollvärderingar infördes i syfte att säkerställa värderingarna från Oak – som Oak avsåg tillhandahålla på samma sätt som enligt warrantinköpen i maj 2012 – var oberoende och korrekta. PWC angav vidare

"Om investering sker i detta instrument bör bolaget upprätta processer för att validera instrumentets värdering i syfte att kunna motivera för Finansinspektionen att investeringarna har varit föremål för en korrekt och oberoende värdering. För att kunna göra det måste bolaget ha god kunskap och förståelse för instrumentet och dess värderingsmetodik."

Slutligen så framhöll PWC även att det i Oaks termsheets stod att Oak kunde agera "market maker" (garant för återköp av warranterna) men att det inte framgick under vilka omständigheter, och till vilka villkor, återköp skulle ske.

PWC:s utlåtande stillade inte på något sätt Gustavias oro över de planerade warrantinköpen. Särskild oro kände Gustavia över att Allra Pension, eller dess ägare, skulle erhålla ersättning från Oak eller de emitterande investmentbankerna, se Bilaga 209.

Mot bakgrund av det fortsatta misstroendet beslutade Gustavia att inhämta ännu ett utlåtande i saken. Denna gång inhämtades utlåtandet från Zeb Risk & Compiance Partner AB (nedan "Zeb"). Av utlåtandet som upprättades per den 4 november 2013, och som tillställdes Allra Pension AB dagen därpå, framgår att Zeb:s utlåtande behandlade följande tre frågeställningar, se Bilaga 210.

"1. Vederbörlig aktsamhet och att handla i fondandelarnas intresse

2. Är placeringarna tillåtna enligt lagar och Finansinspektionens regelverk?

3. Är placeringarna förenliga med nu gällande Fondbestämmelser"

Beträffande första frågan svarade Zeb att det faktum att Gustavia saknade dels tillräckliga kunskaper om warranterna, dels tillräcklig kompetens för att fullgöra sin inköps- och övervakningsfunktion, innebar att vederbörlig aktsamhet inte iakttogs om warrantinköpen genomfördes.

Beträffande den andra frågan konstaterades att det förelåg ett flertal tveksamheter. Bl.a. konstaterades att ett fondbolag är skyldigt att säkerställa att rimliga, korrekta och transparenta prissättningsmodeller och värderingssystem används för de fonder de förvaltar. Fondbolaget ska även kunna visa att egendom som ingår i en fond som förvaltas av fondbolaget är riktigt värderad. Eftersom Oak erbjöd sig att återköpa warranterna i förtid, i egenskap av "market maker", kunde löpande värderingar som tillhandahölls av Oak inte anses vara oberoende.

Vad avsåg den sista frågan svarade Zeb följande.

"Med nuvarande förvaltning av fonderna som den beskrivs av fondbestämmelser, riskprofil, informationsmaterial etc. gör att de diskuterade instrumenten måste anses olämpliga investeringar. Det finns även en ökad kostnad associerad med att hantera dess instrument, framförallt gällande riskhantering, limitsystem och värdering.

Om investeringarna skall genomföras bör fondernas beskrivning ändras för att fondandelsägaren bättre skall förstå hur fondernas medel förvaltas. Kostnaderna för detta bör förmodligen inte tas, om inte Gustavia vill förändra förvaltningen i denna mer avancerade riktning."

Utlåtandet från Zeb innebar slutet på det planerade upplägget. Allra Pension AB och Oak fick helt enkelt ge upp sina planer eftersom Gustavia inte godtog warrantinköpen. Detta innebar dock inte slutet på Allra Pension AB:s strävan att genomföra fler – för ägarna – mycket lukrativa inköp av strukturerade produkter. Nu aktualiserades nämligen istället ett nytt upplägg med nya aktörer.

5.5 DS Platforms Ltd – värdepappersbolaget på Malta

5.5.1 Etableringen och affärsplanen

Den 26 november 2013, endast en kort tid efter att vägen framåt avseende warrantinköpen ovan hade stängts av Gustavia, träffade företrädarna för Allra Pension AB (Alexander Ernstberger, David Persson och Johan Bergsgård) Klas Hellman, ägaren av Lord Derby Securities AB (nedan "Derby Securities"). Vid mötet bestämdes att ett gemensamt värdepappersbolag, med firmanamnet DS Platforms, skulle etableras på Malta. Operativt ansvarig på plats, dvs. på Malta, skulle vara Mikael König (tidigare VD för HQ Bank), se Bilagorna 211 och 212.

Grundat på beslutet att DS Platforms skulle etableras reste Klas Hellman till Malta den 16 december 2013. Syftet med resan var att inleda etableringen av bolaget genom att eftersöka kontorslokaler, etablera kontakt med en revisionsfirma, träffa medarbetare, påbörja ansökningsprocessen hos den maltesiska finansinspektionen samt inhämta fakta i övrigt, se Bilaga 213.

Klas Hellman meddelade Alexander Ernstberger, David Persson och Johan Bergsgård via e-mail den 20 december 2013 att resan till Malta hade gått enligt plan och att inga "show stoppers", dvs. hinder, hade identifierats. Till e-mailet bifogades en pdf-fil som innehöll en presentation av DS Platforms affärsplan. Av affärsplanen framgick att avsikten med DS Platforms var att skapa ett klientägt mäklarföretag och att "klienter" fick möjlighet att köpa ägarandelar i förhållande till medel under förvaltning (AUM). DS Platforms klienter/kunder skulle vidare utgöras av fondbolag som skulle erhålla exekveringstjänster från DS Platforms. Fördelarna med affärsidén – för fondbolagen – var att courtageersättningarna som betalades av fonderna i hög utsträckning kunde kanaliseras tillbaka till ägarna av fondbolagen. Affärsidén var enligt presentationen intressant för alla fondbolag, dock särskilt pensionsfonder inom premiepensionssystemet eftersom en stor del av pensionsfondernas transaktionskostnader kunde "fångas upp", se Bilaga 214. Upplägget ovan kommer fortsättningsvis att benämnas "DS-upplägget".

Affärsidén exemplifierades i presentationen med att DS Platforms för sina tjänster skulle erhålla en årlig ersättning om 1 % av fondernas förvaltade egendom. Notera här att Allra Pension AB vid tillfället i Allrafonderna förvaltade pensionsmedel om drygt 10 mdkr, se Bilaga 215, vilket hade gett DS Platforms en intäkt om sammanlagt ca 100 mkr. I affärsplanen uppgick även den budgeterade intäkten "år 1" till sistnämnda belopp, dvs. 100 mkr, och rörelseresultatet uppgick till ca 88,4 mkr, se återigen Bilaga 214. Detta kan jämföras med Allra Pension AB:s rörelseresultat för räkenskapsåret 2013 som "endast" uppgick till ca 32 mkr, se Bilaga 216.

Även den planerade ägarstrukturen illustrerades i presentationen. Klientföretagen skulle härvid äga 75 % av aktierna och Derby Securities (eller dess ägare Klas Hellman) 25 %, se återigen Bilaga 214. Ägarmodellen kom senare att utvecklas genom införandet av dels en ny "klient" bestående av två personer, närmare bestämt fondbolaget Solidar Fonder AB:s koncernchef Roland Johansson och dess VD Patrik Johansson, dels en "utjämningsmekanism" mellan Allra-ägarna och Solidar-ägarna. Solidar-ägarna skulle, liksom Allra-ägarna, äga 37,5 % av aktierna, se Bilaga 217.

Den 1 mars 2014 meddelade Mikael König att samtliga fem bolag i DS-upplägget, dvs. DS Platforms Ltd (nedan "DSP), DS Holding Ltd, Roan Capital Ltd, Supero Holding Ltd och Sustainable Holding Ltd, var bildade, se Bilaga 218.

Den 15 juli 2014 erhöll DSP ett brev från Malta Financial Services Authority (den maltesiska finansinspektionen och nedan benämnd "MFSA") med anledning av bolagets ansökan att få bedriva värdepappersrörelse på Malta. Av brevet framgår dels hur MFSA uppfattade omständigheterna, dels ett antal frågor/kompletteringsbehov, se Bilaga 219. Omständigheter som härvid noterades av MFSA var bl.a. att de slutliga aktieägarna för DSP var David Persson, Alexander Ernstberger, Roland Johansson och Klas Hellman, samt att styrelsen utgjordes att Joseph Aquilina (lokalt utsedd), Roland Johansson och Klas Hellman. Vad avser kompletteringsbehov framställdes bl.a. önskemål om ytterligare information om dels de två institutionella kunder som skulle utgöra bolagets inledande kunder, dels den kommissionsstruktur som skulle tillämpas.

DSP svarade på brevet från MFSA i slutet av juli 2014. Härvid tillhandahölls MFSA bl.a. ett uppdaterat ansökningsformulär, en reviderad affärsplan, en ansökan om undantag från skyldigheten att etablera en egen riskhanteringsfunktion, en ansökan om undantag från skyldigheten att etablera en oberoende intern revisionsfunktion, uppdaterade affärsvillkor och en uppdaterad finansiell prognos, se Bilaga 220.

Av det uppdaterade ansökningsformuläret framgick att DSP skulle ägas av DS Holding Ltd, som i sin tur skulle ägas av Roan Holding Ltd, Sustainable Holding Ltd och Supero Holding Ltd. Av formuläret framgick vidare att Roan Holding Ltd ägdes av Klas Hellman, Sustainable Holding Ltd av Resurshuset Roland Johansson AB (som i sin tur ägdes av Roland Johansson) och Supero Holding Ltd av de två bolagen S2 Invest AB och DPR Invest AB (som i sin tur ägdes av Alexander Ernstberger respektive David Persson).

Noterbart beträffande ansökningsformuläret är vidare att det i handlingen angavs att företaget endast skulle tillhandahålla exekveringstjänster och inte placeringsråd. Detta framgick även av de uppdaterade affärsvillkoren och affärsplanen.

Av affärsvillkoren, som MFSA krävde att samtliga DSP:s kunder erhöll och accepterade, framgick vidare att DSP skulle tillhandahålla kunderna en bekräftelse avseende varje utförd exekveringstjänst. Betalningen för de utförda tjänsterna skulle betalas av *kunden* inom den tid som angavs i bekräftelsen. Kunden ägde också ta del av avräkningsnotor och andra handlingar relaterade till kundens tjänst.

Kommissionsersättningen samt andra eventuella avgifter skulle enligt affärsvillkoren betalas av *kunden* "on demand" (på begäran). DSP åtog sig samtidigt att tillhandahålla kunden, i "durabelt" format, information om alla kommissionsersättningar, samt andra avgifter, som hade tillämpats.

Vad avsåg ansökan om undantag från skyldigheten att etablera en oberoende intern revisionsfunktion så motiverades denna med att företaget tillhandahöll enkla exekveringstjänster och inte avsåg växa exponentiellt varför det inte fanns skäl för en sådan funktion. Samma motivering låg vidare till grund för ansökan om undantag från skyldigheten att etablera en egen riskhanteringsfunktion.

Beträffande de finansiella prognoserna bör uppmärksammas att resultaten i dessa prognoser var klart mer modesta än den interna budget som hade upprättats, se återigen Bilaga 220. Den prognostiserade vinsten första året var 941 000 EUR och andra året 2 696 750 EUR.

Av svaret till MFSA i slutet av juli 2014 framgår vidare att DSP inte lämnade någon ytterligare information om de två institutionella kunder som skulle utgöra bolagets inledande kunder. Istället uppgav DSP att det vid tidpunkten endast förelåg muntliga avtal (punkten 28 i svarsbrevet, se återigen Bilaga 220).

DSP erhöll senare den 24 november 2014 sitt tillstånd att bedriva värdepappersrörelse från MFSA, se Bilaga 221. Nu var DSP redo att genera de vinster åt sina ägare som var avsikten med bolaget. Bolaget kom sedermera också att generera betydande vinster åt Allra-ägarna. Hur dessa vinstmedel tillfördes DSP kommer att behandlas närmare nedan under punkterna 5.7 och 5.11.

Det kan här slutligen i korthet noteras att Allrakoncernen senare, under hösten 2015, kom att etablera ett eget värdepappersbolag i Dubai (som kommer att behandlas närmare under punkten 5.9), vilket fick till följd att Allrakoncernen avvecklade sitt ägande/deltagande i DS-upplägget. Detta skedde genom i att Supero Holding Ltd i juni 2016 överlät sin andel av aktierna i DS Holding Ltd till Solidar AB. Parterna till DS-upplägget ingick härvid också ett särskilt avtal om den effekt överlåtelsen skulle ha på det aktieägaravtal som parterna hade ingått den 2 juni 2015, se Bilaga 222. Detta aktieägaravtal samt dess innehåll kommer att behandlas nedan.

5.5.2 Avtalen aktieägarna emellan

Parterna till DS-upplägget upprättade inledningsvis, per den 21 januari 2014, ett preliminärt utkast till samarbetsavtal kring DS-upplägget, se Bilaga 223. Av utkastet, som var strikt konfidentiellt, framgick att parterna skulle bilda ett gemensamt maltesiskt holdingbolag, DS Holding Ltd, som i sin tur skulle äga ett värdepappersbolag, DSP. Holdingbolaget skulle enligt avtalet ägas till 25 % av Roan Capital Ltd (Klas Hellman), 37,5 % av Supero Holding Ltd (Allra-ägarna) och 37,5 % av Sustainable Holding Ltd (Solidar-ägarna). Enligt avtalet skulle parterna vidare, vid en senare tidpunkt, ingå ett mer utförligt aktieägaravtal avseende DS-upplägget.

Den 24 januari 2014 bekräftade Mikael König till Klas Hellman och Alexander Ernstberger att dokumentationen kring Solidar-ägarnas ägarbolag, Sustainable Holding Ltd, var klar och att det preliminära samarbetsavtalet var undertecknat, se Bilaga 224.

En fråga som vid denna tidpunkt alltjämt var olöst var den utjämningsmekanism (vinstfördelningsmekanism), avseende DSP:s vinster, som skulle tillämpas mellan Supero Holding Ltd (Allra-ägarna) och Sustainable Holding Ltd (Solidar-ägaren). Med anledning härav hölls den 15 april 2014 ett möte mellan Alexander Ernstberger, Roland Johansson och Klas Hellman. De utjämningsmekanismer som härvid diskuterades framgår av ett e-mail från Klas Hellman till Alexander Ernstberger och Roland Johansson den 17 april 2014, se Bilaga 225.

Den 8 maj 2014 hölls ett ägarmöte i Stockholm vid vilket Klas Hellman, Alexander Ernstberger, David Persson och Roland Johansson deltog. Vid mötet diskuterades bl.a. den utdelningspolicy och den utjämningsmekanism som skulle tillämpas. Den utjämningsmekanism som härvid diskuterades innebar att intäkter som Allra-ägarna tillförde DSP inte till någon del skulle komma Solidar-ägarna tillgodo, och vice versa. Av de intäkter som tillfördes DSP av antingen Allra-ägarna eller Solidar-ägarna skulle vidare 25 % tillfalla Roan Capital Ltd (Klas Hellman) och 75 % den tillförande parten, se Bilaga 226.

Parterna till DS-upplägget hade vid denna tidpunkt, dvs. den 8 maj 2014, ännu inte ingått det aktieägaravtal som stipulerades i det preliminära samarbetsavtal som parterna ingick i början av 2014, se återigen Bilaga 223. I och med att aktieägaravtalet, enligt DSP:s advokater på Malta, var en förutsättning för att kunna genomföra den vinstutdelning som parterna önskade verkställa i samband med bolagets årsstämma den 10 juni 2015 (mer härom nedan under punkten 5.7) blev det dock angeläget att ingå ett sådant avtal, se Bilaga 227. Ett aktieägaravtal (inklusive ett tilläggsavtal) upprättades följaktligen per den 2 juni 2015, se Bilagorna 228 och 229.

I aktieägaravtalet reglerades utförligt utjämningsmekanismen mellan parterna (se punkterna 10.1 och 10.6 – 10.11 i aktieägaravtalet). Mekanismen var i hög utsträckning densamma som tidigare hade diskuterats/bestämts, dvs. att intäkter som Allra-ägarna tillförde DSP inte till någon del skulle komma Solidar-ägaren tillgodo, och vice versa. Av de intäkter som tillfördes DSP av antingen Allra-ägarna eller Solidar-ägaren skulle vidare

25 % tillfalla Roan Capital Ltd (Klas Hellman) och 75 % den tillförande parten. En skillnad mot den tidigare fördelningen, se återigen Bilaga 226, var emellertid att Allra-ägarna och Solidar-ägaren nu endast skulle erhålla 12,5 % vardera av alla övriga intäkter i DSP (intäkter exempelvis tillförda av Klas Hellman).

5.5.3 Den nya swap-baserade förvaltningsmodellen och uppsägningen av samarbetet med Gustavia

Av den presentation som var bifogad Klas Hellmans e-mail till Alexander Ernstberger, David Persson och Johan Bergsgård den 20 december 2013 framgick att Allra Pension AB vid denna tidpunkt återigen önskade införa en ny förvaltningsmodell. Förvaltningsmodellen var swap-baserad och innebar i allt väsentligt att Allrafonderna, istället för att investera i enskilda värdepapper som exempelvis aktier, skulle investera i skräddarsydda swappar[4] (baserade på en specificerad tillgångsfördelning bestämd av Allra Pension AB, exempelvis ett visst aktieindex) som med viss regelbundenhet skulle uppdateras (fortsättningsvis benämnd "den Nya Förvaltningsmodellen"), se återigen Bilaga 214.

Den 3 februari 2014 skickade Klas Hellman ett e-mail till Alexander Ernstberger, David Persson och Johan Bergsgård innehållande filen "Allra Proposal3", se Bilaga 230. Den angivna filen innehöll DSP:s erbjudande till Allra Pension i ett mer – för utomstående – presenterbart skick. Erbjudandet framställdes i en presentation som inte innehöll någon information om vilka som ägde DSP och hur intäkterna kunde kanaliseras tillbaka till ägarna. Inte heller innehöll presentationen någon budget. Istället framgick av presentationen att DSP erbjöd Allra Pension AB att, för en fast månatlig ersättning, exekvera Allrafondernas samliga derivataffärer, dvs. swapparna i den Nya Förvaltningsmodellen. Av e-mailet framgick vidare att en av de utestående punkterna att hantera var Gustavias godkännande av den Nya Förvaltningsmodellen.

Med hänsyn till Gustavias agerande under 2013, mer specifikt att Gustavia varken accepterade Förvaltningsmodellen eller försöken till nya warrantinköp i linje med det upplägg som hade tillämpats i maj 2012, fanns en genuin oro hos Alexander Ernstberger, David Persson och Johan Bergsgård att Gustavia även denna gång skulle ställa sig avvisande till Allra Pension AB:s förslag, dvs. den Nya Förvaltningsmodellen. När Gustavia den 28 januari 2014 skickade över ett förslag till förlängning av samarbetsavtalet mellan Allra Pension AB och Gustavia föreslog följaktligen Johan Bergsgård att samarbetsavtalen med Gustavia skulle sägas upp för att sätta press på Gustavia. Bergsgård framhöll härvid att Allra Pension AB inte hade något att förlora på detta då avtalet hur som helst krävde en förlängning, se Bilaga 231.

---

[4] Beträffande swappar, se återigen fotnot 3 på sid.49.

Den 5 februari 2014 meddelade Alexander Ernstberger Gustavia att en förutsättning för att Allra Pension AB skulle acceptera en förlängning av samarbetet med Gustavia var att den Nya Förvaltningsmodellen godtogs, se Bilaga 232.

Senare, den 28 mars 2014, skickade Johan Bergsgård ett e-mail till Gustavia innehållande en formell uppsägning av samarbetsavtalen. Bergsgård framhöll härvid att uppsägningen var en följd av att avtalsförhandlingarna ännu inte kommit "i mål". I uppsägningshandlingen angavs också att Allra Pension AB åberopade sin option att flytta Allrafonderna för det fall ett nytt samarbetsavtal inte skulle komma att ingås under uppsägningstiden, se Bilaga 233.

I syfte att säkerställa att den Nya Förvaltningsmodellen skulle komma att genomföras som planerat hade Allra Pension AB i februari månad 2014 även inlett förhandlingar med ett annat fondbolag avseende en flytt av Allrafonderna, dvs. en flytt till en annan fondhotellsstruktur. Allra Pension AB hade i samband härmed säkerställt att det eventuellt nya fondbolaget accepterade DS-upplägget, se Bilagorna 234 och 235.

Den Nya Förvaltningsmodellen kom dock aldrig att införas. Skälet för detta är att Allrakoncernen senare valde en annan väg, med en ännu mer lönsam warrantbaserad förvaltningsmodell. Första steget mot denna, för ägarna, mer lönsamma warrantbaserade förvaltningsmodellen togs genom förvärvet av Prognosia AB och etableringen av ett eget fondbolag i Luxemburg.

5.6 Allrakoncernens förvärv av Prognosia och etableringen av eget fondbolag i Luxemburg

I början av år 2014 kontaktade David Persson konkurrenten Prognosia AB:s ägare och efterhörde om det fanns möjlighet att träffas för att diskutera hur Prognosia AB:s ägare såg på framtiden, se Bilaga 236.

Kort härefter, den 10 mars 2014, ingick Allra Sverige AB ett sekretessavtal med anledning av ett eventuellt förvärv av Prognosia AB, se Bilaga 237.

Den 20 maj 2014 lämnade Allrakoncernen ett indikativt bud om 200 mkr till Prognosia AB:s ägare. Härvid framhölls att 50 mkr av 200 mkr kunde betalas kontant och resterande 150 mkr genom aktier i Allrakoncernens och Prognosia AB:s kombinerade verksamheter. Värdet på denna kombinerade enhet angavs uppgå till sammanlagt 700 mkr, varav 500 mkr var värdet på Allrakoncernen, se Bilaga 238.

Den 16 juli 2014 ingick Allra Sverige AB ett avtal avseende förvärvet av samtliga aktier i Prognosia AB. Enligt avtalet skulle aktierna i Prognosia AB tillträdas efter det att relevanta tillstånd för genomförandet av förvärvet hade erhållits från Finansinspektionen, dock tidigast den 30 september 2014, se Bilaga 239.

Aktierna i Prognosia AB tillträdes senare den 3 november 2014, se Bilaga 240.

Förvärvet av Prognosia AB innebar i allt väsentligt att Allrakoncernen hade förvärvat ytterligare ca 8 mdkr i pensionskapital som kunde förvaltas av Allrakoncernen, vilket i sin tur innebar ökade förvaltningsintäkter. Liksom Allra Pension AB utgjorde Prognosia AB

inte ett formellt fondbolag utan grundade sin förvaltning på tre utländska fondhotellsstrukturer, se Bilaga 241.

En av fondhotellsstrukturerna avsåg den luxemburgska fonden Prognosia Fund S.A., SICAV. Denna fond innehöll tre underfonder: Prognosia Fund Galaxy, Prognosia Fund Supernova och Prognosia Fund Gravity. Ingen av dessa fonder kunde handlas på Pensionsmyndighetens fondtorg. Fondbolag i denna struktur var Luxembourg Investment Solutions S.A..

En annan fondhotellsstruktur avsåg den luxemburgska fonden LUXEMBOURG SELECTION FUND SICAV som innehöll tio underfonder, varav två var LUXEMBOURG SELECTION FUND – Prognosia Galaxy och LUXEMBOURG SELECTION FUND – Prognosia Supernova. Båda dessa fonder var valbara på Pensionsmyndighetens fondtorg. Fondbolag i denna struktur var UBS Third Party Management S.A.

Den tredje fondhotellsstrukturen avsåg den irländska fonden LSAM SF 3 Plc, som innehåll elva underfonder, varav två var Prognosia Supernova Master Fund och Prognosia Galaxy Master Fund. Den irländska fonden, och dess underfonder, var inte registrerade på Pensionsmyndighetens fondtorg. Fondbolag i denna struktur var Lantern Structured Asset Management Limited, ett helägt dottebolag till UBS AG.

Förvärvet av Prognosia AB aktualiserade frågan vilka konsekvenser Prognosia AB:s anknytning till Luxemburg skulle få för Allrakoncernen och dess fondförvaltning. Frågeställningen resulterade i att Allrakoncernen, i samband med ett styrelsebeslut den 27 augusti 2014, fattade beslut om att bl.a. följande åtgärder skulle genomföras, se Bilagorna 242 och 243.

- Ett nytt fondbolag, AAM, skulle etableras i Luxemburg.
- Den luxemburgska fonden Prognosia Fund S.A., SICAV skulle byta namn till Allra S.A., SICAV.
- Allra S.A., SICAV skulle starta nya underfonder inför en kommande fusion.
- Allrafonderna skulle fusioneras in i de nystartade underfonderna till Allra S.A., SICAV.
- LUXEMBOURG SELECTION FUND – Prognosia Galaxy och LUXEMBOURG SELECTION FUND – Prognosia Supernova (nedan "LSF-fonderna") skulle fusioneras in i de nystartade underfonderna till Allra S.A., SICAV.
- Allra S.A., SICAV:s underfond Prognosia Fund Gravity skulle namnändras så att Allra S.A., SICAV skulle innehålla fyra "Allra"-fonder.
- AAM skulle ersätta Luxembourg Investment Solutions S.A. som Allra S.A., SICAV:s fondbolag.
- Allra Asset Management AB skulle byta namn till Allra Pension AB.

För att genomföra åtgärderna/projektet ovan (nedan "Lux-projektet") skulle vidare Ewran Mersin anlitas. Avsikten var också att Mersin framöver skulle bli VD för AAM. Redan dagen därpå, dvs. den 28 augusti 2014, skickade Alexander Ernstberger ett e-mail till Ewran Mersin i vilket han meddelade Mersin om de beslut som hade fattats, se återigen Bilaga 243.

Ewran Mersin påbörjade omgående sitt nya uppdrag. En av hans första åtgärder var att skapa sig en e-mailsignatur som visade att han var manager för "Allra Asset Management", se Bilagorna 244 och 245. Mersin kom härefter att genomföra samtliga de åtgärder som omfattades av Lux-projektet per utgången av juli 2015. I denna del hänvisas återigen till det som har anförts under punkten 5.1 (se även Bilaga 246). Efter juli 2015 förvaltades således Allrakoncernens samtliga pensionsmedel (inklusive de som förvärvades via Prognosia AB) av AAM inom ramen för de fyra underfonderna till Allra S.A., SICAV.

AAM:s styrelse har från och med den 11 juni 2015, bestått av Alexander Ernstberger, Kristian Wikberg och John Alan Ridgway, se återigen Bilaga 17. Ewran Mersin var VD i bolaget från i vart fall den 28 juli 2015 till dess att han ersattes i denna roll av Olle Marcusson den 28 oktober 2015, se Bilagorna 247 och 248.

Allra S.A., SICAV:s styrelse har i sin tur, från och med den 31 juli 2015, bestått av Alexander Ernstberger, Ewran Mersin, Kristian Wikberg och Paul Heiser, se återigen Bilaga 20. Det kan här vidare kort noteras att Mersin senare, den 13 oktober 2015, kom att avgå som styrelseledamot och ersättas av Olle Marcusson, se Bilaga 249.

Ovan har beskrivits att Ewran Mersin från och med augusti 2014 kom att arbeta med genomförandet av Lux-projektet. Mersin kom emellertid även att jobba med ett annat projekt/upplägg. I och med förvärvet av Prognosia AB förfogade Allrakoncernen nu nämligen över pensionsmedel som Gustavia inte kontrollerade i egenskap av fondbolag. Dessa medel kunde därmed användas till att generera omfattande vinster åt Allra-ägarna genom DS-upplägget, på bekostnad av fondandelsägarna, dvs. Pensionsmyndigheten och i förlängningen pensionsspararna. Ewran Mersin kom mot bakgrund härav också att jobba med ett nytt, för Allra-ägarna mycket lönsamt, warrantinköp. Det aktuella warrantinköpet kommer att behandlas närmare under nästa punkt.

I denna del finns slutligen skäl att uppmärksamma att Allrakoncernen i september 2014 meddelade Gustavia om sina planer att dels etablera ett eget fondbolag i Luxemburg, dels fusionera in Allrafonderna i Allra S.A., SICAV, se Bilaga 250. Detta innebar för Gustavias del att bolaget inte längre kunde påräkna ett långsiktigt samarbete med Allrakoncernen. Allrakoncernen var emellertid alltjämt i behov av Gustavia som fondbolag till dess Lux-projektet var genomfört och önskade följaktligen ingå ett samarbetsavtal med Gustavia som tidsmässigt begränsade sig till dess att Lux-projektet var genomfört. Gustavia accepterade sedermera att ingå ett sådant tidsbegränsat samarbetsavtal. Noteras bör dock att Gustavia i detta avtal – till skillnad från i tidigare samarbetsavtal –

införde en avtalsbestämmelse som uttryckligen angav att Allra Pension AB inte fick investera i OTC-produkter, terminer, derivat och swappar.

5.7 DS Platforms Ltd:s intäkter från Goldman Sachs-warranterna i februari 2015

Efter etableringen av DSP beslutades att Supero Holding Ltd skulle ägas enligt samma ägarfördelning som Allrakoncernen. Ewran Mersin och Mattias Bengtsson erhöll följaktligen 6,314 % av aktierna i Supero Holding Ltd. Aktierna skulle ägas av ett nytt schweiziskt bolag, Swissmile Europe AG, istället för det svenska bolaget Firstmile Asset Holding AB. Johan Bergsgård kom också att äga sin andel via ett utländskt bolag, Ameera Real Estate Ltd. Genom denna replikering av ägandet i Allrakoncernen säkerställdes bl.a. Ewran Mersin och Johan Bergsgårds engagemang i DS-upplägget, se Bilagorna 251 – 254.

Klas Hellman, som inledningsvis hade haft förhoppningar om att DSP:s verksamhet skulle vara påbörjad så tidigt som maj 2014, var under hösten 2014 angelägen om att komma igång med verksamheten. Detta framgår av ett e-mail som Hellman skickade till Ewran Mersin och Johan Bergsgård den 19 oktober 2014, se Bilaga 255. I e-mailet hänvisade Hellman till en tidigare diskussion med Mersin och Bergsgård enligt vilken parterna önskade "komma igång med Prognosia". Härefter framhölls bl.a. att huvuddelen av det av Prognosia AB förvaltade kapitalet låg i pensionsfonderna LSF-fonderna.

Två dagar senare, den 21 oktober 2014, kontaktade DSP:s nyanställda exekveringschef, Jonas Lundberg, Ewran Mersin per e-mail. Lundberg undrade om de under dagen kunde diskutera "Prognosia". Mersin svarade att han först hade tid dagen därpå, dvs. den 22 oktober 2014, se Bilaga 256.

Av ett e-mail daterat den 17 november 2014 framgår att Jonas Lundberg och Ewran Mersin dagen innan, dvs. den 16 november 2014, hade haft en "produktiv sittning" och därvid utarbetat en plan innebärande bl.a. att LSF-fonderna skulle investera i en option/warrant. Warranten skulle vara registrerad hos Euroclear och noterad på en börs. Warranten, som skulle baseras på antingen amerikanska dollar (USD) eller euro (EUR), skulle vidare emitteras av ett europeiskt kreditinstitut och priset skulle ligga runt ca 5,5 % av warrantens nominella belopp. Det nominella beloppet på warranten skulle uppgå till ca 10 mdkr. Av e-mailet framgår slutligen att Lundberg åtog sig att inhämta indikativa priser på köpwarranter med löptiderna 1 år, 2 år och 3 år, se Bilaga 257.

Jonas Lundberg återkopplade dagen därpå, dvs. den 18 november 2014, med prisindikationer för olika löptider på köpwarranten grundad på aktieindexet "GS Equity Factor Index World Net" som underliggande tillgång. Priset för warranten uppgick till ca 5,97 % av nominellt belopp vid en löptid om 2 år och till 7,2 % av nominellt belopp vid en löptid om 3 år. Det bör här också noteras att warranten hade en "target volatility" om 10 %, se Bilaga 258.

Fyra dagar senare, den 22 november 2014, skickade Jonas Lundberg ett e-mail till Ewran Mersin av vilket framgår att Jonas Lundberg hade erhållit en prisindikation om 7 % av

nominellt belopp på en köpwarrant grundad på aktieindexet GS Equity Factor Index World Net som underliggande tillgång och med en löptid om 2,5 år. Andra egenskaper som bidrog till detta pris var att warranten hade en "target volatility" om 10 %, en maximal exponering om 100 %, ingen minimumexponering, en fixerad utdelning om 2 % per år, en minimum "payoff" om 0,1 % samt en "Asian Tail"[5] om 3 månader (med fyra observationer). Prisindikationen ovan är av intresse då den warrant som senare kom att inköpas hade dessa egenskaper. Av e-mailet framgick också att priset kunde variera beroende på längden på warrantens "Asian Tail", se Bilaga 259.

En kort tid senare, den 26 november 2014, skickade Jonas Lundberg ett e-mail till Ewran Mersin innehållande en fråga om vilken information UBS ville ha för att godkänna "EFG" som motpart. Frågan aktualiserades dels eftersom UBS Third Party Management S.A. var det formella fondbolaget för LSF-fonderna och följaktligen det bolag som behövde godkänna och verkställa det planerade warrantinköpet, dels eftersom det vid denna tidpunkt hade bestämts att den aktuella warranten skulle köpas in via EFG Bank, vilket innebar att UBS Third Party Management S.A. var tvunget att godkänna EFG Bank som motpart vid warrantinköpet, se Bilaga 260. Av ett e-mail från Jonas Lundberg till Ewran Mersin dagen därpå, dvs. den 27 november 2014, framgår att det mer specifikt var "EFG Bank Cayman Branch" som skulle vara motpart i samband med den planerade transaktionen, se Bilaga 261.

Att det var just EFG Bank Cayman Branch (nedan "EFG Cayman") som skulle vara motpart i den aktuella affären var ingen slump. Jonas Lundberg, som tillträde sin tjänst hos DSP den 1 september, hade nämligen från och med år 2012 varit "Head of Financial Engineering" hos EFG Cayman fram tills han tillträdde sin nya roll i DSP, se Bilaga 262. Genom sina kontakter hos EFG Cayman kunde Jonas Lundberg således tillse att DSP erhöll ersättning från EFG Cayman i samband med att LSF-fonderna köpte warranter från EFG Cayman.

Parterna till DS-upplägget hade beslutat att den planerade transaktionen, dvs. warrantinköpet, skulle ske före den 31 december 2014. Anledningen härtill var att DSP hade kalenderår som räkenskapsår och för att kunna dela ut vinster under 2015 så var DSP tvunget att generera sina intäkter under 2014. Mer specifikt var det tänkt att transaktionen skulle äga rum kring Lucia, dvs. runt den 13 december 2014. Detta framgår av skriftlig konversation mellan Alexander Ernstberger och Johan Bergsgård, se Bilaga 263. Ernstberger framhöll i konversationen (kl.10.35) att LSF-fonderna kunde förvärva "DS derivat" av typen "delta 1 mot en aktiekorg". Det angivna innebar i allt väsentligt att Ernstberger föreslog att fonderna skulle köpa derivatinstrument med ett aktieindex som underliggande tillgång. Bergsgård bekräftade (kl.10.37) att så skulle ske men framhöll att

[5] "Asian Tail"-warranter, eller asiatiska optioner, är warranter vars slutliga värde beror på ett medelvärde av priserna under en definierad tidsperiod. Ju längre den definierade tidsperioden är, dvs. tidsperioden på warrantens Asian Tail, desto lägre är priset på warranten.

han ville vara försiktig och inte skylta med DS-upplägget i förhållande till Prognosia AB:s anställda. Härefter tillade han dock

"men vi ska göra något riktigt saftigt lagom till lucia…
Men jag behöver hjälp av turken för det..;) Han har lovat att ha något klart på måndag….".

Med uttrycket "turken" menade Johan Bergsgård uppenbarligen Ewran Mersin, som har turkiskt påbrå. Att ha ett derivatförslag "klart på måndag", vilket var den 17 november 2014, stämmer tidsmässigt även väl överens med Ewran Mersins och Jonas Lundbergs ovan beskrivna "produktiva sittning" den 16 november 2014, vilket resulterade i förslaget om en köpwarrant grundad på aktieindexet GS Equity Factor Index World Net (se ovan).

Som svar på det av Johan Bergsgård anförda svarade Alexander Ernstberger (kl.10.42) följande.

"Bra, vi måste ligga på nu får som vi båda vet har ju saker en tendens att ta längre tid än vad vi tror. Viktigt att DS hinner boka affären innan årsskiftet…"

Varpå Johan Bergsgård (kl.10.46) svarade följande.

"ja, givet att DS har tillstånd och kan leverera så ska vi fixa det. Men vi kan ju inte lägga till DS som motpart till UBS/Prognosia innan de har tillstånd."

Som har redogjorts för ovan under punkten 5.5.1 erhöll DSP kort härefter, den 24 november 2014, sitt tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. Detta fick till följd att arbetet med de återstående delarna som krävdes för att planenligt kunna genomföra warrantinköpen kring den 13 december 2014 fortsatte.

Jonas Lundberg skickade i ett e-mail daterat den 3 december 2014 närmare uppgifter om EFG Cayman till Ewran Mersin, se Bilaga 264. Dessa uppgifter behövdes för att kunna få EFG Cayman godkänd som motpart av Prognosia AB:s fondbolag UBS Third Party Management S.A.. Mersin vidarebefordrade EFG Caymans uppgifter till Marc Boesen på Luxembourg Investment Solutions S.A. och bad denne tillse att UBS Third Party Management S.A. accepterade EFG Cayman som motpart. Boesen återkopplade den 4 december 2014 med beskedet att EFG Bank var godkänd som motpart sedan tidigare, men inte EFG Cayman. Mot bakgrund härav efterfrågades dels EFG Caymans registreringsintyg, dels en bekräftelse på att EFG Cayman var registrerad som värdepappersmäklare, se Bilaga 265.

Den 7 december 2014 skickade Jonas Lundberg EFG Caymans registreringsbevis samt bolagsordning till Ewran Mersin, se Bilaga 266. Ewran Mersin vidarebefordrade härefter handlingarna till Marc Boesen den 8 december 2014, se Bilaga 267.

Marc Boesen återkopplade till Ewran Mersin den 10 december 2014 med beskedet att UBS undrade vilka tillgångar som skulle handlas via EFG Cayman samt om det inte var möjligt att handla via EFG Bank i Zürich istället. Mersins svar på dessa frågor var att EFG Cayman var specialiserade på strukturerade produkter (överlåtbara värdepapper med

derivatkomponenter) och att EFG Cayman hade vissa personer som de önskade handla med, se Bilaga 268.

Vid denna tidpunkt hade Jonas Lundberg intressant nog tagit sig till Caymanöarna. I ett e-mail till Ewran Mersin daterat den 9 december 2014 hade han även uppgett att han enklast kunde nås *på kontorsnumret + 1345 815 0315*, se Bilaga 269. Sistnämnda telefonnummer tillhör EFG Cayman, vilket framgår vid en jämförelse med telefonnumret till Akil Hutchinson, EFG Caymans kontaktperson i samband med warrantinköpen. Hutchinsons telefonnummer slutar med siffran 3 istället för siffran 5, dvs. kontorsgemenskap torde ha förelegat, se Bilaga 270.

Den 11 december 2014 hade Ewran Mersin ännu inte erhållit någon återkoppling från Marc Boesen. Mersin tillskrev följaktligen Boesen i saken, varvid Boesen svarade att någon handel inte kunde ske med EFG Cayman då UBS Third Party Management S.A. alltjämt behövde lämna sitt godkännande härtill. Mersin frågade härvid Boesen när UBS Third Party Management S.A. kunde tänkas vara klar med sin bedömning. Boesens svar på detta var att han bedömde att de skulle kunna lämna besked i januari 2015, se Bilaga 271.

Ewran Mersin, som inte var nöjd med svaret till följd av behovet att genomföra warrantinköpet före årsskiftet, frågade Marc Boesen om det inte var möjligt att erhålla en påskyndad bedömning. Detta eftersom de önskade genomföra vissa affärer före januari 2015. Boesens svarade i sin tur att det enligt UBS Third Party Management S.A. inte var möjligt att tidigarelägga bedömningen, men att handel kunde ske via EFG Bank i Zürich, se återigen Bilaga 271. Att handla via annan part än EFG Cayman var emellertid inte aktuellt, varför Jonas Lundberg hjälpte Ewran Mersin att utforma ett nytt e-mail till Marc Boesen. I e-mailet framhölls att EFG Cayman bara var en filial till EFG Bank i Zürich och att bankens samtliga affärer hur som helst alltid genomfördes via EFG Banks kontor i Genève. Försöket lyckades dock inte. Boesen svarade att han hade pratat med UBS Third Party Management S.A. och att situation inte ändrades av att EFG Cayman var en filial till EFG Bank i Zürich. EFG Cayman behövde godkännas och detta kunde ske först i januari 2015, se Bilaga 272 samt återigen Bilaga 271.

Marc Boesens besked innebar att det inte skulle vara möjligt att generera de planerade intäkterna i DSP före den 31 december 2014, dvs. före utgången av räkenskapsåret. Lösningen på detta problem blev att förlänga DSP:s räkenskapsår till den 31 mars 2015. Diane Theuma, som hos DSP hade titeln "General Manager", skickade ett e-mail härom till Alexander Ernstberger, David Persson, Roland Johansson och Klas Hellman den 16 december 2014. I e-mailet angavs uttryckligen att förlängningen av räkenskapsåret enbart genomfördes för att ge DSP möjligheten att generera intäkter innan räkenskapsårets utgång. Fortsättningsvis, dvs. efter det aktuella räkenskapsåret, skulle dock räkenskapsåren regelmässigt avslutas per den 31 december, se Bilaga 273.

Mikael König, operativt ansvarig hos DSP:s, skickade härefter den 18 december 2014 ett e-mail till Alexander Ernstberger med fråga om när "transaktionen" skulle göras, se Bilaga 274.

Ewran Mersin kom härefter både den 6 januari och den 19 januari 2015 att fråga Marc Boesen om UBS Third Party Management S.A. var redo att handla med EFG Cayman. Vid båda tillfällena erhöll Mersin nekande svar, varpå han den 27 januari 2015 framhöll att det inte var professionellt av UBS Third Party Management S.A. att dröja 2 månader med godkännandet och efterfrågade namnet på den ansvarige hos sistnämnda bolag. Marc Boesen återkopplade med namnet Eric Del-Vecchio, se återigen Bilaga 271.

Samma dag, dvs. den 27 janauri 2015, tillskrev Ewran Mersin Eric Del-Vecchio och frågade om det var möjligt att skynda på godkännandet av EFG Cayman. Del Vecchio svarade att handel redan kunde ske med EFG Bank i Zürich, men att det var lite mer problematiskt med EFG Cayman då handel med denna filial krävde viss utredning och ett formellt godkännande. Allt i syfte att skydda fonderna. Mersins svar på Del-Vecchios e-mail var att EFG Cayman hade svenska specialister på derivatinstrument som de ville handla med och att de hade uppskattat om godkännandet kom snarast möjligt. Dagen därpå, dvs. den 28 januari 2015, godkände UBS Third Party Management S.A. att handel kunde ske med EFG Cayman, se Bilaga 275.

Mindre än två timmar efter godkännandet skickade Ewran Mersin ett e-mail till Jonas Lundberg med instruktionen att skyndsamt tillse att handel kunde ske med LSF-fonderna, se Bilaga 276.

En person som härefter kom att bli instrumental i genomförandet av warrantinköpet var Johan Nordström, förvaltare hos Prognosia AB. Nordströms framtid inom ramen för Allrakoncernen hade alltsedan förvärvet av Prognosia AB varit osäker. Den 28 november 2015 erbjöds Nordström av Johan Bergsgård en fortsatt anställning inom Allrakoncernen med stationering i Luxemburg och titeln "Coordination manager". Denna tjänst skulle han dock först komma att tillträda när AAM var etablerat och godkänt. Fram till dess arbetade han med förvaltningen av Prognosia AB:s fonder, dvs. bland annat LSF-fonderna, se Bilagorna 277 och 278.

Den 2 februari 2015, kort efter UBS Third Party Management S.A.:s godkännande, skickade Johan Nordström ett e-mail till Eric Del-Vecchio på UBS Third Party Management S.A.. Av e-mailet framgick att Prognosia AB önskade förvärva köpwarranter till LSF-fonderna. Del-Vecchio svarade på detta att det enligt LFS-fondernas fondbestämmelser var tillåtet att handla med warranter. Några dagar senare, den 6 februari 2015, återkopplade Nordström till Del-Vecchio med ytterligare information om de warranter som Prognosia AB önskade köpa in. Av e-mailet framgår att Prognosia AB önskade dels köpa in just de warranter som Ewran Mersin och Jonas Lundberg hade tagit fram redan den 22 november 2014, dels att det nominella beloppet skulle uppgå till 600 MUSD (framgår av att warranternas "exposure" uppgick till sammanlagt 300 MUSD, vilket utgjorde hälften av (delta 0,5) warranternas nominella belopp), se Bilaga 279 samt

återigen Bilaga 259. En skillnad i förhållande till Ewran Mersins och Jonas Lundbergs köpwarrant av den 22 november 2014 var emellertid att priset nu angavs uppgå till 8 % av det nominella beloppet, inte 7 %. Warranten enligt ovan kommer fortsättningsvis att benämnas "Goldman Sachs-warranten".

Efter komplettering med viss information kring Goldman Sachs-warrantens underliggande tillgång, aktieindexet Goldman Sachs Equity Index World, återkopplade UBS Third Party Management S.A. den 13 februari 2015 med beskedet att de godkände inköpet av dessa warranter till LSF-fonderna. Ewran Mersin meddelade härvid Johan Nordström att han skulle återkoppla kl.15.00 samma dag med "lite detaljer" och att de skulle lägga ordern då, se återigen Bilaga 279.

Ewran Mersin återkopplade per e-mail till Johan Nordström kl.15.40 samma dag. I e-mailet hade Ewran Mersin bl.a. utformat ett förslag på ordertext till UBS Third Party Management S.A. samt bifogat ett av EFG Cayman upprättat "term sheet", som skulle biläggas ordern. Av EFG Caymans term sheet framgick att Goldman Sachs-warranten hade ISIN-numret[6] GB00BT3VWG29. Av e-mailet framgick vidare dels kontaktuppgifterna till den person hos EFG Cayman (Akil Hutchinson) som skulle kontaktas i samband med inköpet, dels att warrantpriset nu var 7,84 % av nominellt belopp och dels att Nordström skulle avvakta med orderläggningen till dess att de hade talats vid, se Bilaga 280. Kort senare, kl. 16.03, skickade Ewran Mersin ett e-mail om att Nordström kunde lägga ordern, se Bilaga 281.

Några minuter senare, kl.16.09, skickade Johan Nordström två e-mail till UBS Third Party Management S.A. innehållande order om att för LSF-fondernas räkning köpa in Goldman Sachs-warranter från EFG Cayman till ett nominellt belopp om 600 MUSD och till ett pris av 7,84 % av nominellt belopp, se Bilagorna 282 och 283.

Ewran Mersin, som övervakade orderläggningen, noterade att Nordström hade glömt att skicka med EFG Caymans uppgifter när han placerade sin order, varvid Mersin påminde Nordström härom. Nordström svarade härefter Mersin att allt var ordnat, se Bilaga 284.

Att Goldman Sachs-warranterna enligt ovan angivna faktiskt hade inköpts till LSF-fonderna framgår bl.a. av ett e-mail från Stephanie Rosiere, UBS. Enligt e-mailet visste inte UBS hur de skulle värdera warranterna och sökte följaktligen efter en oberoende värderingskälla, se Bilaga 285.

De till LSF-fonderna inköpta Goldman Sachs-warranterna kom senare att noteras på den luxemburgska börsen, Luxembourg Stock Exchange, se Bilaga 286. Av de slutliga villkoren i Goldman Sachs-warranterna, som har ISIN-numret GB00BT3VWG29, framgår att warranterna hade ett sammanlagt nominellt värde om 600 MUSD och att Goldman Sachs International i samband med emissionen hade utbetalat en distributionsersättning om 1,34 % av det nominella beloppet, dvs. en distributionsersättning om sammanlagt

[6] Ett ISIN-nummer är en unik identifikationskod för värdepapper.

8 040 000 USD. Sistnämnda belopp motsvarade vid tidpunkten ca 7 050 000 EUR, se Bilaga 287.

Huvuddelen av ovan angivna distributionsersättning tillföll DSP, mer specifikt ett belopp om 6 885 177 EUR. Detta framgår klart av DSP:s bokföring. Diane Theuma, DSP:s "General Manager", skickade månatligen en redovisning över ekonomin i DSP till parterna i DS-upplägget. Av redovisningen avseende januari 2015 framgick att DSP fram till den tidpunkten inte hade genererat några som helst intäkter under sin verksamma tid, se Bilaga 289. Av redovisningen avseende februari 2015 framgick emellertid att DSP hade genererat en provisionsersättning om 6 885 177 EUR under månaden. Beaktades härvid även en valutakursvinst om 27 409 EUR vid växling från USD så uppgick den sammanlagda omsättningen i februari 2015 till 6 912 586 EUR, se Bilaga 288.

Med hänsyn till de kostnader DSP hade haft under det aktuella räkenskapsåret utvisade Diane Theumas redovisning en vinst om 6 507 511 EUR per utgången av februari 2015, se återigen Bilaga 288.

Av DSP:s årsredovisning avseende räkenskapsperioden 2014-02-28 – 2015-03-31 framgår att den slutliga omsättningen för det aktuella räkenskapsåret uppgick till 6 917 990 EUR. Av detta följer att intäkterna i DSP, med undantag för en i sammanhanget obetydlig summa om 5 404 EUR (= 6 917 990 EUR – 6 912 586 EUR), genererades i februari 2015. Av årsredovisningen framgår vidare att DSP:s vinst det aktuella räkenskapsåret uppgick till 6 494 438 EUR före skatt och 4 186 032 EUR efter skatt. DSP:s egna kapital uppgick vidare till 4 776 032 EUR per den 31 mars 2015, se Bilaga 289.

Av DS Holding Ltd:s årsredovisning avseende räkenskapsåret 2014 framgår vidare att DSP, den 10 juni 2015, hade beslutat att dela ut ett belopp om 4 220 050 EUR till DS Holding Ltd, dvs. ett belopp som i allt väsentligt motsvarande DSP:s årsvinst efter skatt. Det kan i sammanhanget noteras att DS Holding Ltd per den 31 december 2014 hade ett bokfört eget kapital om 583 877 EUR, se Bilaga 290.

Supero Holding Ltd:s årsredovisning avseende räkenskapsåret 2014 beskriver i sin tur hur DS Holding Ltd, den 5 augusti 2015, valde att dela ut 4 431 277 EUR till Supero Holding Ltd samt att Supero Holding Ltd samma dag valde att del ut ett belopp om 4 181 527 EUR till sina ägare, dvs. Alexander Ernstberger, David Persson, Johan Bergsgård, Ewran Mersin m.fl., se Bilaga 291.

Mikael König, DSP:s VD, skickade i ett e-mail daterat den 9 juni 2015, dvs. dagen för DS Platform Ltd:s årstämma, en utdelningssammanställning till Alexander Ernstberger, se Bilaga 292. Av sammanställningen framgick dels vilka intäkter som respektive part till DS-upplägget, dvs. Supero Holding Ltd, Sustainable Holding Ltd och Roan Capital Ltd, hade genererat åt DSP, dels den utdelning respektive part hade rätt till grundat på fördelningsmekanismen i aktieägaravtalet. Sammanställningen utvisade att Allra-ägarna hade tillfört DSP intäkter om 6 915 840 EUR, att Klas Hellman hade tillfört bolaget intäkter om 52 072 EUR och att Solidar-ägarna inte hade tillfört bolaget några intäkter. Allra-

ägarna, dvs. Supero Holding Ltd, hade vidare rätt till en utdelning om 4 425 977 EUR och Hellman (Roan Capital Ltd) hade rätt till en utdelning om 1 345 161 EUR. Att den sammanlagda utdelningen till Allra-ägarna och Hellman (4 425 977 EUR + 1 345 161 EUR) kunde beräknas till ett högre belopp än 4 186 032 var en följd av det maltesiska skattesystemet. Det maltesiska bolagsbeskattningssystemet är nämligen uppbyggt på ett sådant sätt att samtidigt som DSP betalade en hög bolagsskatt om 35 % på vinsten så hade ägarbolaget DS Holding Ltd rätt att begära tillbaka 6/7, dvs. 85,7 %, av skatten i samband med att DSP delade ut vinsten efter skatt, se Bilaga 293. DS Holding Ltd skulle således efter utdelningen från DSP om 4 220 050 EUR erhålla kompletterande intäkter i form av en skatteåterbäring om 1 947 715 EUR.

Av det beskrivna framgår följaktligen att av de intäkter om 6 912 586 EUR som DSP genererade i februari 2015 så kanaliserades 4 431 277 EUR tillbaka till Allra-ägarna. Resterande andel av intäkterna tillföll Klas Hellman. Detta i kombination med *dels* det faktum att avsikten med DS-upplägget var att generera intäkter åt Allra-ägarna grundat på affärer utförda av de fonder som Allrakoncernen kontrollerade, *dels* den vinstfördelningsmekanism som gällde mellan parterna till DS-upplägget och *dels* det faktum att DSP:s intäkter om 6 912 586 EUR genererades i februari 2015, utvisar med all tydlighet att inköpet av Goldman Sachs-warranterna till LSF-fonderna den 13 februari 2015 genererade en vinst till Allra-ägarna om 4 431 277 EUR. Fondandelsägarnas skada uppgick samtidigt till 6 912 586 EUR.

5.8 Ewran Mersin "skriver av sig"

Den 13 februari 2015, dvs. tidpunkten för inköpet av Goldman Sachs-warranterna, var en fredag. Det förefaller som om Ewran Mersin härefter, under helgen, ägnade mycket tankeverksamhet åt sin egen roll i Allrakoncernens vinstgenerering. Ewran Mersin skrev nämligen på måndagen den 16 februari 2015 ett e-mail i vilket han förefaller ha "skrivit av sig", se Bilaga 294. E-mailet skickades till en medarbetare i AAM, men förefaller enligt innehållet i dess sista del ha varit riktat till Alexander Ernstberger.

Ewran Mersin redogjorde i e-mailet för sin syn på ett flertal förhållanden, bl.a. DS-upplägget, den inriktning han tyckte Allrakoncernen skulle välja framöver och sitt missnöje över sin begränsade ägarandel i förhållande till sin insats.

Det aktuella e-mailet inleddes med att han klargjorde sina planer avseende det av honom och Mattias Bengtsson ägda fondbolaget Life Funds EMEA AB, se återigen Bilaga 41.

Härefter övergick Ewran Mersin till att beskriva sitt förslag avseende vägen framåt för Allrakoncernen. Mersin föreslog härvid att han och Mattias Bengtsson skulle ansvara för att sätta upp ett nytt, av Allrakoncernen helägt, värdepappersbolag i Dubai. Samtidigt så skulle fondbestämmelserna till de av Allrakoncernen förvaltade fonderna öppna upp för värdepappershandel med systerbolag till AAM. AAM skulle härefter sätta "Dubai och Malta + andra i konkurrens" för att kunna legitimera värdepappersinköpen utifrån kravet på "best execution" (bästa utförande). De vinster som värdepappersbolaget i Dubai skulle

generera skulle vidare öka det slutliga resultatet i Allrakoncernen vilken skulle öka värdet på aktierna i Allra Sverige AB med ca 500 mkr.

Ewran Mersin framhöll efter detta att DS-upplägget (Mersin kallade det själv Solidar-upplägget) var "helt toxic", dvs. mycket farligt. Mersin ansåg att DS-upplägget skulle "smitta av sig" till Allrakoncernens verksamhet i Sverige inom 6 månader och härvid skada verksamheten i Sverige. Mersin uppgav att han var 100 % säker på att så skulle ske.

Genom upplägget med ett värdepappersbolag i Dubai behövde Allrakoncernen inte heller dela med sig 25 % av vinsten till Klas Hellman. Mersin framhöll härvid också att den verkliga andelen som Hellman behöll mycket väl kunde vara högre än så.

I nästa del av sitt e-mail framhöll Ewran Mersin att han hade satt ihop en stabil fondstruktur, anpassat fonderna för framtiden och genomfört Lux-projektet. Härtill kom att han hade arbetat fram ett förslag avseende "securities lending", dvs. utlåning av fondernas värdepapper, som skulle ge Allrakoncernen en ökad lönsamhet om ca 20 – 30 mkr per år.

Ewran Mersin fortsatte sitt e-mail med att redogöra för att han hade tagit fram strukturerade produkter ("vehicle") och upplägg ("set up") som hade inneburit 50 mkr i vinst utan risk i transaktionerna samt att Allrakoncernen fortsättningsvis, och långsiktigt, härigenom kunde generera ca 100 mkr per år riskfritt.

Härefter framhöll Ewran Mersin att han själv ägde 2,8 % av Allrakoncernen genom Firstmile Asset Holding AB, men stod för 80 % av Allrakoncernens intäktsansvar.

Ewran Mersin återvände efter detta till DS-upplägget varvid han klargjorde att upplägget kunde komma att sätta honom

"personligen i superklister avseende integritet etc, cssf, fi etc eftersom jag är ansvarig för vem vi handlar med och vad vi gör, så jag är lite av en målvakt här. men en ganska smart målvakt."

E-mailet fortsatte med att behandla Ewran Mersins incitament. Han framhöll härvid att hans andel av intäktsgenereringen var för alltför liten och att det jobb han utförde normal kostade 1 – 2,5 MUSD per år och var uppdelat på flera man. Mersin klargjorde vidare att "sista processen avseende derivatet", dvs. förvärvet av Goldman Sachs-warranten, hade fått honom att inse att det sannolikt inte fanns någon annan som kunde genomföra upplägget med så låg risk. Enligt Mersin kunde Jonas Lundberg ("Jonte") och Klas Hellman ("Klasse") inte ha genomfört upplägget själva, vilket hade inneburit att Allra-ägarna inte hade tjänat 40 mkr på inköpet av Goldman Sachs-warranterna.

I näst sista stycket klargjorde Ewran Mersin att han gärna såg ett ökat incitament för sin roll i samband med värdepappersutlåningen samt "derivatstruktureringen", dvs. handeln med warranter. Mersin framhöll härvid att ett ökat incitament hade inneburit att han hade jobbat ännu mer och att Allrakoncernen därmed "riskfritt" kunde tjäna ca 130 – 170 mkr på värdepappersutlåningen och warranthandeln, i tillägg till de ca 80 – 90 mkr som Allrakoncernen tjänade på sin fondverksamhet. I styckets sista del framhölls att det inte

var rimligt "att ett gäng clowner på malta tar ut 25%", dvs. Klas Hellman, medan han själv endast erhöll 2,8 %.

E-mailet avslutades med att han hoppades att det gick att hitta en lösning på incitamentsfrågan, exempelvis genom att han erhöll 10 % av intäkterna från värdepappersutlåningen samt en procentandel av intäkterna från derivathandeln.

Vad Ewran Mersins ambitioner var vid tidpunkten framgår tydligt av e-mailet. Han ville att Allrakoncernen skulle frångå DS-upplägget och istället skapa ett nytt "eget" upplägg med värdepappersbolag i Dubai. Härtill kommer att han även ville han en ökad andel av de intäkter han bidrog till.

5.9 Projekt "Zorro"

Den 25 februari 2015, endast 9 dagar efter Ewran Mersins ovan beskrivna e-mail, skickade Ewran Mersin ett e-mail till Alexander Ernstberger innehållande ett första utkast till en presentation av "Allra International Limited", se Bilaga 295. Av presentationen framgick att avsikten var att skapa ett nytt dotterbolag inom Allrakoncernen, AIL. AIL skulle fungera som koncernens värdepappersbolag, med syftet att

"...serva interna och externa institutionella kunder avseende värdepappershandel och investment-banking relaterade tjänster."

Projektet med att etablera AIL gavs projektnamnet "Zorro" och skulle genomföras av en projektgrupp bestående av Ewran Mersin, Alexander Ernstberger, Christer Swaretz och en junior jurist. Målsättningen var att AIL skulle kunna lanseras i oktober 2015.

Värdepappersbolaget, som skulle etableras i Dubai, skulle bl.a. dels reducera Allrafondernas externa courtagekostnader, dels agera partner för "Allra Trygg Förvaltningsmodellen". Det kan här kort noteras att sistnämnda förvaltningsmodell var en ny förvaltningsmodell som skulle tas fram för att motivera den omfattande warranthandel som i sin tur skulle generera intäkter åt AIL, mer härom nedan under punkten 5.10.

Det framhölls i presentationen att Allrafondernas externa förvaltningsrelaterade kostnader kunde förväntas uppgå till 655 937 500 kr, varav 137 812 500 kr avsåg courtage för aktiehandel, 214 375 000 kr avsåg courtage för handel med ränteobligationer, 3 750 000 kr avsåg kostnader för valutaväxling och 300 mkr avsåg courtage för handel med derivatinstrument. Av sistnämnda belopp om 300 mkr avsåg vidare 250 mkr courtagekostnader hänförliga till den nya förvaltningsmodellen "Allra Trygg Förvaltningsmodell". Målsättningen var att genom AIL absorbera minst 20 % av ovan angivna kostnader, dvs. minst 20 % av 655 937 500 kr. I presentationen angavs härvid också att det i Allrafondernas fondbestämmelser skulle klargöras att AIL skulle komma att bli "väsentlig motpart".

AAM skulle härutöver även agera som "partner för auktionering och hantering av aktie och obligationsutlåning till investmentbanker", dvs. skulle hantera AAM:s planerade värdepappersutlåning. Denna verksamhet förväntades på sikt isolerat generera ca 20 mkr per år i intäkter.

Den beskrivna presentationen ovan avseende projektet Zorro utvisar att Ewran Mersins förslag, om att etablera ett eget fondbolag i Dubai, hade vunnit gehör inom Allrakoncernens ägarkrets.

Alexander Ernstberger och Ewran Mersin vidareutvecklade härefter gemensamt den presentation som Mersin hade tagit fram. Av ett e-mail daterat den 7 april 2015 framgår att Ernstberger har gjort ett antal mindre ändringar i presentationen och att han var redo att "presentera detta" den aktuella veckan, se Bilaga 296.

Senare samma dag återkopplade Ewran Mersin till Alexander Ernstberg med en något reviderad version av presentationen, se Bilaga 297. En ändring Mersin hade gjort i förhållande till den tidigare versionen var att han på sidan 20 dels hade sänkt Allrafondernas externa förvaltningsrelaterade kostnader till 620 937 500 (från tidigare 655 937 500 kr), dels ökat det förväntade courtaget för handel med derivatinstrument från 300 mkr till 437,5 mkr. Av sistnämnda belopp om 437,5 mkr avsåg 212,5 mkr courtagekostnader hänförliga till den nya förvaltningsmodellen "Allra Trygg Förvaltningsmodell" och 187,5 mkr courtagekostnader hänförliga till "Hävstång genom derivat". Skälet till denna ändring var sannolikt att Mersin hade insett att om målsättningen enligt presentationen var att "absorbera minst 20 procent av samtliga finansiella transaktioner" så skulle storleken på de intäkter från derivathandeln i AIL som de facto planerades, och som senare skulle medtas i en budget, framstå som anmärkningsvärda. Följaktligen behövde Allrafondernas förväntade "externa förvaltningsrelaterade kostnader" höjas.

Ett formellt styrelsebeslut om att påbörja projekt Zorro fattades sedermera den 20 maj 2015, se Bilaga 298. Styrelsens beslutsunderlag var härvid en av Alexander Ernstberger och Ewran Mersin reviderad och utvecklad version av Ewran Mersins presentation av den 25 februari 2015. Det bör avseende detta beslutsunderlag noteras att den innehöll en budget avseende AIL:s verksamhet. Enligt budgeten skulle AIL redan år 2016 generera ca 20,6 MUSD i vinst. Av denna vinst skulle i sin tur drygt 11 MUSD hänföra sig till warranter (leverage). Det kan här noteras att 11 MUSD på ett ungefär motsvarade 20 % av Allrafondernas – enligt beslutsunderlaget – "förväntade" courtage om 437,5 mkr för handeln med derivatinstrument.

Av beslutsunderlaget framgick vidare att Zorro-projektet var konfidentiellt med hänsyn till pågående samarbeten, dvs. bl.a. samarbetet med Klas Hellman och Roland Johansson kring DS-upplägget. Projekt Zorro var nämligen början på slutet av sistnämnda samarbete. Något behov av DSP skulle inte finnas när Allrakoncernen hade ett eget värdepappersbolag.

Efter styrelsebeslutet den 20 maj 2015 påbörjades arbetet med genomförandet av projekt Zorro.

Ett hyresavtal avseende en lokal i Dubai ingicks den 30 september 2015, se Bilaga 299.

Den 11 oktober 2015 registrerades AIL i Dubais bolagsregister, se Bilaga 300.

Till styrelseledamöter i AIL utsågs bl.a. Alexander Ernstberger, Ewran Mersin och Christer Swaretz, se Bilaga 301.

Tillstånd för AIL att bedriva värdepappersrörelse i Dubai erhölls den 30 november 2015, se Bilaga 302.

Per den 10 december 2015 hade AIL, enligt Ewran Mersin, blivit godkänd som motpart till sju investmentbanker, se Bilaga 303. Detta säkerställde AIL:s möjligheter att köpa in de warranter som bolaget avsåg att vidaresälja till Allrafonderna.

Den 14 december 2015 erhölls slutligen besked från AIL:s bank, UBS, att tre bankkonton hade öppnats, ett avseende handel för egen räkning (Principal Trading Account), ett avseende handel för annans, dvs. klients, räkning (Agency Trading Client Account) och ett vanligt företagskonto, se Bilaga 304.

AIL var nu både formellt och praktiskt redo att generera de planerade intäkterna.

Inom loppet av en vecka härefter hade bolaget genererat 10 360 000 USD i intäkter. Hur AIL tjänade in dessa intäkter på denna korta tid kommer att beskrivas närmare under punkten 5.13.

5.10 "Börsfallsskyddet", den för Allrakoncernen lönsamma förvaltningsmodellen

Av Ewran Mersins e-mail av den 16 februari 2015, se punkten 5.8 ovan, framgick att Mersin, efter inköpet av Goldman Sachs-warranten, ville avbryta samarbetet kring DSP och istället etablera AIL. Den omständigheten att Allra-ägarna accepterade detta nya "spår" innebar slutet för den Nya Förvaltningsmodellen, dvs. den swap-baserade förvaltningsmodellen. Detta eftersom denna förvaltningsmodell i hög utsträckning grundades på samarbetet kring DS-upplägget. Att den Nya Förvaltningsmodellen alltjämt hade varit aktuell inom Allrakoncernen under hösten 2014 framgår av skriftväxling mellan Allrakoncernens advokater, se Bilaga 305.

Av Ewran Mersins e-mail av den 16 februari 2015 framgick även att han åt Allrakoncernen "riskfritt" skulle tjäna ca 130 – 170 mkr per år på värdepappersutlåning och warranthandel genom etableringen av ett värdepappersbolag i Dubai. En koncernintern handel med warranter, särskilt en sådan handel som genererade vinster upp till 170 mkr för värdepappersbolaget i Dubai, behövde emellertid kunna motiveras. Detta var också skälet till Ewran Mersin den 25 februari 2015, i sitt första utkast avseende projekt Zorro och etableringen av AIL införde en helt ny förvaltningsmodell, mer specifikt "Allra Trygg Förvaltning" (nedan "Förvaltningsmodellen ATF"). Att sistnämnda förvaltningsmodell skulle ligga till grund för mycket omfattande handel med warranter framgår bl.a. av att det på sidan 18 i presentationen anges att de förväntade courtagekostnaderna för handeln med derivatinstrument i samband med Förvaltningsmodellen ATF uppgick till 250 mkr, se återigen Bilaga 295.

I och med att Förvaltningsmodellen ATF var tänkt att motivera warrantinköpen, och då "modellen" de facto inte fanns, var Ewran Mersin efter upprättande av sin presentation

tvungen att arbeta fram ett innehåll för Förvaltningsmodellen ATF. I ett e-mail till Alexander Ernstberger den 28 februari 2015 informerade Ewran Mersin, mot bakgrund av det angivna, att han under helgen skulle jobba med att ta fram ett förslag till Förvaltningsmodellen ATF. Ernstberger framhöll härvid att det lät "spännande" och att Mersin kunde ringa honom om han behövde resonera kring något, se Bilaga 306.

Alexander Ernstberger skrev senare, måndagen den 2 mars 2015, ett e-mail till Ewran Mersin i vilket han framförde att de borde upprätta en separat presentation för Förvaltningsmodellen ATF, se Bilaga 307.

Ewran Mersin meddelade Alexander Ernstberger drygt tre veckor senare, i ett e-mail daterat den 24 mars 2015, att han skulle sammanställa Förvaltningsmodellen ATF i samband med att han arbetade fram affärsplanen för projekt Zorro, se Bilaga 308.

Den 30 mars 2015 erhöll Ewran Mersin ett e-mail från Alexander Ernstberger i vilket Ernstberger framhöll att ville presentera projekt Zorro för Allrakoncernens styrelse så snart som möjligt. Ernstberger framhöll härvid också att det i samband med denna presentation hade varit bra om Förvaltningsmodellen ATF var framarbetad, se Bilaga 309.

Dagen därpå, dvs. den 31 mars 2015, skickade Ewran Mersin en sammanställning över Förvaltningsmodellen ATF till Johan Bergsgård, se Bilaga 310. Av sammanställningen framgick att fonderna Allra Strategi Försiktig, Allra Strategi Lagom och Allra Strategi Modig skulle förvärva köp- och säljwarranter till nominella belopp om 5 mdkr, 60 mdkr respektive 20 mdkr, dvs. sammanlagt 85 mdkr. Härigenom skulle vidare AIL generera en vinst om 106 250 000 kr.

Två dagar senare, den 2 april 2015, skickade Ewran Mersin en uppdaterad sammanställning över Förvaltningsmodellen ATF till Alexander Ernstberger, se Bilaga 311. I denna sammanställning hade ytterligare courtageintäkter om 93 750 000 kr tillförts avseende handel med hävstångsinstrument, dvs. warranter. De sammanlagda courtageintäkterna från handeln med warranter uppgick nu till 200 mkr (= 106 250 000 kr + 93 750 000 kr). Det bör här också uppmärksammas att beloppet 93 750 000 kr utgjorde hälften av beloppet 187 500 000 kr, vilket var den "förväntade" courtagekostnaden för handeln med "Hävstång genom derivat" som Ewran Mersin, den 7 april 2015, införde i presentationen avseende projektet Zorro (på sidan 20), se återigen Bilaga 297.

Den 12 april 2015 skickade Alexander Ernstberger ett e-mail till Ewran Mersin i vilket han bad Mersin skicka över ett utkast på presentationen avseende Förvaltningsmodellen ATF. Mersin återkopplade två dagar senare med det första utkastet på presentationen, se Bilaga 312. Av presentationen framgick att en av komponenterna i Förvaltningsmodellen ATF skulle var att tillämpa optionsstrategier för att skydda "nedsidespotential".

Alexander Ernstberger återkopplade per e-mail redan samma dag varvid han framhöll att presentationen var bra, men att den behövde kompletteras med ytterligare information av mer teknisk karaktär. Exempel på sådan information var information om optionsstrategier i allmänhet, optionsstrategiernas syfte, optionsstrategiernas pris och finansiering etc.

Ernstberger undrade även om några räkneexempel kunde tillföras och om Mersin hade stämt av med Johan Bergsgård. Mersin besvarade senare båda sistnämnda frågor jakande, se Bilaga 313.

Den 24 april 2015 skrev Johan Bergsgård ett e-mail till Ewran Mersin innehållande Bergsgårds synpunkter på den ditintills framtagna presentationen. Av e-mailet framgick att Bergsgård ansåg att presentationen skulle kompletteras med information bl.a. om värdepappersutlåningen, aktie- och räntestrategin, information om hur AAM fungerade som fondbolag (positioner och ansvarsområden) samt tydligare information om derivatstrategin. Bergsgård framhöll även att ett antal fördelar med Förvaltningsmodellen ATF, och ett antal nackdelar med den befintliga förvaltningsmodellen, skulle vävas in i presentationen. Ewran Mersin återkopplade härefter till Bergsgård, den 27 april 2015, med en uppdaterad presentation i vilken information hade tillförts om bl.a. värdepappersutlåning och hur AAM fungerade som fondbolag. I presentationen hade även strategierna bakom warranthandeln förtydligats. Syftet med att köpa köpwarranter var i allt väsentligt att skapa en hävstångseffekt i förhållande till vissa tillgångar som förvaltarna trodde skulle öka i värde, samtidigt som syftet med att köpa säljwarranter var att skydda mot breda nedgångar på aktiemarknaden. Mersin framhöll vidare i sitt e-mail till Bergsgård att de sista sidorna lämpligen tillfördes av Bergsgård och Alexander Ernstberger, se Bilaga 314.

Johan Bergsgård svarade Ewran Mersin per e-mail dagen därpå, dvs. den 28 april 2015. Bergsgård skulle enligt e-mailet tillföra den sista informationen samt göra justeringar. E-mailet avslutades med dels en fråga om han och Mersin senare eventuellt kunde gå igenom presentationen med de övriga förvaltarna i AAM, dels en fråga om presentationen härefter även kunde skickas över till Johan Nordström (som skulle ha rollen som conducting officer inom AAM) och en av förvaltarna i AAM. Ewran Mersin svarade Johan Bergsgård (med kopia till Alexander Ernstberger) samma dag. Mersins svar på Bergsgårds sistnämnda två frågor, dvs. om de skulle rådgöra med förvaltarna samt Nordström, var följande, se Bilaga 315.

"i teorin ja, men denna strategi är ju delvis ihopsatt för att fungera med det vi vill åstadkomma med Allra Int, så vi vill ju egentligen inte ha några diskussioner om den om jag har förstått tanken rätt. Vi lyckas få upp optionsnominellt till typ 85 miljarder på detta sätt endast på dessa ben, då har jag inte ens räknat med leveragedelen. Om man bortser från det vi vill åstadkomma så kan det finnas 100 andra förslag. Diskutera det mellan er, jag tycker kanske att man kör på och har ok från styrelser etc, och sedan bara i implementeringsfasen inkluderar folk. Men du vill ju att detta ska vara det som bestämts ovanifrån fran dig och mig."

Av e-mailet ovan framgår än mer tydligt att Ewran Mersin hade arbetat fram Förvaltningsmodellen ATF för att motivera den warranthandelsverksamhet som skulle generera omfattande vinster åt AIL. Mersin angav t.o.m. uttryckligen att "100" andra förvaltningsmodeller hade kunnat komma ifråga om inte syftet varit just att motivera den verksamhet som skulle generera vinsterna åt AIL. Slutligen framgår av e-mailet att Mersin förordade att förvaltningsmodellen inte skulle stämmas av med förvaltarna förrän i

implementeringsfasen. Detta eftersom det inte var önskvärt med någon diskussion kring lämpligheten av Förvaltningsmodellen ATF.

Den 13 maj 2015 skickade Ewran Mersin ett e-mail till Johan Bergsgård innehållande den slutliga versionen av presentationen avseende Förvaltningsmodellen ATF, se Bilaga 316. Presentationen var nu 57 sidor, jämfört med 29 sidor i första utkastet. Samma dag beslutade vidare Alexander Ernstberger, Ewran Mersin och Johan Bergsgård att presentationen inte skulle skickas ut till styrelsen eftersom "information tenderar att få ben". Den skulle istället föredras muntligen i samband med presentationen av investeringsbeslutet avseende projekt Zorro den 20 maj 2015, vilket även meddelades styrelsen, se Bilaga 317 samt återigen Bilaga 298.

Förvaltningsmodellen ATF kom senare planenligt att godkännas av styrelsen den 20 maj 2015. Kort härefter, den 26 maj 2015, skickade Johan Bergsgård ett e-mail till Allra-medarbetaren Bengt Hillberg, som hade informerats om Förvaltningsmodellen ATF. Bergsgård bad härvid Hillberg att inte sprida informationen vidare eftersom Alexander Ernstberger ville att informationen fram tills lanseringen skulle behandlas konfidentiellt, se Bilaga 318.

Mot slutet av sommaren, den 19 augusti 2015, skickade Alexander Ernstberger ett e-mail till Johan Bergsgård innehållande en fråga om var Bergsgård befann sig i processen att, tillsammans med marknadsavdelningen, arbeta fram informationsmaterial om Förvaltningsmodellen ATF, se Bilaga 319.

Av ett e-mail dagen därpå från Christian Muda, marknads- och kommunikationschef inom Allrakoncernen, till Johan Bergsgård framgår att processen med framtagandet av informationsmaterial till lanseringen av Förvaltningsmodellen ATF hade påbörjats, se Bilaga 320.

Av härpå följande e-mailkorrespondens mellan Alexander Ernstberger, Johan Bergsgård, Ewran Mersin och Christian Muda under hösten 2015 framgår hur informationsmaterialet kring Förvaltningsmodellen ATF successivt arbetades fram. Det kan här noteras att Förvaltningsmodellen ATF både internt och externt sedermera kom att refereras till som "börsfallsskydd", se Bilagorna 321 – 325.

Det slutliga informationsmaterialet, Fonder – Säljbudskap 2016, framgår av ett e-mail som Alexander Ernstberger skickade till AAM:s VD Olle Marcusson den 15 december 2015, se Bilaga 326.

Av det hitintills beskrivna framgår hur AIL, på förslag av Ewran Mersin, etablerades under 2015 samt hur Förvaltningsmodellen ATF togs fram för att motivera de affärer som skulle generera AIL:s omfattande vinster. AIL var dock först redo att bedriva verksamhet i december 2015 och Allra-ägarna (Alexander Ernstberger, David Persson, Ewran Mersin och Johan Bergsgård) var inte redo att vänta så länge på att genomföra ännu ett lukrativt warrantinköp. Följaktligen beslutades det att ytterligare ett warrantinköp skulle ske inom

ramen för DS-upplägget. Detta warrantinköp kom att ske i oktober 2015 och kommer att beskrivas närmare nedan.

5.11 DS Platforms Ltd:s intäkter från Notenstein-warranterna i oktober 2015

Det bör här inledningsvis noteras att den affär som kommer att beskrivas under förevarande punkt har genomförts av AAM och utgör en av åtta affärer som ligger till grund för skadeståndsyrkandet.

Jonas Lundberg, DSP:s exekveringschef, skrev ett e-mail till Ewran Mersin den 24 juli 2015 av vilket framgår att Lundberg hade inhämtat prisförslag på en säljwarrant med aktieindexet "MSCI World Price Index" (nedan "MXWO") som underliggande tillgång och med en löptid om 6 månader, se Bilaga 327. Av e-mailet framgick att priset på warranten varierade beroende på warrantens spann. Om säljwarranten exempelvis hade spannet 100 – 80 så var priset 4,02 % av warrantens nominella belopp och om spannet var 95 – 85 så var priset 2,07 % av nominellt belopp.

Att priset var lägre i sistnämnda fall var en följd av att "spannet" definierade dels det pris till vilket warrantinnehavaren gavs en rätt att sälja den underliggande tillgången (100 motsvarade befintligt pris och 95 motsvarade priset efter en värdeminskning om 5 %), dels den värdeminskning som warrantinnehavaren maximalt kunde "utnyttja" (varvid 80 motsvarade en värdeminskning om 20 % och 85 en värdeminskning om 15 %). Att det fanns ett "tak" för den värdeminskning som kunde utnyttjas innebar i praktiken att all värdeminskning under taket innebar en motsvarande sänkning av inköpsrätten, dvs. om warranten hade spannet 100 – 80 och den slutliga värdeminskningen på den underliggande tillgången blev 30 % så gavs warrantinnehavaren endast rätt att sälja den underliggande tillgången till 90 % av tillgångens initiala pris.

Den 3 augusti 2015 frågade Alexander Ernstberger per e-mail Ewran Mersin om AAM hade påbörjat arbetet med att lägga upp DSP som formell motpart till AAM. Mersin svarade Ernstberger samma dag att processen var påbörjad, men att tanken var att de inte skulle behöva ha dem som formella motparter "för sep affärer". Ernstberger svarade på detta två minuter senare varvid han framhöll "Bra, jag vet men det öppnar ju upp för fler möjligheter om vi har dem :)", se Bilaga 328. Ovan angivna e-mailkorrespondens är av intresse då det av korrespondensen framgår att affärer skulle ske inom ramen för DS-upplägget i september 2015 samt att DSP formellt inte behövde vara motpart i samband med dessa.

Den 19 augusti 2015 skickade AAM ett e-mail till Allra S.A., SICAV:s förvaringsinstitut UBS med fråga om Leonteq Securities AG (mer om bolaget följer nedan) formellt hade godkänts som motpart av förvaringsinstitutet. Ewran Mersin kompletterade härefter e-mailet med ytterligare ett e-mail till UBS med information om att Leonteq Securities AG var en avknoppning från EFG-koncernen och hade hemvist i Schweiz. UBS återkopplade senare samma dag med beskedet att Leonteq Securities AG var godkänt som motpart. Nämnda e-mailkorrespondens utvisar att omständigheter hade aktualiserats som innebar

att AAM, för Allrafondernas räkning, önskade göra affärer med Leonteq Securities AG, se Bilaga 329.

Det kan här uppmärksammas att det av e-mailet från UBS också framgick att UBS dagen innan hade godkänt DSP som en motpart till AAM och Allra S.A., SICAV. UBS bad dock AAM avvakta till veckan därpå innan eventuell handel med DSP inleddes. Detta eftersom vissa mindre interna åtgärder återstod, se återigen Bilaga 329.

Som Ewran Mersin angav i ovan beskrivna e-mailkorrespondens så utgjorde Leonteq Securities AG en avknoppning från EFG-koncernen, dvs. den schweiziska bankkoncern i vilken Jonas Lundberg hade arbetat som specialist på derivatinstrument alltsedan juli 2004, se återigen Bilaga 262. Leonteq Securities AG hade fram till den 17 juni 2013 haft namnet EFG Financial Products Holding AG, se Bilaga 330. Återigen avsåg alltså parterna till DS-upplägget göra affärer med en aktör som hade stark anknytning till Jonas Lundberg.

Av ett senare e-mail från Ewran Mersin till UBS, daterat den 4 september 2015, framgår att de affärer som AAM önskade genomföra med Leonteq Securities AG var ett inköp av säljwarranter, se Bilaga 331. Mersin framförde i e-mailet att AAM ännu inte hade godkänt Leonteq Securities AG som motpart och att Leonteq Securities AG å sin sida inte ens hade påbörjat processen med att få AAM och Allrafonderna godkända som motparter. Mot bakgrund härav undrade Mersin om de kunde genomföra inköpet av warranterna via UBS, som enligt tidigare besked redan hade Leonteq Securities AG som godkänd motpart. Mersin framhöll vidare att det rörde sig om värdepapper till ett pris av ca 50 MEUR.

Den 16 september 2015 skickade Alexander Ernstberger ett e-mail till Ewran Mersin i vilket han bl.a. framhöll följande, se Bilaga 332.

"Angående DSP så vore det ju toppen om vi kan få igenom något där även om vi skulle kunna ha gjort det på egen hand. Vi ska inte glömma att skattebesparingen faktiskt kompenserar en del för den kostnad som vinstdelning innebär. Vad lutar det åt för lösning nu?"

Alexander Ernstberger framförde således uttryckligen till Ewran Mersin att han ville att de skulle genomföra en affär i DS-upplägget, även om de (dvs. Allrakoncernen) senare själva hade kunnat genomföra affären genom AIL. Ernstberger framhöll härvid att det faktum att de var tvungna att dela vinningen från affären med Klas Hellman i viss utsträckning kompenserades av det förmånliga maltesiska skattesystemet. Slutligen så ville han informeras närmare om den affär som skulle genomföras.

Jonas Lundberg arbetade härefter under september 2015 med upphandlingen av de säljwarranter som senare skulle köpas in till Allrafonderna via Leonteq Securities AG, mer specifikt en säljwarrant med MXWO som underliggande tillgång, ett spann om 95 – 85 % och en löptid om drygt 3 månader. Vad priset uppgick till för det vinnande budet kommer att behandlas närmare nedan. Här finns dock anledning att notera att Lundberg – på samma sätt som Ewran Mersin sedermera kom att göra från AIL till AAM – tillsåg att bud som var sämre än det vinnande budet, *med tillägg för DSP:s planerade "distributionsersättning"*, vidareförmedlades till Mersin. Mersin kunde härvid med

hänvisning till dessa bud påstå att säljwarranterna hade köpts in till konkurrenskraftigt pris i enlighet med "best execution".

Jonas Lundberg kom att vidarebefordra två "dåliga" bud till Ewran Mersin via hemlig kopia. Det ena budet som vidarebefordrades på nämnda sätt lämnades av Akil Hutchinson på EFG Cayman, dvs. Lundbergs tidigare kollega och den person som hade medverkat vid inköpet av Goldman Sachs-warranterna, i februari 2015, se Bilaga 333. EFG Caymans indikativa pris uppgick till 2,4 % av nominellt belopp om warranterna hade ett nominellt belopp om 500 MUSD och till 2,45 % av nominellt belopp om warranterna hade ett nominellt belopp om 2 mdkr.

Det andra budet som vidarebefordrades via hemlig kopia lämnades av Credit Suisse den 8 oktober 2015, se Bilaga 334. Credit Suisses indikativa pris vid ett nominellt belopp om 2 mdkr uppgick till ca 2,5 % av nominellt belopp. Här bör emellertid noteras att om warrantens nominella belopp istället uppgick till det lägre beloppet om 500 MUSD så uppgick priset till 2,17 %.

Värt att notera är att endast två jämförelsebud vidarebefordrades på angivet sätt. Detta trots att DSP torde ha haft prisdiskussioner med ett större antal motparter. Av ett e-mail från Jonas Lundberg till Ewran Mersin den 11 november 2014 framgår att Lundberg hade som målsättning att ha mellan 10 – 15 banker som motparter för att säkerställa bästa möjliga exekvering, se Bilaga 335.

Ewran Mersin (AAM) å sin sida inhämtade själv endast priser från två motparter i upphandlingen innan han slutligen placerade köpordern den 8 oktober 2015. En av de parter han inhämtade ett prisförslag från var värdepappersmäklaren Exane S.A. (nedan "Exane").

Vad avser Exane bör följande noteras. Exane är en värdepappersmäklare som, vad avser warranter, samarbetar med banken BNP Paribas på samma sätt som Oak tidigare samarbetade med Crédit Agricole. Exane och BNP Paribas har samarbetat alltsedan 2004, se Bilaga 336. Det faktum att Exane utgjorde ett mellanled och följaktligen baserade sin vinst på ett visst tillägg i förhållande till BNP Paribas priser innebar att bolaget, i de mycket stora warrantaffärer som Allrakoncernen planerade, prismässigt inte skulle kunna tävla på samma villkor som de stora globala investmentbankerna. Exanes verksamhet lämpade sig snarast primärt mot den marknad med mindre och medelstora warranter som Oak hade arbetat med. Detta kände naturligtvis Ewran Mersin till, vilket även var skälet till att han riktade sin prisförfrågan till Exane.

Ewran Mersin kontaktade Exane, genom Alejandro Granados, per e-mail den 28 september 2015. Mersin frågade härvid Granados vilket pris Exane kunde lämna på en säljwarrant med MXWO som underliggande tillgång, ett spann om 95 – 85 %, en löptid från 2 oktober 2015 till den 11 januari 2016 och med ett nominellt belopp om 2,2 miljarder USD, se Bilaga 337.

Alejandro Granados svarade Ewran Mersin per e-mail samma dag och meddelade att Exane inte kunde ställa ut en säljwarrant med MXWO som underliggande tillgång. Som ett alternativ föreslog dock Granados att han kunde försöka konstruera en "korg" med olika aktieindex som tillsammans liknade MXWO. Granados uppgav också i sitt e-mail att Exane inte kunde emittera en säljwarrant med ett nominellt belopp över 500 MUSD samt att bäst pris kunde lämnas vid ett nominellt belopp om 200 MUSD. I sistnämnda fall, dvs. vid ett nominellt pris om 200 MUSD, kunde ett pris lämnas som var 2 till 3 gånger bättre än priset vid ett nominellt belopp om 500 MUSD. Mersin bad Granados upprätta ett förslag på en korg med olika aktieindex som i hög utsträckning motsvarade MXWO, se återigen Bilaga 337.

Alejandro Granados återkopplade till Ewran Mersin den 30 september 2015 med ett förslag på en säljwarrant som hade en korg med 5 olika aktieindex som underliggande tillgång, ett spann om 95 – 85 % och ett nominellt belopp om 500 MUSD. Priset på säljwarranten varierade mellan 2,1 % - 2,3 % av nominellt belopp beroende på löptid. Mersin frågade härefter Granados hur priset skulle påverkas av att det nominella beloppet ökade till 2 miljarder USD. Granados svar på frågan blev att det inte var en fråga om vilket pris Exane kunde ge. Exane kunde helt enkelt inte emittera en säljwarrant med ett nominellt belopp om 2 miljarder USD. Granados påminde härvid Mersin om att Exane var som "gallern Asterix" som stod upp mot investmentbankernas oändliga makt. Med andra ord, Granados ville framhålla att Exane var en liten aktör som helt enkelt inte tillhörde den skara av investmentbanker som kunde hantera/emittera en sådan affär, se återigen Bilaga 337.

Mersin framhöll i sin tur, i ett efterföljande e-mail till Granados, att de tyvärr inte kunde dela upp säljwarranten på olika emittenter. Mersin fortsatte emellertid, oaktat att Exane inte kunde emittera en säljwarrant överstigande 500 MUSD i nominellt belopp, med att fråga Granados vad han ansåg var ett bra pris på säljwarranten *om den hade kunnat emitteras* med ett nominellt belopp om 2 miljarder USD. Mersin sökte uppenbarligen efter ett prisbesked som senare skulle kunna användas för att få inköpet av säljwarranten från Leonteq Securities AG att framstå som legitim, se återigen Bilaga 337.

Alejandro Granados svar på Ewran Mersins fråga var klargörande. Han skrev i ett e-mail, daterat den 1 oktober 2015, att en prissättning från Exane inte skulle kunna tävla med priser från investmentbankerna eftersom de inte kunde upprätta en säljwarrant med specifikt MXWO som underliggande tillgång. Om emellertid korgen med aktieindex användes som underliggande tillgång så skulle priset för säljwarranten, med ett nominellt belopp om 2 miljarder kr, öka med minst 0,5 % av nominellt belopp (Exane kunde dock i enlighet med det angivna inte ställa ut en sådan warrant). Granados framhöll således för Mersin att den korg med aktieindex som Granados hade tagit fram som förslag prismässigt inte kunde tävla i en warrantupphandling som avsåg specifikt MXWO som underliggande tillgång, se återigen Bilaga 337.

Trots beskedet enligt ovan angivna skickade Ewran Mersin ett e-mail till Alejandro Granados dagen därpå, dvs. den 2 oktober 2015. I e-mailet bad Mersin Granados lämna

prisindikationer på den säljwarrant Granados hade föreslagit. Pris skulle lämnas på en säljwarrant med ett nominellt belopp om 500 MUSD och en säljwarrant med nominellt belopp om 2 miljarder USD. Granados återkopplade med priset 2,4 % på warranten med nominellt belopp om 500 MUSD. Beträffande den andra warranten, dvs. den med ett nominellt belopp om 2 miljarder kr, så skrev Granados att prisförslag inte kunde lämnas, se Bilaga 338.

Av ovan angivna framgår således att det prisförslag som inhämtades från Exane inte avsåg en warrant med MXWO som underliggande tillgång. Det framgår också att Exane ansåg att deras prisförslag avseende korgen med olika aktieindex inte hade förmåga att mäta sig i konkurrens med prisförslag avseende warranter med endast MXWO som underliggande tillgång.

Slutligen framgår av det angivna att Exane var en i sammanhanget liten aktör som hade svårt att prissätta warranter med stora nominella belopp. Bästa priser kunde Exane erbjuda avseende warranter med nominella belopp upp till 200 MUSD. Det var med all sannolikhet även sistnämnda förhållande, dvs. att Exane saknade förmåga att konkurrenskraftigt prissätta större warranter, som medförde att AAM senare, i syfte att AIL skulle vinna upphandlingarna, regelmässigt inhämtade prisförslag från Exane men inte från de stora globala investmentbankerna. AIL å sin sida inhämtade regelmässigt sina priser från de stora investmentbankerna, dvs. de som hade förmåga att konkurrenskraftigt prissätta warranter med stora nominella belopp, vilket fick till följd att AIL kunde vinna upphandlingarna och därigenom generera sina intäkter. Mer härom nedan under punkterna 5.13 – 5.16.

Den andra person som Ewran Mersin själv inhämtade ett prisförslag från var Xavier Bosco, som vid tidpunkten jobbade inom Julius Baer-koncernen. Mersin och Bosco var vänner som hade känt varandra i åtminstone ca 10 år. Bosco började sin karriär inom Crédit Agricole-koncernen år 1999 och kom senare under perioden juni 2004 – november 2006 att jobba för Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (tidigare Caylon) i Stockholm. Mersin påbörjade sin tjänst hos samma arbetsgivare, dvs. Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, i Stockholm 2005 och arbetade med Bosco fram till dess att Bosco i november 2006 påbörjade en ny tjänst i Hong Kong, dock alltjämt inom Crédit Agricole Corporate and Investment Bank. Bosco och Mersin kom härefter båda att jobba med derivatinstrument inom samma koncern fram till dess att Bosco i december 2007 bytte arbetsgivare, till BNP Paribas, se Bilagorna 339 – 341. Att Bosco bytte arbetsgivare betydde dock inte att relationen mellan Mersin och Bosco upphörde. Bosco kom nämligen att företräda en filial till Oak i Hong Kong, dvs. Mersins bolag, se Bilagorna 342 och 343. Efter Oaks genomförande av warrantinköpen i maj 2012 såg Mersin skäl att omstrukturera bl.a. Oaks styrelse. En av de två personer som härvid, enligt Mersins planer, skulle utgöra Oaks styrelse tillsammans med honom var Bosco. Frågan om Boscos roll i styrelsen stämdes även av med denne. Detta förefaller bl.a. ha skett i samband med att Mersin och Bosco var på semester i Florida sommaren 2012, se Bilagorna 344 – 346. Att Bosco även efter avstämningen i Florida varit aktuell för rollen som styrelseledamot framgår av dels

ett e-mail från Olle Marcusson daterat den 2 augusti 2012, dels ett e-mail från Mersin daterat den 3 oktober 2012, se Bilagorna 347 och 348. Slutligen bör i denna del också noteras att Mersin under hösten 2015 för Bosco framhöll att AIL skulle bli Boscos största klient, se Bilaga 349. Det var således, mot bakgrund av det angivna, inte en slump att det var just Bosco som fick den andra prisfrågan från Mersin (som vid tidpunkten företrädde AAM), och det var inte heller en slump att Bosco från och med denna tidpunkt var den enda motpart som kom att erhålla en prisförfrågan i samtliga AAM:s upphandlingar. Även när Bosco senare bytte arbetsgivare följde prisförfrågan med honom personligen, dvs. till den nya arbetsgivaren. Julius Baer erhöll inte någon ytterligare prisförfrågan efter Boscos byte av arbetsgivare (mer härom nedan under punkten 5.13.6).

Ewran Mersin tillskrev Xavier Bosco per e-mail den 5 oktober 2015. Mersin frågade härvid Bosco vilket pris som kunde erbjudas avseende en säljwarrant med MXWO som underliggande tillgång, ett spann om 95 – 85 %, en löptid från 8 oktober 2015 till den 15 januari 2016 och med ett nominellt belopp om ca 2 miljarder USD. Mersin frågade även vad priset skulle vara för en warrant med samma egenskaper undantaget den underliggande tillgången som istället skulle vara den korg med aktieindex som Exane hade föreslagit. Bosco återkopplade den 6 oktober 2015 med priset 2,39 % av nominellt belopp på den första frågan och priset 2,41 % på den andra frågan. Två dagar senare justerade Bosco priset till 2,36 % respektive 2,37 %, se Bilaga 350.

Ewran Mersin hade genom sina frågor, och svaren från Xavier Bosco, dels fått ytterligare ett bud som kunde användas för legitimeringen av affären med Leonteq Securities AG, dels skapat en fiktiv "länk" mellan MXWO som underliggande tillgång och Exanes korg med olika aktieindex som underliggande tillgång. Syftet med länken var sannolikt att ge Mersin möjligheten att argumentera för att det indikativa pris som Exane hade lämnat kunde användas vid bedömningen av priset från Leonteq Securies AG.

Vad avser sistnämnda pris, dvs. priset från Leonteq Securies AG, finns anledning att här uppmärksamma att någon direkt prisdiskussion mellan Ewran Mersin och Leonteq Securies AG inte förefaller ha skett. Av skäl som kommer att redogöras för närmare nedan så har denna diskussion sannolikt istället skett mellan DSP (Jonas Lundberg) och Leonteq Securies AG.

Den 7 oktober 2015 skrev Ewran Mersin ett e-mail till Johan Bergsgård av vilket framgår att Mersin hade sammanställt ett "best execution"-underlag avseende säljwarranten och att det utifrån underlaget fanns möjlighet att gå vidare med inköpet från Leonteq Securies AG. Mersin framhöll i e-mailet att Leonteq Securies AG hade lämnat ett pris om ca 2,25 % av nominellt belopp, Credit Suisse ett pris om 2,35 %, Julius Baer (Xavier Bosco) ett pris om 2,39 %, EFG Cayman ett pris om 2,4 % och Exane ett pris om 2,4 %, se Bilaga 351.

Ewran Mersin förefaller dock inte ha varit helt nöjd med sitt "best execution"-underlag. Mersin valde nämligen dagen därpå, dvs. 8 oktober 2015, att även ställa en prisförfrågan till Richard Darville. Darville hade från och med 2006 arbetat med derivatinstrument hos

Crédit Agricole med Mersin som chef. I april 2013 när Mersin formellt hade inträtt i Oak följde Darville med honom till Oak. Darville var härefter "Managing Partner – Head of Structuring & Trading" i Oak fram till juli 2014 då Oaks verksamhet integrerades i Svenska Garantiprodukter AB:s verksamhet. Oaks VD, Olle Marcusson, klargjorde emellertid i ett gemensamt utskick med Svenska Garantiprodukter AB:s ägare, Martin Larsson, att sammanslagningen inte skulle påverka verksamheten. Verksamheten skulle drivas vidare under samma varumärke, dvs. Oak, med samma personal och med samma produkter. Darville var följaktligen alltjämt "Managing Partner – Head of Structuring & Trading" i mars 2015, se Bilagorna 352 – 355.

Svenska Garantiprodukter AB:s ägare, Martin Larsson, ägde också bolaget Exceed Capital Sverige AB. Varumärket Exceed kom mot bakgrund härav, senare under 2015, att ersätta varumärket Oak, vilket fick till följd att det e-mail som Ewran Mersin skickade till Richard Darville den 8 oktober 2015, och som innehöll en prisförfrågan, formellt gick till Darvilles officiella e-mailadress på Exceed, se Bilagorna 356 – 358. Prisförfrågan var dock, av skäl som har beskrivits ovan, ställd till Oaks verksamhet, som Mersin av naturliga skäl kände mycket väl. Mersin visste följaktligen på förhand vilket besked han kunde förvänta sig, vilket även var skälet till att han inte såg skäl att avvakta Darvilles återkoppling innan han kl.14.23 samma dag placerade sin order hos UBS (i linje med Mersins e-mail ovan av den 4 september 2015 enligt vilket UBS skulle köpa in säljwarranten från Leonteq Securities AG i eget namn men för Allrafondernas räkning). Darville återkopplade med sitt svar först kl.15.15. Det faktum att Mersin placerade sin order hos UBS innan Darville ens hade hunnit svara utvisar att Mersins enda syfte med prisförfrågan var ett erhålla ett jämförelsebud som var sämre än priset från Leonteq Securies AG.

I sammanhanget kan också noteras att Richard Darville, liksom Ewran Mersin, förefaller ha varit nära vän med Xavier Bosco och Olle Marcusson. Darville skickade nämligen inte sällan e-postmeddelanden till sina vänner innehållande korta statusuppdateringar och hälsningar. Två personer som Darville härvid betraktade som vänner var Xavier Bosco och Olle Marcusson, se Bilaga 359.

Ewran Mersin, AAM:s VD, hade således i upphandlingen av Notenstein-warranterna, som grundades på ett globalt aktieindex (MXWO), själv kontaktat tre motparter; Exane, Oak/Exceed och Julius Baer. Mersin hade vidare kontaktat dessa tre motparter trots att den godkännandeprocess som var en förutsättning för inköp av warranter inte var genomförd med dessa aktörer, vilket bl.a. framgick av AAM:s motpartslista, se Bilagorna 360 – 362. Godkända och redo för handel med AAM var emellertid fem stora globala investmentbanker som dels hade upptagits på listan då de hade bedömts som lämpliga motparter vid transaktioner inbegripande globala aktier (Global Equity), vilket inkluderar aktieindexet MXWO, dels tillhörde den mindre skara investmentbanker som faktiskt hade varit lämpliga att kontakta i samband med warrantinköpen. De aktuella investmentbankerna var Citigroup, Credit Suisse, Goldman Sachs, Merrill Lynch och UBS. Ingen av dessa investmentbanker kontaktades dock, trots att de hade varit de mest

naturliga och lämpliga motparterna att kontakta beträffande inköpet av warranterna, se återigen Bilaga 360.

Det kan i sammanhanget också noteras att DSP vid tidpunkten, dvs. i oktober 2015, fanns upptaget på AAM:s motpartslista under beteckningen "DS Partners", se återigen Bilaga 360.

Som har angetts ovan skickade Ewran Mersin AAM:s köporder avseende säljwarranten till UBS kl.14.23 den 8 oktober 2015, se Bilaga 363. Av ordern framgick

- att UBS i sin tur skulle skicka ordern till Christian Eck hos Leonteq Securies AG,
- att emittent var Notenstein Finance (Guernsey) Ltd (ett dotterbolag inom Raiffeisen-koncernen,
- att betalningsgarant var Raiffeisen Switzerland Cooperative,
- att den underliggande tillgången var MXWO,
- att löptiden sträckte sig från den 14 oktober 2015 till den 15 januari 2015 (rätteligen 2016),
- att warranternas nominella belopp (180 stycken certifikat) uppgick till 1,8 miljarder USD, samt
- att 47 av certifikaten skulle köpas in av fonden Allra Strategi Modig och 133 av fonden Allra Strategi Lagom.

Till e-mailet fanns även bifogat ett av Alexander Ernstberger och Kristian Wikberg undertecknat – och av UBS AG upprättat – orderformulär.

Eric Del-Vecchio från UBS S.A. bekräftade härefter ordern och meddelade att han skulle tillse att UBS AG i sin tur placerade ordern hos Leonteq Securities AG, se Bilaga 364. Härefter kom affären att genomföras den 9 oktober 2015, se Bilaga 365.

Dagen därpå, dvs. den 9 oktober 2015, skrev Ewran Mersin ett e-mail till en av förvaltarna i AAM, se Bilaga 366. I e-mailet informerades förvaltaren om det warrantinköp som hade skett. Av informationen framgick bl.a. att av sammanlagt 180 inköpta warranter hade 44 köpts in till fonden Allra Strategi Modig och 133 till fonden Allra Strategi Lagom. Till e-mailet bifogades också dels warranternas "term sheet" (dvs. warranternas villkorsdokument), dels en sammanställning över "best execution"-underlaget. Av detta underlag framgick

- att Leonteq Securities AG:s pris hade uppgått till 2,33 % av nominellt belopp,
- att Julius Baers pris hade uppgått till 2,36 %,
- att Credit Suisses pris hade uppgått till 2,37 %
- att "SGP":s (dvs. Oak/Exceed) pris hade uppgått till 2,53 %,

- att Exanes pris hade uppgått till 2,4 %, samt
- att EFG Caymans pris hade uppgått till 2,4 %.

Två dagar senare, den 11 oktober 2015, skickade Ewran Mersin ett e-mail till tre medarbetare i AAM. I e-mailet informerade Mersin medarbetarna om inköpet av Notenstein-warranterna och framhöll att upphandlingen hade varit "mycket konkurrensutsatt". Härefter tillade Mersin att han och Johan Bergsgård hade det yttersta gruppansvaret för derivattransaktionerna och att eventuella frågor följaktligen skulle riktas till dem, se Bilaga 367.

Av det hitintills angivna framgår i korthet att Allrafonderna den 9 oktober 2015 hade köpt 180 säljwarranter, med ett sammanlagt nominellt belopp om 1,8 miljarder USD, från Leonteq Securities AG till ett pris om 2,33 % av warranternas nominella belopp. Av det angivna framgår också att två av de sämre jämförelsebuden hade vidarebefordrats från DSP via hemlig kopia, trots att DSP formellt inte hade någon roll i affären. Ett av dessa två bud utvisade dessutom att säljwarranten kunde köpas till priset 2,17 % av nominellt belopp om det nominella beloppet uppgick till 500 MUSD, dvs. budet utvisade en möjlighet till betydande besparingar om warranten fördelades på flera emittenter. Trots detta fortsatte Mersin att kräva att en emittent emitterade det fulla beloppet, dvs. 1,8 miljarder USD. Ewran Mersin inhämtade vidare endast tre jämförelsebud själv. Två av dessa bud inhämtades från personer som Mersin hade stark anknytning till. Svaret från den ena personen (Richard Darville) inväntades inte heller innan köpordern placerades hos inköpskommissionären UBS. Den andra personen (Xavier Bosco) kom senare regelmässigt att kontaktas för jämförelsebud, bud som alltid förlorade i upphandlingarna (och detta trots att de vinnande buden inkluderade betydande "distributionsersättningar"). Det tredje jämförelsebudet som Mersin själv inhämtade lämnades av en part som *dels* inte kunde emittera warranter med den underliggande tillgången, *dels* inte kunde emittera warranter med nominella belopp överstigande 500 MUSD och *dels* uttryckligen uppgav att ett avsevärt billigare pris kunde lämnas vid ett nominellt pris om 200 MUSD. Slutligen framgår av ovan angivna vad Mersin *inte* hade gjort. Han hade inte kontaktat de stora, och prismässigt konkurrenskraftiga, investmentbankerna, vilka han senare regelmässigt kontaktade för AIL:s räkning, dvs. när Mersin de facto önskade inhämta förmånliga priser.

Omständigheterna ovan är en följd av att upphandlingen utfördes för skens skull, dvs. att upphandlingen var "riggad". Det var aldrig aktuellt att köpa in säljwarranterna från någon annan part än Leonteq Securities AG. Skälet härtill var att parterna till DS-upplägget endast genererade sina intäkter för det fall Leonteq Securities AG vann budgivningen. I och med att inköpet slutligen även kom att ske från Leonteq Securities AG så erhöll DSP sin "vinst" på affären. Detta trots att DSP formellt inte hade varit motpart till Allrafonderna, dvs. precis som Alexander Ernstberger och Ewran Mersin hade diskuterat i e-mailkorrespondensen av den 3 augusti 2015, se återigen Bilaga 328.

De intäkter DSP genererade på Allrafondernas inköp av Notenstein-warranterna framgår av ett brev som MFSA skickade till DSP den 15 februari 2016, se Bilaga 368. Av brevet

framgick att MFSA hade noterat att DSP:s intäkter för räkenskapsåret hade ökat från 38 216 EUR per utgången av september 2015 till 6 885 473 EUR per utgången av december 2015. DSP hade alltså på kort tid genererat mycket stora intäkter. Att DSP innan oktober 2015 inte hade genererat några betydande intäkter framgår dessutom av ett e-mail som Diane Theuma skickade till Alexander Ernstberger den 10 september 2015. Av e-mailet framgår att DSP:s intäkter under räkenskapsperioden 2015-04-01 – 2015-08-31 endast hade uppgått till 37 718 EUR, se Bilaga 369.

På fråga från MFSA förklarade Diane Theuma, DSP:s "General Manager", för MFSA att intäkterna i allt väsentligt var hänförliga till en transaktion uppgående till ett nominellt belopp om 1,8 miljarder USD den 9 oktober 2015, dvs. intäktsökningen var hänförlig till Allrafondernas inköp av Notenstein-warranterna. Av det angivna framgår således att av DS Platform Ltd:s årsomsättning, avseende räkenskapsåret 2015-04-01 – 2015-12-31, så hänförde sig huvuddelen av beloppet till inköpet av Notenstein-warranterna.

DSP:s vinst avseende räkenskapsåret 2015-04-01 – 2015-12-31 kom slutligen att uppgå till 6 342 150 EUR. Efter skatt uppgick vinsten till 4 122 388 EUR. Årsredovisningen avseende det aktuella räkenskapsåret utvisar vidare att bolaget hade utfört en interimistisk utdelning om 3 000 000 EUR den 9 december 2015, se Bilaga 370.

DS Holding Ltd:s årsredovisning avseende räkenskapsåret 2015 innehåller också information om utdelningar från DSP. I handlingen klargörs att ovan nämnda interimistiska utdelning om 3 000 000 EUR senare, den 10 mars 2016, kom att kompletteras med ytterligare en utdelning från DSP avseende räkenskapsåret 2015-04-01 – 2015-12-31. Sistnämnda utdelning uppgick till 1 120 475 EUR, se Bilaga 371. Av DSP:s vinst efter skatt om 4 122 388 EUR avseende räkenskapsåret 2015-04-01 – 2015-12-31 delades således ett belopp om sammanlagt 4 120 475 EUR ut till DS Holding Ltd.

DS Holding Ltd:s årsredovisning avseende räkenskapsåret 2015 utvisar dessutom att DS Holding Ltd under 2015 hade gjort en vinst om 10 544 896 EUR. Denna vinst grundades på dels den vinstutdelning om 4 220 050 EUR som hade erhållits den 10 juni 2015 (se punkten 5.7 ovan), dels den interimistiska utdelningen om 3 000 000 EUR den 9 december 2015, dels skatteåterbäringen om 1 947 715 EUR avseende den mottagna utdelningen i juni 2015, se Bilaga 372, och dels en skatteåterbäring om 1 384 615 EUR (se not 6 i årsredovisningen) avseende den interimistiska utdelningen. Ovan angivna intäktsposter uppgår sammanlagt till 10 552 380 EUR (= 4 220 050 EUR + 3 000 000 EUR + 1 947 715 EUR + 1 384 615 EUR), vilket efter avdrag för DS Holding Ltd:s kostnader under räkenskapsåret 2015 om 7 484 EUR uppgår till beloppet 10 544 896 EUR, dvs. DS Holding Ltd:s vinst det aktuella räkenskapsåret.

I DS Holding Ltd:s årsredovisning avseende räkenskapsåret 2015 gjordes vidare en notering om att bolaget hade delat ut vinster om sammanlagt 5 776 438 EUR under året. Den ena delen av sistnämnda vinstutdelning utgjordes av utdelningen till Supero Holding Ltd om 4 431 277 EUR den 5 augusti 2015 (se punkten 5.7 ovan). Resterande del, dvs. 1 345 161 EUR, avsåg utdelning till Roan Capital Ltd (Klas Hellman), se Bilaga 373.

Av DS Holding Ltd:s årsredovisning avseende 2015 framgår slutligen också att bolaget, efter den kompletterande vinstutdelningen från DSP om 1 120 475 EUR den 10 mars 2016, delade ut vinster om sammanlagt 5 974 328 EUR den 16 juni 2016. I och med att DS Holding Ltd hade haft ett fritt eget kapital om 4 987 132 EUR per den 31 december 2015 så torde efter utdelningen endast ha funnits fritt eget kapital om 133 279 EUR (= (4 987 132 EUR + 1 120 475 EUR) – 5 974 328 EUR), dvs. när samtliga för utdelning tillgängliga medel hade delats ut.

Av DS Holding Ltd:s vinstutdelning om sammanlagt 5 974 328 EUR den 16 juni 2016 erhöll Supero Holding Ltd (Allra-ägarna) ett belopp om 4 453 419 EUR och Roan Capital Ltd (Klas Hellman) ett belopp om 1 470 392 EUR, se Bilagorna 374 och 375. Resterande del av vinstutdelningen, dvs. 50 517 EUR (= 5 974 328 EUR – 4 453 419 EUR – 1 470 392 EUR), måste således ha tillfallit Sustainable Holding Ltd (Solidar-ägaren).

Mikael König skickade till Alexander Ernstberger den 6 juni 2016, dvs. en kort tid före vinstutdelningen den 16 juni 2016, en sammanställning av vilken framgår en avräkning mellan parterna i DS-upplägget, se Bilaga 376. Avräkningen utvisar att Supero Holding Ltd:s andel av intäkterna i DSP, avseende räkenskapsåret 2015-04-01 – 2015-12-31, uppgick till 4 544 355 EUR. Härvid bör även beaktas att Roan Capital Ltd enligt aktieägaravtalet skulle tillgodoräkna sig 25 % av de intäkter som Allra-ägarna tillförde DSP. De intäkter som Allra-ägarna måste ha tillfört DSP för att erhålla en intäktsandel om 4 544 355 EUR uppgår följaktligen till 6 059 140 EUR.

Ovan angivna, i kombination med det faktum att Allra-ägarna endast genomförde en affär som genererade intäkter åt DSP det aktuella räkenskapsåret (dvs. Notenstein-affären), klargör att DSP gjorde en vinning om 6 059 140 EUR på Allrafondernas inköp av Notenstein-warranterna.

Av den omständigheten att DSP:s vinning från inköpet av Notenstein-warranterna uppgick till 6 059 140 EUR framgår vidare att DSP:s distributionsersättning uppgick till ca 0,3367 % av warranternas nominella belopp. Det faktiska inköpspriset från Notenstein Finance (Guernsey) Ltd, dvs. exklusive eventuella distributionsersättningar, har således som högst uppgått till 1,993 % av warranternas nominella belopp.

Ovan har beskrivits Allrafondernas inköp av Notenstein-warranterna och den ersättning som härigenom genererades inom ramen för DS-upplägget. Affären kom att bli den sista "Allra"-affären som genomfördes via DSP. Något behov av DSP fanns nämligen inte efter etableringen av AIL. I det följande kommer att redogöras för hur AIL kom att tillföras de omfattande vinster som var syftet med bolaget och som Ewran Mersin hade utfäst i sitt e-mail av den 16 februari 2015. Innan detta sker finns dock anledning att först behandla de diskussioner som förekom mellan Alexander Ernstberger och Ewran Mersin kring AIL:s intäkter, ägande och en framtida börsnotering av Allrakoncernen.

5.12 Vägen till en "framgångsrik" börsnotering av Allrakoncernen går via Dubai

Den 20 juni 2015 skrev Ewran Mersin ett e-mail till Alexander Ernstberger i vilket han summerade sina tankar kring en diskussion som han och Ernstberger hade haft dagen innan, se Bilaga 377. Mersin klargjorde inledningsvis att han skulle redogöra för sina tankar förhållandevis detaljerat så att Ernstberger hade bra underlag för en eventuell avstämning med David Persson.

Mersin framhöll i e-mailet att hans bolag, Ecme Holding AB, endast ägde 45 % av aktierna i Firstmile Asset Holding AB och att han följaktligen endast ägde ca 2,8 % av aktierna i Allrakoncernen. Firstmile Asset Holding AB ägde 6,31 % av aktierna i Allrakoncernen. Härefter klargjorde Mersin att för det fall de lyckades tillföra AIL ca 200 mkr i vinst per år, i samverkan med AAM, så skulle de eventuellt lyckas börsnotera Allrakoncernen till ett värde av 2 – 2,5 mdkr. Enligt honom hade det i sin tur inneburit att han i bästa fall hade kunnat sälja sina aktier för ca 3,7 MEUR i samband med börsnoteringen, vilket efter skatt skulle innebära en förtjänst om 2,3 – 2,4 MEUR på 4 – 5 år.

Enligt e-mailet så hade Ewran Mersin och Alexander Ernstberger tidigare konstaterat att Mersins engagemang i Allrakoncernen inte kunde begränsa sig till ett år eftersom AIL:s vinster behövde upprepas. Genom ett längre engagemang kunde även en successiv, och mer "seriös", avveckling av deras aktieposter ske.

Det utdragna engagemanget innebar, enligt Ewran Mersin, att han endast erhöll ca 460 – 570 TEUR per år för sin medverkan. Mersin framhöll härvid att denna årliga ersättning var alltför låg för honom, särskilt då han kunde tjäna avsevärt mer hos investmentbanker i antingen Istanbul eller Dubai.

Ewran Mersin framhöll vidare att Allrakoncernens marknadsvärde vid tidpunkten som mest kunde uppgå till ca 50 – 75 MEUR eftersom vinsten efter skatt år 2014 endast uppgick till ca 4 – 4,5 MEUR. Mersin föreslog mot bakgrund härav att han erhöll köpoptioner från Alexander Ernstberger och David Person avseende 2 % av aktierna i Allrakoncernen. Lösenpriset per procentandel skulle härvid uppgå till 575 TEUR, vilket utgick ifrån ett marknadsvärde på Allrakoncernen om 57,5 MEUR.

Alexander Ernstberger återkopplade dagen därpå, dvs. den 21 juni 2015, med beskedet att han ansåg att Ewran Mersins förslag var rimligt och att han skulle diskutera saken med David Persson, se återigen Bilaga 377. Ernstberger vidarebefordrade e-mailet till David Persson den 23 juni 2015, se Bilaga 378.

Tre dagar senare, den 24 juni 2015, skrev Alexander Ernstberger ett e-mail till Ewran Mersin i vilket han bad Mersin fundera på hur de skulle kunna "kamouflera intäktsströmmarna" från AIL i Dubai. Enligt e-mailet skulle även Ernstberger "klura" på saken. Ernstberger var alltså i allra högsta grad medveten om att det fanns skäl att dölja de planerade intäkterna från AIL. Mersin svarade på Alexander Ernstbergers e-mail dagen därpå, se Bilaga 379. Mersin framhöll härvid att, för det fall det fanns ett krav på att i Allra

Sverige AB:s årsredovisning redovisa AIL:s vinster, så kunde "kamouflering" ske på tre olika sätt. AIL kunde betala

- avgifter till Allra Sverige AB avseende olika funktioner, som exempelvis IT och regelefterlevnad,
- royalties till Allra Sverige AB för användandet av firmanamnet "Allra", och/eller
- en årlig avgift för att få komma i fråga som motpart till AAM.

Den 24 juni 2015 skickade Alexander Ernstberger ett e-mail till David Persson i vilket han lämnade ett förslag till hur Ewran Mersins önskemål om köpoptioner skulle hanteras. Ernstberger föreslog i sitt e-mail att Mersin skulle få köpa aktier i Allra Sverige AB om 0,5 % från dem vardera (dvs. från deras respektive ägarbolag). Härutöver så skulle Mersin även erhålla teckningsoptioner motsvarande 1 % av aktierna i Allra Sverige AB från dels dem, dvs. Ernstberger och Persson, dels Mattias Bengtsson. Härigenom skulle Mersin således ges en möjlighet att öka sitt ägande i Allrakoncernen till 5,8 % istället för 2,8 %. Ernstberger föreslog slutligen också att Olle Marcusson skulle erhålla en teckningsoption motsvarande 0,5 % av aktierna i Allra Sverige AB från Mattias Bengtsson, se Bilaga 380.

Av ett e-mail från Ewran Mersin till Alexander Ernstberger den 30 juni 2015 framgår att de, den föregående veckan, hade haft ett möte och därvid diskuterat Ernstbergers förslag enligt ovan, se Bilaga 381. Mersin summerade i sitt e-mail den diskussion de hade haft. Härutöver framförde Mersin även ett antal "konkluderande kommentarer".

I e-mailet klargjordes inledningsvis att Allra Sverige AB skulle emittera teckningsoptioner som efter teckning skulle motsvara 3 % av aktierna i Allra Sverige AB. Ecme Holding AB (Ewran Mersin) skulle erhålla en tredjedel av dessa teckningsoptioner, dvs. motsvarande 1 %. Mersin framhöll härvid att han ansåg att det fanns skäl att grunda lösen-/teckningspriset på ett lågt men realistiskt marknadsvärde, förslagsvis 400 – 500 mkr. För det fall lösen-/teckningspriset inte lades på en nivå kring den angivna fanns enligt Mersin risk för att de personer som skulle erhålla teckningsoptionerna skulle uppfatta priset som för högt och orealistiskt. Mersin tillade härvid

"...folk vet ju inte var vi är på väg och i vilken takt."

Vad avsåg teckningsoptionerna framhöll Ewran Mersin vidare följande

"Som slutpuck på detta så kanske man kan föreslå att dessa teckningsoptioner ges ut några dagar efter "trades" för att minska risker relaterade till helt nya ägare...trots att denna är mycket begränsad i denna slutna krets – då nedsidan kan vara orimligt besvärlig."

Av e-mailet framgick också att Ewran Mersins bolag, Ecme Holding AB, skulle få köpa 1 % av aktierna i Allra Sverige AB från Alexander Ernstberger och David Perssons respektive ägarbolag, dvs. S2 Invest AB och DPR Invest AB. Mersin skulle härvid erhålla ett rabatterat pris bestående i att aktiernas pris skulle beräknas utifrån Allra Sverige AB:s marknadsvärde minus 100 mkr.

Ewran Mersins e-mail fortsatte med att Mersin klargjorde att han var nöjd med de ytterligare 2 % han skulle erhålla på angivet sätt och att han inte önskade erhålla någon teckningsoption från Mattias Bengtsson. Han tillade härefter att han upplevde att det nu var

"ert och mitt ansvar att se till att ECMEs procent och era procent de facto ger avkastning nog"

Avseende Alexander Ernstbergers förslag att ge Olle Marcusson teckningsoptioner motsvarande 0,5 % av aktierna i Allra Sverige AB så framhöll Ewran Mersin att han delade Ernstbergers uppfattning att det var bra att öka Marcussons långsiktiga incitament. Mersin poängterade härvid följande.

"Vi ska inte heller glömma att Olle i det framtida scenariot är den som tar högst risk i hela strukturen (som VD för ManCo), och det är han nog medveten om. Han måste göra allt rätt för att detta ska vara en långsiktig sedelpress för oss andra."

Sistnämnda utdrag ur Ewran Mersins e-mail klargör dels att Olle Marcusson senare som VD för AAM skulle vara en nyckelfigur i upplägget med AIL, dels att Mersin uppfattade att Marcusson var medveten om de risker han härvid skulle behöva ta. Mersin klargjorde vidare att det var viktigt att Marcusson gjorde "allt rätt för att detta ska vara en långsiktig sedelpress för oss andra", dvs. för att AIL skulle generera sin vinst om ca 200 mkr per år.

Av Ewran Mersins e-mail framgår slutligen att Olle Marcusson, via sitt bolag Arngig AB, vid tidpunkten redan ägde 10 % av Firstmile Asset Holding AB. Sistnämnda bolag ägde i sin tur 6,31 % av aktierna i Allrakoncernen. Det angivna har för övrigt även Marcusson själv bekräftat i ett senare e-mail, se Bilaga 382.

Alexander Ernstberger svarade på Ewran Mersins e-mail den 1 juli 2015, se återigen Bilaga 381. Ernstberger framhöll i sitt svar bl.a. att teckningsoptionerna skulle ha ett lösen-/teckningspris grundat på ett marknadsvärde om ca 750 mkr och att Mersins köpeskilling skulle grundas på det angivna marknadsvärdet minus 100 mkr, dvs. på beloppet 650 mkr. I slutet av e-mailet tillade Ernstberger följande.

"Kul att vi ser ut att komma i mål! Nu har vi banat vägen för sedelpressen.."

Ewran Mersin och Alexander Ernstberger fortsatte sin diskussion senare samma dag samt dagen därpå, se Bilaga 383. Av e-mailkorrespondensen dem emellan framgår att de härvid kom överens om att Mersin inte skulle behöva reglera köpeskillingen om 6,5 mkr (avseende den procentandelen han skulle förvärva i Allrakoncernen) förrän 2 år efter förvärvet. Mersin accepterade också att all utdelning i Allrakoncernen som han hade rätt till oavkortat skulle gå till amorteringen av skulden fram till dess att den var betald i sin helhet.

Ewran Mersin och Alexander Ernstberger diskuterade i korrespondensen även hur den resterande köpeskillingsskulden till Prognosia AB:s tidigare ägare skulle regleras, varvid Ernstberger hade föreslagit att skulden i viss utsträckning skulle refinansieras genom ett upplägg inbegripande Supero AB. Mersin framhöll i sin tur att det förslaget lät bra, men poängterade följande.

"MEN SAMTIDIGT SÅ KOMMER DET KOMMA ORDENTLIGT MED PENGAR OM NÅGRA MÅNADER, SÅ LÄGG INTE NER FÖR MYCKET TID OM DU KÄNNER ATT DET BLIR FÖR KRÅNGLIGT SET UP"

Alexander Ernstbergers svar på det angivna var att hans plan var att förhandla ner skulden till Prognosia AB:s ägare till 135 mkr och sen refinansiera skulden hos det norska investmentbolaget ABG Sundal Collier. När den planerade börsnoteringen senare utfördes så skulle Supero AB:s aktieinnehav om 35 % i Allrakoncernen säljas av utifrån en marknadsvärdering om 2,5 mdkr, vilket skulle ge en köpeskilling om 875 mkr. Köpeskillingen skulle härefter användas till att återbetala lånet från ABG Sundal Collier. Supero AB:s överskott skulle, efter återbetalning av lånet, uppgå till ca 625 – 675 mkr. Ernstberger poängterade härvid även att det såg bättre ut om Supero AB sålde sina aktier i Allrakoncernen än om de själva (dvs. deras respektive ägarbolag) sålde av sina innehav. Supero AB kunde dessutom sälja av aktierna med hänvisning till "storyn" att försäljningen skedde för att kunna avbetala lånet.

Av korrespondensen ovan mellan Alexander Ernstberger och Ewran Mersin framgick slutligen att Ernstberger skulle prata med Mattias Bengtsson om den teckningsoption Olle Marcusson skulle erhålla.

Det kan här noteras att Ewran Mersin i enlighet med det angivna senare under hösten 2015 köpte sammanlagt 1 % av aktierna i Allrakoncernen från Alexander Ernstberger och David Persson för en sammanlagd köpeskilling om 6,5 mkr, se Bilagorna 384 och 385. Mersin erhöll en kort tid härefter, i början av januari 2016, även den teckningsoption som hade diskuterats, dvs. avseende 1 % av aktierna i Allrakoncernen, se Bilagorna 386 och 387. Det ytterligare incitament som Mersin hade krävt för sitt deltagande i AIL-upplägget hade alltså tillhandahållits.

I ett e-mail från Alexander Ernstberger till Ewran Mersin den 7 september 2015 beskrev Ernstberger hur börsnoteringen av Allrakoncernen skulle genera omfattande intäkter, se Bilaga 388. Ernstberger bekräftade härvid återigen sin ambition att vid en börsnotering (IPO) av Allrakoncernen sälja av Supero AB:s hela aktieinnehav om 35 %. Efter återbetalning av lån uppfattade Ernstberger att detta skulle ge en möjlighet att dela ut 575 mkr till Supero AB:s ägare. Ernstberger framhöll vidare följande.

"Kvar står vi då med lika stort direkt ägande i Allra Sverige som idag, men inget genom Supero – men i stället så finns det en massa cash ☺

Jag tycker den lösningen är snygg, storyn att vi tar in pengar för att återbetala lån håller och det blir heller inte så transparent att vi indirekt säljer ut 35 % av våra befintliga aktier för tittar man på mig, A Ernstberger Förvaltning AB, som aktieägare i materialet inför IPOn så kommer jag inte att sälja ut någonting, inte du heller, bara Supero ☺"

På sätt som kommer att redogöras för nedan kom AIL härefter planenligt att generera sina omfattande intäkter och vinster. Redan år 2015 lyckades AIL, inom loppet av en vecka i december 2015, generera en vinst om 9 592 695 USD, dvs. ca 80 mkr. Detta bidrog i sin tur till att öka Allrakoncernens rörelseresultat avseende räkenskapsåret 2015 från drygt

48,5 mkr (exklusive AIL) till drygt 128,5 mkr (inklusive AIL). Året innan, dvs. räkenskapsåret 2014, hade Allrakoncernen haft ett rörelseresultat om drygt 43,4 mkr. Det nya högre rörelseresultat om drygt 128,5 mkr fastställdes i Allrakoncernens årsredovisning den 21 mars 2015, se Bilagorna 389 – 391.

Allra-ägarna var nu redo att gå vidare med nästa del i sin plan, dvs. börsnoteringen. Alexander Ernstberger skickade mot bakgrund härav, den 19 juli 2016, ett e-mail till koncernledningen om den planerade börsnoteringen och det arbete som skulle vara förknippat härmed, se Bilaga 392. Det blev till slut ingen börsnotering. Detta eftersom det trolösa agerandet som har beskrivits i förevarande stämningsansökan uppmärksammades av media i början av 2017.

I det följande kommer att beskrivas hur AIL planenligt kom att generera sina omfattande intäkter och vinster.

5.13 Allra International Ltd:s intäkter från köp- och säljwarranter i december 2015

Under förevarande punkt, liksom under punkterna 5.14 – 5.16 nedan, kommer att beskrivas affärer som har genomförts genom AAM. Det är således dessa affärer, i kombination med den affär som har beskrivits ovan under punkten 5.11, som ligger till grund för skadeståndsyrkandet i målet.

5.13.1 Upptakten till decembertransaktionerna

Som har beskrivits ovan fattade Allrakoncernens styrelse ett formellt beslut om att påbörja projekt Zorro, dvs. etableringen av AIL, den 20 maj 2015. Förberedelsen av det sätt varpå AIL skulle erhålla sina intäkter genom Allrafondernas warrantinköp hade dock påbörjats redan dessförinnan. Detta framgår av ett e-mail som Ewran Mersin skickade till Allrakoncernens IT-ansvariga, Alexander Friberg, den 16 maj 2015. I e-mailet meddelade Mersin att Peter Ollila skulle påbörja en tjänst i det ”team” som skulle arbeta med projekt Zorro.

Peter Ollila, som hade studerat på Handelshögskolan i Stockholm under samma period som Ewran Mersin, hade från hösten 2013 varit styrelseledamot i det av Mersin indirekt ägda fondbolaget Life Funds EMEA AB. Ollila hade vidare sedan tidigare lång erfarenhet av arbete med derivatinstrument hos olika investmentbanker, däribland även Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (tidigare Caylon), se Bilaga 393 samt återigen Bilaga 341. Ollila anställdes senare i AIL och kom att arbeta tillsammans med Mersin i Dubai.

Härefter anställde Ewran Mersin ännu en person som han hade studerat med på Handelshögskolan i Stockholm, David Halef. Halef anställdes hos AAM och var den som skulle komma att sköta upphandlingarna av warranterna för Allrafondernas räkning, se Bilagorna 394 och 395.

Ett nästa steg i förberedelsen var att upprätta listor över de motparter som AAM och AIL skulle vända sig till i deras respektive upphandlingar, s.k. motpartslistor. Härvid bör

noteras att en sådan lista hade upprättats för Allra S.A., SICAV kring årsskiftet 2014/2015, varvid en uppdelning hade skett i två kategorier, *Global/European* och *The Nordics*. I den förstnämnda kategorin fanns främst stora internationella investmentbanker som exempelvis Barclays, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank, JP Morgan, Nomura Merrill Lynch och Morgan Stanley. Dessa kontakter hade upptagits under den aktuella kategorin eftersom de var lämpliga att använda vid handel med internationella värdepapper (inte nordiska). I kategorin "The Nordics" fanns nordiska banker, som exempelvis Danske Bank, DnB och Swedbank. Dessa motparter hade upptagits under den aktuella kategorin eftersom de var lämpliga att använda sig av vid handel med nordiska värdepapper, se Bilaga 396. Uppdelningen ovan illustrerar tydligt det förhållandet att för det fall det är aktuellt – som det var i förevarande fall – att köpa mycket stora warranter med underliggande tillgångar av internationell prägel så var de stora globala internationella investmentbankerna att föredra framför de nordiska bankerna.

Ovan angivna förhållanden var också skälet till att den motpartslista som sedermera upprättades för AIL inför den planerade warranthandeln med AAM endast kom att innehålla stora globala investmentbanker, som Barclays, Citigroup, Commerzbank, JP Morgan, Natixis, Nomura, Royal Bank of Canada (nedan "RBC") och Société Générale, se Bilaga 397. Ewran Mersin visste nämligen att det saknades skäl för AIL att kontakta de nordiska bankerna som AAM istället skulle kontakta. Bäst priser skulle helt enkelt lämnas av de globala investmentbankerna. Att så även kom att bli fallet framgår av att AIL:s motparter – i samtliga AAM:s upphandlingar – kom att lämna de bästa priserna, vilket gav AIL möjligheten att köpa billigt och sälja dyrt till Allrafonderna.

Under den tid Ewran Mersin arbetade med förberedelsen av projekt Zorro, dvs. under hösten 2015, fick Mersin ett flertal frågor och påstötningar om de planerade warrantinköpen. Den 16 september 2015 skrev Alexander Ernstberger exempelvis följande till Mersin, se återigen Bilaga 332.

"Kul att allt verkar gå enligt plan! Både Christer och Tina verkar nöjda med sina intervjuer så jag hoppas att DFSA delar intryck. Har du hört något mer? Tiden går fort, vi måste verkligen se till så att allt är på plats tills mitten av november så att vi kan lägga på de trades som vi behöver göra inför nästa år. Det här är ett viktigt år!"

Den 23 oktober 2015 var det Johan Bergsgård som i ett e-mail till Ewran Mersin frågade när de kunde påbörja diskussionerna kring de köp- och säljwarranter som skulle köpas in till Allrafonderna i december 2015. Mersin svarade härvid att de kunde börja diskutera utformningen av dessa warranter runt mitten av november 2015. Bergsgård frågade härefter Mersin när han förväntade sig att kunna genomföra affärerna, varpå Mersin svarade "10 – 15 dec typ...", se Bilaga 398.

Alexander Ernstberger frågade Ewran Mersin den 2 november 2015 hur det gick med etableringen av AIL och om de skulle hinna genomföra de planerade affärerna innan årsskiftet. Mersin svarade att det faktum att AIL ännu inte hade erhållit tillstånd att bedriva värdepappersrörelse i Dubai (vilket AIL sedermera erhöll den 30 november 2015) samt en icke-fungerande telefonuppkoppling stressade honom. Mersin framhöll emellertid

också att för det fall de hade ett antal motparter "på plats" till den 15 – 17 december 2015 så skulle de hinna med affärerna, se Bilaga 399. Med att ha ett antal motparter "på plats" menade Mersin att de kontroll- och godkännandeprocesser, som var en förutsättning för handeln med investmentbankerna, var avklarade.

Drygt två veckor senare, den 18 november 2015, påbörjade Alexander Ernstberger en skriftlig konversation med Ewran Mersin, varvid Ernstberger inledde med att fråga om statusen med telefonuppkopplingen i AIL. Mersin svarade att problemet var löst. Ernstberger fortsatte den skriftliga konversationen med följande fråga.

"kommer vi hinna?"

Alexander Ernstberger undrade uppenbarligen om de skulle hinna genomföra warrantinköpen innan årsskiftet. Ernstberger var nämligen angelägen om att få med de planerade intäkterna, och AIL:s vinst, i Allrakoncernens bokslut för räkenskapsåret 2015. Detta var viktigt för den börsnoteringsprocess som skulle påbörjas året därpå.

Ewran Mersin svarade följande på Ernstbergers fråga.

"stressad :)

?

Vi jobbar på det"

Alexander Ernstberger svarade i sin tur följande.

"ja vi måste lyckas"

Svaret utvisar tydligt hur angelägen Alexander Ernstberger var om att warrantinköpen skulle hinna generera intäkter åt AIL innan utgången av räkenskapsåret. Ewran Mersin poängterade följande.

"vi jobbar på det

borde klara ngt"

Ewran Mersin klargjorde alltså för Alexander Ernstberger att de arbetade i enlighet med plan och att han påräknade att kunna generera intäkter till AIL. Ernstberger nöjde sig dock inte med svaret och tillade följande.

"ngt låte rinte så lovande ;)"

Ewran Mersin framhöll härvid följande som svar på Alexander Ernstbergers kommentar.

"Ngt = minst 10 M usd :)"

Ewran Mersin klargjorde således med all tydlighet för Alexander Ernstberger att han räknade med att kunna generera minst 10 MUSD till AIL innan året var slut, dvs. ca hälften av den årliga intäkt om 200 mkr som var planerad för AIL. Ernstbergers respons var följande.

"50 % av det reviderade målet

vi kör på, ska bli kul att komma ner på fredag"

Alexander Ernstberger bekräftade följaktligen att om AIL, innan årets slut, hade tjänat minst 10 MUSD på de planerade warrantinköpen så skulle hälften av den budgeterade årliga vinsten ha uppnåtts, se Bilaga 400.

Dagen därpå, den 19 november 2015, diskuterade Alexander Ernstberger och Ewran Mersin ånyo AIL:s status, se Bilaga 401. Ernstberger framhöll härvid att det fick bli "full fart för att hinna" när de väl hade fått tillståndet att bedriva värdepappersrörelse. Mersin svar på detta var att han inte var orolig och att hans uppfattning var att de skulle hinna. Mersin tillade att det dock var viktigt att AAM gjorde sin del i upplägget "outstanding" och att säkerställandet av detta riskerade att ta tid i anspråk. Ernstberger svarade följande på Mersins tillägg.

"Yes

Det fixar vi"

Ewran Mersin noterade härefter följande.

"Tog mig 6-8 v sist, men det var så klart mycket mer komplicerad variant"

Den affär Ewran Mersin hänvisade till var inköpet av Notenstein-warranten, som hade varit med komplicerad i och med att dessa warranter hade fått köpas in via två andra aktörer, dvs. via Leonteq Securities AG och UBS.

Ewran Mersins sistnämnda kommentar föranledde följande fråga från Alexander Ernstberger.

"Givet att vi vet egenskaperna på det som ska upphandlas kan då de inte förbereda redan nu?"

Alexander Ernstbergers fråga tog sikte på att undersöka om det fanns en möjlighet för AAM att redan då påbörja arbetet med sin del i upplägget, i syfte att undvika en fördröjning av warrantinköpen. Ewran Mersin som missförstod frågan och trodde den avsåg AIL svarade följande.

"Det är precis det vi gör, men banker vägrar ju visa priser innan vi är onboardade"

Alexander Ernstberger förstod av svaret att Ewran Mersin hade missförstått hans fråga, varvid han framhöll följande.

"Jo men tänker på grabbarna i lux"

Ewran Mersin förstod till följd av Alexander Ernstbergers svar att Ernstbergers tidigare fråga varit om det fanns skäl för *AAM* att redan då påbörja eventuella förberedelser i syfte att vinna tid. Det nya svar Mersin härvid gav Ernstberger är klargörande för hur det var tänkt att upplägget skulle genomföras. Mersin uppgav följande.

"OM de börjar fråga nu så kommer det bli rörigt att handla upp sen, vi behöver veta exakt vad som ska göras (dvs prisa upp först härifrån), och sedan låtya Lux göra en upphandling på exakt det."

Planen var således att AIL i ett *första steg* skulle upphandla den warrant som senare skulle inköpas av AAM. När priserna väl var färdigförhandlade i förhållande till AIL:s motparter, dvs. de prismässigt konkurrenskraftiga globala investmentbankerna, så skulle AAM i *steg två* påbörja upphandlingen med sina motparter (som inkluderade AIL, men inte AIL:s motparter). Med andra ord, planen var att "rigga" upphandlingen.

Här finns anledning att uppmärksamma att i och med att upplägget grundades på att AIL i första steget skulle förhandla fram "bra" priser samtidigt som AAM i steg två skulle förhandla fram "dåliga" priser fanns inte skäl att utforma AAM:s motpartslista på ett sätt som hade säkerställt effektiva upphandlingar. Sådana skäl förelåg emellertid avseende AIL:s motpartslista. Detta var också skälet till att Ewran Mersin den 24 september 2015, under den tid han alltjämt var VD för AAM, i ett e-mail till en anställd i AAM, skrev att AIL skulle komma att ha fyra gånger fler motparter än AAM. Det av Mersin anförda var ett svar på en fråga om AIL skulle replikera AAM:s motpartslista eller om justeringar skulle ske. AAM:s motpartslista var således medvetet begränsad i syfte att säkerställa att AIL skulle erhålla bättre priser i sina upphandlingar, se Bilaga 402.

Det första steget enligt ovan angivna, dvs. AIL:s framtagande samt upphandling av de köp- och säljwarranter som AAM skulle köpa för Allrafondernas räkning i december 2015, påbörjades endast några dagar senare. Den 24 november 2015 skickade Peter Ollila ett i allt väsentligt identiskt e-mail till i vart fall tre globala investmentbanker Goldman Sachs (Omar El Gazayerli), JP Morgan (Evren Yazman) och Nomura (Valentina Riva och Alessandro Ricci), se Bilagorna 403 – 405. I e-mailet framhöll Ollila att de hade ambitionen att årligen köpa derivatinstrument med aktier som underliggande tillgång uppgående till ett nominellt belopp om ca 3 miljarder USD och med obligationer som underliggande tillgång till ett värde av ca 1 miljard USD. Det framhölls vidare att de hade målsättningen att genomföra sina två första derivattransaktioner i december 2015. En av de två transaktionerna som planerades avsåg en *säljwarrant* med globala indexfonder som underliggande tillgång, en löptid om 1 år och med ett nominellt belopp 800 MUSD. Den andra transaktionen avsåg en *köpwarrant* med en mer specificerad underliggande tillgång (dvs. inte breda globala index), en löptid om 2 år och med ett nominellt belopp om 600 MUSD. Warranterna skulle vidare köpas in av AIL och säljas vidare av AIL ("on a principal to principal basis"). Ollila fortsatte med att poängtera att Allrakoncernens strukturerade produkter brukade vara av enkel karaktär och att underliggande tillgångar i princip alltid var välkända index. Härefter innehöll e-mailet en tidslinje och mer utförlig information om de warranter som skulle köpas in.

Vad avsåg den *köpwarrant* som skulle köpas in framgick, utöver det som har angetts ovan, bl.a.

- att den planerade handelsdagen var den 7 december 2015,
- att den underliggande tillgången skulle avse index med fokus på viss sektor alternativt visst geografiskt område, varvid Ollila nämnde några exempel som

kunde vara av intresse (utvecklingsmarknader, S&P 500 Index (SPX), "hållbara" index, industrisektorn och gruvsektorn),

- att den underliggande tillgången enligt ovan angivna ännu inte var bestämd och att investmentbanken gärna fick komma med förslag, samt
- att målpriset uppgick till ca 6,65 % av nominellt belopp.

Vad avsåg den *säljwarrant* som skulle köpas in framgick, utöver det som har angetts ovan, bl.a.

- att den planerade handelsdagen var kring den 14 - 16 december 2015,
- att den underliggande tillgången skulle avse 5 – 6 index,
- att warranten skulle avse spannet 95 – 85 %, samt
- att målpriset uppgick till ca 2,10 % av nominellt belopp.

Fortsättningsvis kommer först att behandlas AAM:s och AIL:s upphandlingar och inköp av köpwarranterna. Härefter kommer upphandlingarna och inköpet av säljwarranterna att behandlas.

5.13.2 Inköpet av Natixis-warranterna den 17 december 2015

Den 8 december 2015 skickade Ewran Mersin ett e-mail till investmentbankerna innehållande den slutliga utformningen på *köpwarranternas* underliggande tillgångsfördelning. Köpwarranterna skulle grundas på fem underliggande *asiatiska index* med lika viktning, dvs. respektive index skulle utgöra 20 % av de underliggande tillgångarna. De fem underliggande indexen var Hong Kong Hang Seng Index (HSI), KOSPI 200, S&P/ASX 200 (AS51), ett fritt men lämpligt index avseende Singapore och ett fritt men lämpligt index avseende Taiwan. Idén till den slutliga tillgångsfördelningen hade Mersin erhållit från Commerzbank (Chadi Semaa) tidigare samma dag. Förslaget grundades i sin tur på en förfrågan som Peter Ollila hade skickat till Commerzbank den 1 december 2015, se Bilagorna 406 och 407. Sistnämnda förfrågan var i allt väsentligt samma förfrågan om förslag på utformning som hade skickats till Goldman Sachs, JP Morgan och Nomura den 24 november 2015.

Den 11 december 2015 skickades ett kompletterat och mer utförligt upphandlingsunderlag avseende köpwarranten till AIL:s motparter, mer specifikt Citibank, Commerzbank, Goldman Sachs, JP Morgan, Natixis, Nomura och RBC, se Bilagorna 408 – 415. I upphandlingsunderlaget hade införts ett "tak" (Cap) om 25 % över det befintliga priset (köppriset) på den underliggande tillgången. Att det fanns ett tak för den värdeökning som kunde komma warrantinnehavaren tillgodo innebar i praktiken att all värdeökning över taket medförde en motsvarande ökning av inköpspriset på den underliggande tillgången, dvs. om warranten hade spannet 100 – 125 % och den slutliga värdeökningen på den underliggande tillgången blev 30 % så gavs warrantinnehavaren endast rätt att köpa den underliggande tillgången till tillgångens initiala pris plus 5 %.

Innan taket om 25 % tillfördes AIL:s upphandling hade investmentbankernas anbud avseende köpwarranterna tagit sikte på det tak som bankerna kunde erbjuda utifrån det fixerade priset om 6,65 % av warranternas nominella belopp. Ju högre tak desto bättre var i allt väsentligt erbjudandet. Genom att köpwarranterna fick ett fixerat tak om 25 % i det nya upphandlingsunderlaget så övergick diskussionen med investmentbankerna till en ren prisdiskussion. Följande investmentbanker hade emellertid sedan tidigare lämnat AIL erbjudanden avseende taknivå på köpwarranterna; Citibank, Commerzbank, JP Morgan, Natixis, Nomura och Société Générale, se Bilagorna 416 – 419 samt återigen Bilagorna 404 och 405.

I det upphandlingsunderlag som skickades ut till investmentbankerna den 11 december 2015 uppgick vidare det nominella beloppet på köpwarranten till 700 MUSD. Av underlaget framgick också att affären var tänkt att genomföras kring den 16 – 17 december 2015.

AIL skickade härefter ut ett nytt, men i allt väsentligt motsvarande upphandlingsunderlag, den 15 december 2015. En skillnad mot tidigare var dock att det nominella beloppet nu hade höjts till 1 miljard USD. Tiden för affärens genomförande hade även fastställts till 17 december 2015. AIL klargjorde i utskicket till investmentbankerna att AIL önskade erhålla indikativa priser på förmiddagen nästföljande dag, dvs. den 16 december 2015. Investmentbankerna återkopplade härvid med följande priserbjudanden.

- Natixis erbjöd ett pris om 6,1 % av warranternas nominella belopp, se återigen Bilaga 413.
- Citibank erbjöd ett pris mellan 6,13 – 6,15 %, se återigen Bilaga 409.
- Commerzbank erbjöd ett pris om 6,5 %, se återigen Bilaga 408.
- Nomura erbjöd ett pris om 6,61, se Bilaga 420.
- Société Générale erbjöd ett pris om 6,54 %, se Bilaga 421.
- Goldman Sachs erbjöd ett pris om 6,85 %, se Bilaga 422.

Av e-mailkorrespondensen med den budgivare som gav sämst pris, dvs. Goldman Sachs, framgick att investmentbanken tidigare, vid ett nominellt belopp om 700 MUSD, hade lämnat ett indikativt pris om 6,6 % men att höjningen av det nominella beloppet till 1 miljard USD resulterade i det högre priset.

Senare samma dag, dvs. den 16 december 2016, skickade AIL e-mail till samtliga nedan angivna investmentbanker med besked om att de skulle vara beredda att lämna slutliga pris kl. 08.30 dagen därpå. Investmentbankerna kom härefter, grundat på AIL:s uppmaning, att lämna följande priserbjudanden morgonen den 17 december 2015.

- Natixis erbjöd (kl. 09.05) ett pris om 5,98 % av warranternas nominella belopp, se återigen Bilaga 413.

- Citibank erbjöd (kl.08.30) ett pris om 5,99 %, som kort efteråt justerades till 6,03 %, se återigen Bilaga 409.
- Commerzbank erbjöd (kl. 08.54) ett pris om 6,3 %, se återigen Bilaga 408.
- Nomura erbjöd (kl. 08.39) ett pris om 6,39 %, se återigen Bilaga 420.
- RBC erbjöd (kl. 08.30) ett pris om 6,5 %, se återigen Bilaga 415.
- Goldman Sachs erbjöd (kl.08.30) ett pris om 6,95 %, se återigen Bilaga 412.

Natixis som hade lämnat det bästa priserbjudandet om 5,98 % av warranternas nominella belopp vann således upphandlingen som hade pågått i åtminstone 9 dagar (från den 8 december 2015).

Av ovan angivna framgår hur en upphandling av en warrant, med de angivna egenskaperna (särskilt det mycket stora nominella beloppet), bör upphandlas. Upphandlingsförfarandet överensstämde även väl med det svar som Peter Ollila sedermera lämnade till en medarbetare i AIL den 21 januari 2016 avseende en fråga som medarbetaren hade ställt till Ollila. Medarbetaren hade frågat Ollila om det räckte med 1 – 2 timmar för att handla upp en warrant, varpå Ollila hade svarat följande, se Bilaga 423.

"Upphandling är helt beroende av produkt som handlas, vilka marknader den relaterar till samt de krav köparen av värdepapper har för sina processer. ***För större volym behöver bankerna förbereda sig så att de kan ge exakt pris och samtidigt se till att deras risk processer är på plats och fått alla godkännanden för en transaktion."*** *(fetmarkeringen är tillagd)*

Mot denna bakgrund finns skäl att närmare undersöka hur upphandlingen kom att ske i AAM.

I denna del bör inledningsvis noteras att AAM:s VD vid tidpunkten, dvs. i december 2015, var Oaks tidigare VD – och Ewran Mersins långtida kompanjon – Olle Marcusson. Det var vidare Marcusson som Mersin, i sitt e-mail till Alexander Ernstberger den 30 juni 2015, hade pekats ut som den person i upplägget som skulle ta störst risk.

Det upphandlingsunderlag som Ewran Mersin och Peter Ollila hade tagit fram i AIL, se Bilaga 424, och som användes i förhållande till investmentbankerna, skickades per e-mail till Olle Marcusson den 15 december 2015, se Bilagorna 425 och 426. Skälet var att AAM behövde förbereda UBS, som var förvaringsinstitut åt Allrafonderna, på de inköp av köp- och säljwarranter som skulle komma att ske. Marcusson tillsåg dagen därpå, dvs. den 16 december 2015, att informationen om de kommande affärerna vidarebefordrades till UBS. Mersin, som övervakade e-mailkorrespondensen, noterade dock att den beräkningsformel som Ollila hade skickat till Marcusson dagen innan inte hade införts på ett korrekt sätt i det e-mail som skickades till UBS. Mersin påpekade felet för bl.a. Marcusson, varefter Ollila skickade den aktuella formeln på nytt, se Bilagorna 427 och 428.

För att säkerställa att det underlag som skickades till UBS motsvarade det som AIL hade använt i upphandlingen skickade Olle Marcusson ett e-mail till Peter Ollila i vilket han bad

Ollila granska det underlag som skulle skickas till UBS, se Bilaga 429. Senare samma dag, dvs. den 16 december 2015, skickade AAM det justerade underlaget till UBS och bad UBS bortse från det underlag som tidigare hade översänts, se Bilaga 430.

Det underlag som hade skickats till UBS hade emellertid varit begränsat till endast sådant innehåll som banken krävde i egenskap av förvaringsinstitut. Underlaget innehöll därför inte någon information om antalet köpwarranter som skulle köpas in, det sammanlagda nominella beloppet, löptid samt taknivå. Det "riktiga" upphandlingsunderlaget, och det som skulle komma att användas av AAM, skickades till Olle Marcusson av Peter Ollila senare på kvällen den 16 december 2015, se Bilaga 431.

Strax före sistnämnda e-mail hade Ewran Mersin skickat ett till synes intetsägande e-mail till Olle Marcusson innehållande endast en fil döpt "AAM Counterparts_Updated.xlsx", se Bilaga 432. I filen fanns en sammanställning över AAM:s utvalda motparter, sammanlagt 21 stycken. Av nämnda 21 motparter så hade 5 motparter (Danske Bank, Exane, Julius Baer, Oddo Seydler Bank AG (nedan "Oddo") och Swedbank) rödmarkerats av Mersin. De fem motparter som Mersin hade rödmarkerat var just de fem motparter, utöver AIL, som Marcusson sedermera kom att instruera sin medarbetare David Halef att kontakta i samband med inköpet av köpwarranterna den 17 december 2015 och inköpet av säljwarranterna den 21 december 2015, se Bilaga 433. Det förefaller dock som att Halef inte kom att kontakta en av motparterna, Oddo, i samband med inköpen av warranterna. Detta eftersom han saknade kontaktinformationen till banken (som är en liten bank i Tyskland med 61 anställda), se Bilagorna 434 och 435.

Vad avser de motparter som Ewran Mersin hade rödmarkerat bör noteras följande. De två nordiska banker som skulle kontaktas (Danske Bank och Swedbank) var högst olämpliga att kontakta med hänsyn till dels de specifika underliggande tillgångar (asiatiska aktieindex, dvs. icke-nordiska tillgångar) på vilka warranterna skulle grundas, dels storleken i sig på warranterna. Detsamma gällde i allt väsentligt även de förhållandevis små aktörerna Exane (se ovan angivna under punkten 5.11 om "Asterix") och Oddo. Detta förhållande framgick redan av den motpartslista i vilken Mersin hade rödmarkerat de aktuella motparterna. Listan innehöll nämligen en kolumn benämnd "Reason for onboarding", dvs. en kolumn som angav det formella skälet till att motparterna hade upptagits på listan. Danske Bank hade härvid upptagits på listan eftersom banken ansågs vara lämplig motpart vid handel med nordiska ränteobligationer (Nordic Fixed Income) samt vid valutahandel (FX Trading). Swedbank hade också upptagits på listan eftersom banken ansågs vara lämplig motpart vid handel med nordiska ränteobligationer (Nordic Fixed Income). Oddo Seydler Bank AG hade i sin tur hamnat på listan eftersom banken ansågs vara lämplig motpart vid handel med europeiska ränteobligationer (European Fixed Income), se återigen Bilaga 432. Mersin kände naturligtvis till detta utifrån sin yrkeserfarenhet och det faktum att listan hade tagits fram under den period han var VD för AAM, se återigen Bilaga 360.

Värt att poängtera är vidare det faktum att den aktuella motpartslistan de facto innehöll fem stora globala investmentbanker som dels hade upptagits på listan då de hade

bedömts som lämpliga motparter vid transaktioner inbegripande globala aktier (Global Equity), vilket inkluderar asiatiska aktieindex, dels tillhörde den mindre skara investmentbanker som faktiskt hade varit lämpliga att kontakta i samband med warrantinköpen. De aktuella investmentbankerna var Citigroup, Credit Suisse, Goldman Sachs, Merrill Lynch och UBS, se återigen Bilaga 432. Ingen av dessa investmentbanker kontaktades dock, trots att de hade varit de mest naturliga och lämpliga motparterna att kontakta beträffande inköpet av warranterna.

Vad avsåg Julius Baer så har banken sitt huvudsakliga fokus på "private banking" och kunde inte mäta sig med de stora globala investmentbanker som AIL hade kontaktat. Detta kände naturligtvis Mersin också till. Prisförfrågan skulle dessutom komma att skickas till Ewran Mersins vän, Xavier Bosco (se ovan under punkten 5.11).

Det är uppenbart att Ewran Mersin hade rödmarkerat de ovan angivna motparterna för att Marcusson senare skulle tillse att AAM kontaktade just de motparterna. Beaktas härvid även samtliga övriga omständigheter som har behandlats ovan, och som kommer att behandlas i det följande, framgår otvivelaktigt att upphandlingarna av köpwarranterna och säljwarranterna den 17 december 2015 respektive den 21 december 2015 varit "riggade" för att generera vinning åt AIL på Allrafondernas bekostnad. Det kan här kort också noteras att den "omarkerade" motpartslista som Mersin använde när han rödmarkerade de motparter som Marcusson skulle tillse att AAM kontaktade hade erhållits tidigare under dagen från en medarbetare i AAM, se Bilaga 436.

På morgonen den 17 december 2015 skickade David Halef för AAM:s räkning en prisförfrågan avseende köpwarranterna till (de rödmarkerade) Danske Bank, Exane, Julius Baer (Xavier Bosco), Swedbank och AIL. Till samtliga fem e-mail bifogades det anbudsunderlag som Peter Ollila hade skickat till Olle Marcusson kvällen innan.

AIL erhöll sin prisförfrågan kl. 07.09, medan övriga motparter erhöll sina omkring kl.07.20 (+/- 2 min). I samtliga fem e-mail framhölls att prisindikationer skulle vara AAM tillhanda senast kl. 08.45 samma dag, dvs. de motparter som inte var AIL gavs ca 1 h och 25 min att återkoppla avseende en köpwarrant med ett nominellt belopp om 1 miljard USD. Återkopplingen skulle dessutom ske innan vanlig kontorstid (kl. 09.00 CET samt kl. 10.00 CET i London), se Bilagorna 437 – 441.

Av de fem motparter som hade kontaktats återkopplade endast tre innan affären genomfördes. De motparter som återkopplade var Danske Bank, Swedbank och AIL.

Swedbank återkopplade (kl.08.18) med beskedet att de inte kunde prissätta en warrant som grundades på de aktuella asiatiska tillgångarna och följaktligen kunde Swedbank inte lämna något priserbjudande, se Bilaga 442.

Danske Bank återkopplade (kl. 08.33) med beskedet att de inte var lämpliga motparter när det kom till warranter baserade på asiatiska tillgångar och följaktligen kunde Danske Bank inte lämna något pris, se återigen Bilaga 437. Danske Bank framhöll även att storleken på warranten var större än förväntat vilket innebar att interna riskavstämningar

hade behövt ske. Det bör här också noteras att Olle Marcusson kl. 07.58, dvs. endast en kort tid efter att prisförfrågan hade skickats, tillskrev Danske Bank med förtydligandet att AAM inte ville att Danske Bank skulle undersöka priser externt, se Bilaga 443.

AIL (Peter Ollila) återkopplade (kl. 09.00) med beskedet att bolaget kunde erbjuda köpwarranter utställda av antingen Natixis eller Citibank till priset 6,8 % av nominellt belopp.

Trots att inga konkurrerande bud hade erhållits från de fyra andra motparter AAM hade kontaktat valde AAM (David Halef) att acceptera AIL:s erbjudande kl.09.21, se Bilaga 444.

Här kan noteras att Ewran Mersin, i syfte att AAM skulle ha åtminstone ett jämförelsebud som var sämre än AIL:s bud, strax innan AIL lämnade sitt egna bud hade vidarebefordrat (kl. 08.41) det sämsta budet i AIL:s upphandling, dvs. budet från Goldman Sachs om 6,95 %, se Bilaga 445. Även av detta vidareförmedlade bud framgick emellertid att priset hade varit bättre än AIL:s bud, vid en minskning av det nominella beloppet (ca 6,6 % av nominellt belopp).

Här kan också kort uppmärksammas att Julius Baer (Xavier Bosco) aldrig återkopplade beträffande AAM:s prisförfrågan. Exane återkopplade i och för sig, men framhöll att bolaget inte kunde lämna ett konkurrenskraftigt erbjudande avseende köpwarranten och att bolaget hellre påbörjade relationen med AAM med prissättningen av en sådan strukturerad produkt för vilken kunde ges ett bra pris, se Bilaga 446. David Halef utövade dock viss påtryckning och framhöll att det, oaktat att Exane inte kunde ge ett konkurrenskraftigt pris, hade varit "intressant" att få en indikation. Exane återkopplade härefter med ett pris om 7 % (kl. 11.57).

Kl. 10.03 bekräftade AIL (Peter Ollila) att AAM:s, *oåterkalleliga order*, hade accepterats, varefter AAM erhöll "term sheets" från AIL som utvisade dels att Allra S.A. SICAV:s underfond Allra Strategi *Lagom* hade förvärvat 72 warranter till ett pris om 675 000 USD per warrant, dvs. till ett pris om sammanlagt 48,6 MUSD, dels att Allra S.A. SICAV:s underfond Allra Strategi *Modig* hade förvärvat 28 warranter till ett pris om 675 000 USD per warrant, dvs. till ett pris om sammanlagt 18,9 MUSD, se återigen Bilaga 444.

AIL (Ewran Mersin) skickade härefter ett e-mail till Natixis innehållande en justering av Natixis egna "term sheets", dvs. villkor för emissionen, se Bilaga 447. Mersin hade i de aktuella villkoren justerat emissionspriset (issue price) till 675 000 USD per warrant, dvs. till priset 6,75 % av nominellt belopp (varje warrant hade ett nominellt belopp om 10 MUSD). Mersin hade även angett att 100 warranter skulle köpas.

Natixis återkopplade till AIL (kl.10.05) med beskedet att Ewran Mersins ovan angivna justeringar i Natixis "term sheets" accepterades, dvs. Natixis godtog att warranterna skulle ha emissionspriset 6,75 % av warranternas nominella belopp. Kort senare (kl.10.36) bekräftade Natixis att när den överenskomna köpeskillingen om 6,75 % av det nominella beloppet erhölls så skulle Natixis samtidigt, mot en faktura från AIL, erlägga en distributionsersättning till AIL motsvarande 0,77 % av det nominella beloppet, dvs.

skillnaden mellan emissionspriset om 6,75 % och Natixis egna pris om 5,98 %. Natixis skulle således betala en distributionsersättning till AIL om 7 700 000 MUSD (= 0,77 % x 1 miljard USD), se återigen Bilaga 413.

Betalningarna i affären kom senare att genomföras via AIL:s bankkonto avseende handel för egen räkning, dvs. AIL:s "Principal Trading Account", se Bilaga 448. AIL upprättade även transaktionsbekräftelser till respektive underfond till Allra S.A. SICAV samt en faktura till Natixis, se Bilagorna 449 och 450. Det kan här noteras att enligt fakturan så skulle betalningen om 7,7 MUSD erläggas av Natixis den 29 december 2015.

AIL erhöll härefter, den 29 december 2015, sin distributionsersättning om 7,7 MUSD från Natixis, se Bilaga 451. Samma dag emitterades Natixis-warranterna (med ISIN-nummer LU1062456733), se Bilaga 452.

Som framgår av AIL:s årsredovisning avseende räkenskapsåret 2015 kom den sammanlagda omsättningen 2015 att uppgå till 10 360 000 USD, se återigen Bilaga 390. Av detta belopp utgjorde således 7,7 MUSD intäkter hänförliga till köpwarranten ovan. Resterande del av intäkterna, dvs. 2 660 600 USD, genererades via den säljwarrantsaffär som genomfördes några dagar senare, den 21 december 2015. Sistnämnda affär kommer att behandlas i det följande. Innan detta sker finns dock skäl att här uppmärksamma att Ewran Mersin – på samma sätt som han tidigare i en skriftlig konversation med Alexander Ernstberger, den 18 november 2015, hade upplyst denne om att AIL:s intäkter skulle komma att uppgå till minst 10 MUSD innan året var över – även meddelade Allrakoncernens finanschef Tina Kinch, den 18 december 2015, att hon kunde påräkna dessa intäkter avseende räkenskapsåret 2015, dvs. 10 MUSD. Detta trots att affären först skulle komma att genomföras tre dagar senare, den 21 december 2015, se Bilaga 453.

5.13.3 Inköpet av RBC-warranterna den 21 december 2015

Av det som har anförts ovan under punkten 5.13.1 framgår att AIL hade påbörjat upphandlingsprocessen avseende *säljwarranten* så tidigt som den 24 november 2015, se återigen Bilagorna 403 – 405.

Den 1 december 2015 skickade Ewran Mersin ett kompletterande e-mail till investmentbankerna beträffande upphandlingsunderlaget avseende säljwarranten. I e-mailet specificerades de index som skulle utgöra underliggande tillgång samt fördelningen av dessa (65 % S&P 500 Index (SPX), 15 % EURO STOXX 50 Index (SX5E), 10 % The Nikkei 225 Index (NKY), 5 % FTSE 100 Index (UKX) och 5 % Swiss Market Index (SMI)), se Bilagorna 454 och 455.

Tre dagar senare, den 4 december 2015, skickade Peter Ollila ett e-mail till investmentbankerna Goldman Sachs, JP Morgan, Natixis, Nomura, RBC och Société Générale, se Bilagorna 456 – 461. Av e-mailet framgick att fördelningen av de index som skulle utgöra säljwarrantens underliggande tillgångar skulle justeras. Den nya, och sedermera slutliga, fördelningen var; 55 % SPX, 25 % SX5E, 10 % NKY, 5 % UKX och 5 % SMI. Av e-mailet framgick också att bankerna skulle återkoppla med besked om det

"spann" på warranterna som kunde erbjudas utifrån ett pris om 2,2 % av nominellt belopp, ett nominellt belopp om ca 1,5 miljarder USD samt 95 % som den övre nivån i spannet (dvs. det pris, i förhållande till befintligt pris, som warrantinnehavaren hade rätt att sälja de underliggande tillgångarna till). I sammanhanget kan vidare noteras att även Citibank senare, den 7 december 2015, erhöll samma fråga från Ollila, se återigen Bilaga 409.

Den 11 december 2015 skickade AIL per e-mail ett mer preciserat upphandlingsunderlag till investmentbankerna Barclays, Citibank, Commerzbank, Goldman Sachs, JP Morgan, Natixis, Nomura, RBC och Société Générale, se Bilagorna 462 – 470. Av e-mailen framgick att AIL återigen begärde in besked om det "spann" på warranterna som kunde erbjudas utifrån ett pris om 2,2 % av nominellt belopp samt 95 % som den övre nivån i spannet. Till skillnad från tidigare uppgick dock nu det nominella beloppet till 1,8 miljarder USD.

Peter Ollila skickade den 15 december 2015 ett e-mail till investmentbankerna Citibank, Commerzbank, Goldman Sachs, Natixis, Nomura, RBC och Société Générale. Av e-mailet framgick att säljwarranternas spann fixerades till 95 – 88 %. Genom denna justering så övergick diskussionen med bankerna från en diskussion kring warranternas "spann" till en ren prisdiskussion. AIL efterfrågade i det aktuella e-mailet även besked om de *priser* som investmentbankerna kunde erbjuda utifrån förutsättningen att säljwarranterna hade ett sammanlagt nominellt belopp om 1,48 miljarder USD. Bankerna återkopplade med följande priserbjudanden.

- Goldman Sachs erbjöd ett pris om 2,26 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 471.
- Citibank erbjöd ett pris mellan 2,27 – 2,29 %, se Bilaga 472.
- RBC erbjöd ett pris om 2,34 %, se Bilaga 473.
- Société Générale erbjöd ett pris om 2,34 %, se Bilaga 474.
- Nomura erbjöd ett pris om 2,39 %, se Bilaga 475.
- Natixis erbjöd ett pris om 2,42 %, se Bilaga 476.
- Commerzbank erbjöd ett pris om 2,61 %, se Bilaga 477. Commerzbank (Chadi Semaan) framhöll dock att bankens tradingavdelning inte godtog en warrant med ett nominellt belopp överstigande 500 MUSD.

Sämst pris i upphandlingen hade således lämnats av Commerzbank. Det i sammanhanget dåliga budet, som hade lämnats den 16 december 2015, gav Ewran Mersin möjligheten att använda budet som ett jämförelsebud i AAM:s upphandling, på samma sätt som "Goldman Sachs-budet" hade använts som jämförelsebud vid AAM:s inköp av köpwarranterna den 17 december 2015 (se punkten 5.13.2 ovan). AIL skulle enkelt vinna mot detta jämförelsebud eftersom AIL dels kunde tillse att det egna budet var något bättre, dels kunde köpa in säljwarranterna avsevärt billigare från andra motparter som exempelvis Goldman Sachs, Citibank eller RBC.

Den 17 december 2015, när det var klart hur mycket intäkter som hade generats via Allrafondernas inköp av köpwarranterna, meddelade AIL investmentbankerna att säljwarranternas sammanlagda nominella belopp skulle sänkas till *ca* 700 MUSD istället för 1,48 miljarder USD. Justeringen gjordes med hänvisning till att två klienter hade hoppat av. Det riktiga skälet var emellertid att det nu, utifrån de prisindikationer som hade lämnats, var möjligt att på ett ungefär beräkna det nominella belopp som behövdes för att generera de intäkter åt AIL som Mersin hade utfäst till Alexander Ernstberger, dvs. drygt 10 MUSD. Investmentbankerna meddelades också att de skulle vara beredda att lämna skarpa bud den 21 december 2015 kl. 12.00 (kl. 11.00 Londontid).

Investmentbankerna kom härefter, grundat på AIL:s uppmaning, att lämna följande priserbjudanden den 21 december 2015.

- RBC erbjöd (kl. 12.45) ett pris om 2,19 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 478.
- Citibank erbjöd (kl.12.01) ett pris om 2,195 %, se Bilaga 479.
- Goldman Sachs erbjöd (kl. 13.01) ett pris om 2,28 %, se Bilaga 480.
- Nomura erbjöd (kl. 13.06) ett pris om 2,248 %, se Bilaga 481.
- Commerzbank erbjöd (kl. 12.11) ett pris om 2,55 %, se Bilaga 482. Erbjudandet avsåg dock endast säljwarranter med ett sammanlagt nominellt belopp om maximalt 500 MUSD.

Ovan angivna bud innebar att AIL hade möjligheten att utnyttja spannet mellan det bästa budet om 2,19 % (RBC) och det sämsta budet om 2,55 % (Commerzbank) till sin fördel, vilket även kom att ske.

Hur AAM:s upphandling av säljwarranten den 21 december 2015 skulle komma att ske framgår av ett e-mail som Olle Marcusson skickade till sig själv redan den 19 december 2015, se Bilaga 483. Av e-mailet framgår att upphandlingen skulle ske på i allt väsentligt samma sätt som upphandlingen av köpwarranterna den 17 december 2015. AAM skulle således, utöver AIL, kontakta de fem motparter som Ewran Mersin hade rödmarkerat och skickat till Marcusson i ett e-mail den 16 december 2015, dvs. Danske Bank, Exane, Julius Baer, Oddo och Swedbank. Härtill kom att Mersin i AAM:s upphandling även skulle tillhandahålla det "dåliga" jämförelsebudet från Commerzbank. Prisförfrågan skulle vidare skickas till motparterna kl. 11.45 och ordern skulle läggas kl.13.00.

Kl. 09.59 den 21 december 2015, dvs. strax innan upphandlingen skulle påbörjas, skickade Olle Marcusson ett e-mail till David Halef med instruktioner om hur upphandlingen skulle genomföras, se Bilaga 484. Marcusson framhöll härvid att upphandlingen skulle ske på samma sätt som avseende köpwarranterna några dagar tidigare och att prisförfrågan följaktligen skulle skickas till AIL, Danske Bank, Exane, Julius Baer, Oddo och Swedbank. Prisförfrågan skulle skickas mellan kl.11.30 – kl. 12.00 och

svarstiden skulle anges till kl.13.00. Marcusson framhöll vidare att det av prisförfrågan inte skulle framgå att warrantinköpet var tänkt att genomföras samma dag.

David Halef skickade den aktuella prisförfrågan till AIL kl.11.48, se Bilaga 485. Av förfrågan framgick bl.a. att AAM önskade dels köpa säljwarranter till ett sammanlagt nominellt belopp om 700 MUSD, dels se motparternas *interna* priser och att motparterna följaktligen inte skulle kontakta andra banker. Ewran Mersin återkopplade omgående beträffande sistnämnda begränsning och framhöll att AIL, som inte var bank, naturligtvis inte skulle omfattas av begränsningen, vilket kort därpå bekräftades av Halef. Halef framhöll att begränsningen endast avsåg övriga motparter, se Bilaga 486.

Peter Ollila skickade härefter ett e-mail till Halef (kl. 13.13) i vilket han framförde AIL:s bud om 2,54 %, dvs. ett bud som låg 0,01 % under budet från Commerzbank, se återigen Bilaga 486. Ollila framhöll härvid att säljwarranterna kunde emitteras av antingen RBC eller Citibank. I e-mailet från AIL noterades även att AIL "hade förstått" att AAM önskade höja det nominella beloppet till 760 MUSD, istället för 700 MUSD. Här bör kort noteras att genom höjningen av det nominella beloppet med ca 8,57 % så ökade AIL även sina intäkter med samma procentandel.

David Halef bekräftade (kl. 13.22) att det nominella beloppet hade höjts till 760 MUSD och uppgav till Ewran Mersin och Peter Ollila att han skulle återkoppla inom en halvtimme, se återigen Bilaga 486. Halef ställdes här återigen – liksom hade varit fallet vid upphandlingen av köpwarranterna – inför problemet att ingen motpart som han hade kontaktat, undantaget AIL, hade återkopplat med ett bud. Halef valde till följd av det angivna (kl. 13.28) att tillskriva Olle Marcusson och fråga hur han skulle agera mot bakgrund av att endast AIL hade återkopplat med bud. Marcusson instruerade härvid Halef (kl. 13.32) att acceptera budet från AIL, oaktat att inga andra bud förelåg, se Bilaga 487.

En kort stund härefter, kl. 13.45, accepterade David Halef AIL:s bud, varvid han också framhöll att de 76 warranter som skulle köpas skulle fördelas på så sätt att Allra Strategi *Lagom* köpte 57 warranter och Allra Strategi *Modig* 19 warranter. AIL återkopplade senare under dagen med AIL:s "term sheets" för respektive fond, se Bilaga 488.

Det bör här uppmärksammas att AAM senare motiverade sin accept av AIL:s bud med hänvisning till att det hade funnits två sämre bud. Det ena från Commerzbank och det andra från Exane. Beträffande budet från Commerzbank så bör följande omständigheter uppmärksammas. Som har angetts ovan så hade Commerzbank redovisat sitt "dåliga" bud till AIL den 16 december 2015. David Halef, som företrädde AAM vid upphandlingen av säljwarranterna, kom härefter den 19 december 2015, dvs. två dagar innan AAM påbörjade sin upphandling, att skicka ett e-mail till Ewran Mersin i vilket Halef bad AIL inhämta en prisindikation avseende säljwarranterna från just Commerzbank, se Bilaga 489. Den 21 december 2015 kl.12.25, dvs. innan anbudstiden hade löpt ut, vidarebefordrade Mersin det bud om 2,55 % som Commerzbank hade lämnat till AIL (och som var begränsat till 500 MUSD i nominellt belopp) till Halef, se Bilaga 490. Mersin

poängterade i e-mailet särskilt att Commerzbank inte kunde tillgodose AAM:s förfrågan i och med att AAM inte var berett att dela upp det nominella beloppet på flera emittenter.

Det andra jämförelsebudet hade lämnats av Exane, den aktör som regelmässigt kom att kontaktas av AAM när syftet var att AIL skulle vinna upphandlingarna. Exane lämnade sitt bud kl. 14.58 den 21 december 2015, dvs. mer än en timme efter att AIL:s bud hade accepterats. Budet uppgick till 2,7 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 491.

Några andra "jämförelsebud" erhölls inte av AAM. I sammanhanget kan emellertid uppmärksammas att skälet till att exempelvis Danske Bank inte återkopplade med ett bud troligen berodde på warranternas mycket stora nominella belopp. Danske Bank (Jakob Palmqvist) framhöll nämligen kl.14.30 den 21 december 2015 att säljwarrantens storlek orsakade problem internt, se Bilaga 492. Av det e-mail från Danske Bank som innehöll sistnämnda besked framgår för övrigt att banken hade erhållit sin prisförfrågan kl. 11.39 och att svar skulle lämnas senast kl.13.00 samma dag.

I anslutning till att AAM accepterade AIL:s pris om 2,54 % av warranternas nominella belopp accepterade i sin tur AIL budet om 2,19 % från RBC. AIL (Ewran Mersin) säkerställde i samband härmed även att RBC *dels* accepterade att emittera ett nominellt belopp om 760 MUSD istället för 700 MUSD, *dels* accepterade att RBC:s emissionspris (issue price) skulle uppgå till 2,54 % och att AIL fakturerade RBC mellanskillnaden, dvs. 2 660 000 USD (= (2,54 % – 2,19 %) x 760 MUSD), som distributionsersättning, se återigen Bilaga 478.

AIL (Ewran Mersin) tillsåg också att UBS, AIL:s bank tillika Allrafondernas förvaringsinstitut, informerades om warrantinköpen. UBS informerades härvid bl.a. om att affären skulle genomföras via AIL:s bankkonto avseende handel för egen räkning, dvs. AIL:s "Principal Trading Account".

AIL upprättade senare även transaktionsbekräftelser för respektive underfond till Allra S.A., SICAV samt en faktura till RBC. Enligt fakturan så skulle betalningen om 2,66 MUSD erläggas av RBC den 29 december 2015, se Bilagorna 493 – 496.

AIL erhöll härefter, den 29 december 2015, sin distributionsersättning om 2,66 MUSD från RBC, se återigen Bilaga 451. Samma dag emitterades RBC-warranterna (med ISIN-nummer CAC796054210), se Bilaga 497.

Av ovan angivna framgår sammanfattningsvis att Ewran Mersin och Olle Marcusson på ett mycket utstuderat sätt hade "riggat" upphandlingarna av köp- och säljwarranterna i december 2015. Genom upplägget lyckades parterna på mycket kort tid generera de intäkter om drygt 10 MUSD (mer specifikt 10 360 000 USD) som höjde Allrakoncernens resultat avseende räkenskapsåret 2015 från drygt 48,5 mkr (exklusive AIL) till drygt 128,5 mkr (inklusive AIL). Med detta resultat kunde börsnoteringsprocessen påbörjas under 2016.

5.14 Inköpet av Citibank-warranterna den 10 februari 2016

I början av januari 2016 var det dags för nya inköp av i allt väsentligt samma säljwarranter som hade köpts in till Allrafonderna den 21 december 2015. Endast löptiderna och det sammanlagda nominella beloppet skulle eventuellt avvika från de tidigare inköpta warranterna.

AIL informade Barclays, Goldman Sachs, Nomura, RBC och Société Générale om de nya inköpen den 6 januari 2016, se Bilagorna 498 – 502. Det framhölls härvid att löptiden i viss mindre utsträckning kunde komma att avvika från löptiden i den tidigare warranten och att det nominella beloppet uppgick till sammanlagt ca 1 miljard USD.

Citibank hade per den 6 januari 2016 också informerats om de nya inköpen. Till Citibank hade emellertid angetts att det nominella beloppet skulle uppgå till sammanlagt 1,4 miljarder USD, se Bilaga 503.

Samtliga de fem parter som hade lämnat de mest konkurrenskraftiga priserna till AIL i samband med upphandlingen av de säljwarranter som köptes in till Allrafonderna den 21 december 2015 hade således kontaktats på nytt, dvs. Citibank, Goldman Sachs, Nomura, RBC och Société Générale.

Att även Barclays kontaktades berodde på att AIL i samband med den tidigare upphandlingen inte hade erhållit någon prisindikation från denna stora globala investmentbank och hoppades på att få göra affärer med investmentbanken. Barclays kontaktperson, Carmen Firescu, meddelade dock AIL den 8 januari 2016 att hon hade problem med att få AIL godkänt som motpart. Skälet var att AIL endast hade existerat en begränsad tid, se Bilaga 504. Barclays kom härefter inte att delta i den aktuella upphandlingen.

Vad avser Société Générale bör uppmärksammas att även om investmentbanken hade lämnat en prisindikation den 16 december 2015 i samband med upphandlingen av säljwarranten så lämnades ingen slutlig prisindikation den 21 december 2015. Skälet var att Société Générale inte var klar med sitt godkännande av AIL som motpart. Société Générale kom inte heller att godkänna AIL som motpart förrän den upphandling som behandlas under förevarande punkt var genomförd, se Bilagorna 505 och 506. Société Générale kom därför inte heller att delta i den nu aktuella upphandlingen.

Av de investmentbanker som AIL inledningsvis (dvs. per den 6 januari 2016) kontaktade med anledning av den planerade upphandlingen kom följaktligen endast Citibank, Goldman Sachs, Nomura och RBC att delta. Samtliga dessa investmentbanker hade emellertid lämnat "bra" priser i senaste upphandlingen. Eftersom upplägget byggde på att det även fanns åtminstone ett "dåligt" bud beslutades att även Commerzbank skulle kontaktas inom ramen för upphandlingen. Att Commerzbank inte kunda lämna konkurrenskraftiga bud avseende de ifrågavarande säljwarranterna var känt genom upphandlingen den 21 december 2015.

AIL meddelade, mot bakgrund av det angivna, Citibank, Commerzbank, Goldman Sachs, Nomura och RBC den 11 januari 2016 att nya säljwarranter – identiska med de som hade upphandlats i december 2015 – skulle komma att köpas in den 13 januari 2016. AIL meddelade också att emissionsdag (issue date) skulle vara den 19 januari 2016 och startdag (strike date) den 21 januari 2016. Samtliga investmentbanker undantaget Goldman Sachs ombads lämna indikativa priser till dagen därpå, se Bilagorna 507 – 511.

Det bör här kort uppmärksammas att Commerzbank var den enda av de ovan angivna fem investmentbankerna som inte hade informerats om den planerade affären före den 11 januari 2016.

Det kan här också uppmärksammas att skälet till att Goldman Sachs inte ombads lämna ett indikativt pris var att det hade uppmärksammats att det grundprospekt baserat på vilket Goldman Sachs emitterade sina warranter inte tillät emissioner av warranter som skulle säljas till värdepappersbolag i Dubai. Goldman Sachs avsåg åtgärda hindret, men åtgärdandet skulle komma att dröja ett antal veckor.

De fyra investmentbanker som hade ombetts att lämna prisindikationer återkopplade den 12 januari 2016 med följande prisindikationer.

- Nomura erbjöd ett pris om 2,2558 % av warranternas nominella belopp, se återigen Bilaga 510.
- RBC erbjöd ett pris om 2,33 %, se återigen Bilaga 511.
- Citibank erbjöd ett pris om 2,3 %, se återigen Bilaga 507.
- Commerzbank erbjöd ett pris om antingen 2,52 eller 2,62 %, se återigen Bilaga 508. Det förstnämnda budet utgjorde priset för det fall warranterna hade en slutberäkningsmekanism som grundades på genomsnittsvärdet av tredje fredagen i oktober, november och december 2016 samt samma dag i januari 2017. Det sistnämnda priset utgjorde priset för det fall warranterna hade en slutberäkningsmekanism som grundades på genomsnittsvärdet av de fem sista dagar i warranternas löptid.

Den 13 januari 2016 meddelades Citibank, Commerzbank, Goldman Sachs, Nomura och RBC att AIL avsåg skjuta på warrantinköpen till den 18 januari 2016, se Bilagorna 512 – 516.

Den 18 januari 2016 meddelades Citibank, Commerzbank, Nomura och RBC att warrantaffären istället var tänkt att genomföras den 20 januari 2016, se Bilagorna 517 – 520. I samband med detta besked lämnades även viss närmare information om de warranter som skulle köpas in, bl.a. den slutberäkningsmekanism som skulle tillämpas. Den mekanism som skulle användas var den som hade medfört det högre priset från Commerzbank (2,62 %), dvs. en genomsnittsberäkning grundat på de fem sista dagar i warranternas löptid (23 – 27 januari 2017).

I syfte att vid en senare tidpunkt kunna påstå att AIL var fristående från AAM och att det var AAM som fattade besluten kring warrantinköpen, dvs. i syfte att dölja upplägget, skickade Peter Ollila ett e-mail till Ewran Mersin kl. 15.32 (Dubaitid, CET + 3 h) den 19 januari 2016, dvs. dagen innan den planerade transaktionen, i vilket angavs följande, se Bilaga 521.

"Allra AM called me and said they need to put on additional hedges for their funds. They look to do a similar transaction as back in Dec. They will check the amounts they want to do and will revert back to us with the product specifics and ask for pricing. They didn't let me know any prospective time line for the transaction.

When we know the notional amount they look to do, we need to quantify the relevant risks for the transaction, and put that into the context of our capital resources so that we can prepare for the transaction. Let's take a look tomorrow."

Trots att AIL alltsedan i vart fall den 6 januari 2016 hade jobbat med det andra inköpet avseende de aktuella säljwarranterna upprättade således Peter Ollila den 19 januari 2016 ett e-mail som gav sken av att de nya inköpen var en nyhet som han just informerats om. Ollila lät även ge sken av att han inte visste vilket ungefärligt nominellt belopp som skulle köpas in samt de närmare produktspecifikationerna, oaktat att det var AIL som arbetade fram warranterna och att specifikationerna vid denna tidpunkt i hög utsträckning redan hade meddelats AIL:s motparter. Syftet med e-mailet torde ha varit att säkerställa underlag som senare – bl.a. i förhållande till Allrakoncernens revisorer – skulle kunna uppvisas till stöd för att allt skett på ett korrekt sätt.

Kort efter ovan angivna e-mail, kl. 20.25 (CET + 3 h) den 19 januari 2016, skickade Johan Bergsgård, som bl.a. var AAM:s förvaltningschef, ett e-mail till Ewran Mersin och Olle Marcusson i vilket han undrade om de kunde informera honom om de warranter som skulle köpas in. Cirka en kvart senare svarade Mersin per e-mail att säljwarranter, med spannet 95 – 88 % och med ett sammanlagt nominellt belopp om ca 1 miljard USD, skulle köpas in. Mersin framhöll också kostnaden för Allrafonderna skulle uppgå till ca 26 MUSD, se Bilaga 522. Här kan noteras att kostnaden om ca 26 MUSD utgick ifrån en prisnivå strax under det sämsta budet inom AIL:s upphandling, dvs. budet om 2,62 % från Commerzbank. Den omständigheten Mersin redan vid denna tidpunkt kunde ange att Allrafondernas förväntade kostnad skulle uppgå till ett pris kring 2,6 % av warranternas nominella belopp, trots att tre av de fyra investmentbanker som hade lämnat bud inom ramen för AIL:s upphandling hade indikerat ett pris mellan 2,25 – 2,35 %, utvisar ännu en gång att AAM:s upphandlingar var "riggade" till fördel för AIL.

Den 20 januari 2016, dvs. dagen för de planerade warrantinköpen, hade börserna sjunkit. Detta skapade enligt AAM:s förvaltningschef, Johan Bergsgård, dåliga förutsättningar för inköp av säljwarranter. Bergsgård trodde nämligen att börserna skulle återhämta sig inom kort och det var bättre att grunda säljwarranterna på högre börsvärden än på låga börsvärden. Detta eftersom sannolikheten för värdeminskning, enligt Bergsgård, var större om utgångspunkten för säljwarranterna var höga börsvärden. Bergsgård skickade mot bakgrund av det angivna ett e-mail till Ewran Mersin och Olle Marcusson den 20

januari 2016, se Bilaga 523, i vilket han framhöll att han ansåg att det fanns skäl att avvakta med inköpet av säljwarranterna tills

"marknaden hunnit rekylera upp ordentlig…(så att vi snittar upp golvet)"

Med hänvisning till ovan nämnda börsnedgång meddelade AIL den 20 januari 2016 sina motparter att det planerade inköpet skulle flyttas till dagen därpå, se Bilagorna 524 – 526.

Senare samma dag, dvs. den 20 januari 2016, skickade Peter Ollila per e-mail över det aktuella upphandlingsunderlaget till David Halef och Olle Marcusson i AAM, se Bilaga 527. E-mailet hade Ollila utformat på ett sätt som skulle ge sken av att det var AAM som på något sätt hade informerat AIL om de närmare detaljerna kring de säljwarranter som skulle köpas in och att detta endast hade nedtecknats av AIL. I själva verket var det AIL som genom det aktuella e-mailet, på samma sätt som i samband med warrantaffärerna i december 2015, lämnade instruktioner till AAM om de warranter som skulle köpas in.

David Halefs reaktion på ovan angivna e-mail från Peter Ollila var att han drygt en kvart senare skrev ett e-mail till en medarbetare i AAM i vilket han framförde följande, se Bilaga 528.

"Om vi ska handla dessa puts så kommer vi att behöva frigöra kapital för att finansiera premien för putsen. Prata gärna med Olle, han är mer införstådd än mig i planerna."[7]

Av ovan angivna e-mail från Johan Bergsgård (den 19 januari 2016) och David Halef (den 20 januari 2016) framgår tydligt att varken Bergsgård, förvaltningschef i AAM, eller Halef, exekveringsansvarig i AAM, hade haft någon närmare kännedom om de säljwarranter som skulle köpas in förrän de erhöll information härom från Mersin respektive Ollila.

Den 21 januari 2016 meddelade AIL investmentbankerna ännu en gång att affären skulle skjutas på. Förhoppningen var nu att affären skulle kunna genomföras per utgången av januari 2016, se Bilagorna 529 och 530.

Peter Ollila tillskrev härefter Johan Bergsgård den 22 januari 2016 med fråga om när Bergsgård, med hänsyn till börsförhållandena, trodde det kunde bli aktuellt på nytt med inköpen av säljwarranterna. Bergsgårds svar var följande, se Bilaga 531.

"Skyddet måste uppenbarligen läggas på, förr eller senare.
Jag kan tänka mig att lägga på skydd nu men då vill jag att skyddet ska gå live först om 2 veckor."

Av Johan Bergsgårds svar framgår att han var att han var av uppfattning att det skulle krävas ca två veckor för börserna att återhämta sig.

En vecka senare, den 29 januari 2016, skickade Peter Ollila återigen en fråga till Johan Bergsgård om när Bergsgård trodde trodde det kunde bli aktuellt på nytt med inköpen av säljwarranterna. Bergsgårds svar var bl.a. följande, se Bilaga 532.

---

[7] Med "puts" avses put-warranter, dvs. säljwarranter.

"Skyddet ska ju på. Frågan är bara när...;-)"

Några dagar senare, den 4 februari 2016, meddelade AIL investmentbankerna Citibank, Commerzbank, Goldman Sachs, Nomura och RBC att warrantinköpen skulle ske nästa dag, dvs. den 5 februari 2016. Senare samma dag meddelades investmentbankerna att warrantaffären istället skulle komma att ske den 10 februari 2016, se Bilagorna 533 – 537.

På morgonen den 9 februari 2016 skickade Peter Ollila ett e-mail till Ewran Mersin vilket innehöll ett utkast till upphandlingsunderlag, se Bilaga 538. Av utkastet framgår att det rörde sig om samma säljwarrant som tidigare, men att det sammanlagda nominella beloppet nu hade justerats till 950 MUSD.

Utkastet justerades härefter på så sätt att det angavs tre "spann". Dessa spann var 97 – 87 %, 95 – 85 % och 95 – 88 %. AIL skickade senare samma dag, dvs. den 9 februari 2016, det justerade utkastet till Citibank, Commerzbank, Goldman Sachs, Nomura och RBC. AIL framställde härvid önskemål om att investmentbankerna redan samma dag skulle lämna indikativa priser avseende respektive spann. Investmentbankerna informerades även om att warrantinköpen skulle ske dagen därpå kl. 15.00 CET (dvs. Londontid).

Investmentbankerna återkopplade rättidigt med följande besked.

- Citibank erbjöd priserna 3,481 %, 3,189 % respektive 2,402 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 539.
- RBC erbjöd priserna 3,57 %, 3,26 % respektive 2,47 %, se Bilagorna 540 och 541.
- Goldman Sachs erbjöd priserna 3,52 %, 2,74 % respektive 2,47 %, se Bilaga 542.
- Commerzbank erbjöd priserna 3,85 %, 3,55 % respektive 2,78 %, se Bilaga 543.

Nomura återkopplade med beskedet att deras trader, som var ansvarig för den aktuella warrantaffären, var ledig just den dagen men att återkoppling skulle ske med priser på morgonen den 10 februari 2016, se Bilaga 544. Den 10 februari 2016 återkopplade emellertid Nomura med beskedet att investmentbanken inte skulle hinna godkänna AIL som motpart i tid för att kunna delta i affären. Nomura lämnade följaktligen inga fler indikativa priser i affären, se Bilaga 545.

Av de indikativa priser som hade lämnats inom ramen för AIL:s upphandling framgick att Commerzbank hade lämnat avsevärt sämra indikativa priser än de övriga motparterna. Mot bakgrund av att Commerzbank var den budgivare som lämnade sämst priser avseende de aktuella säljwarranterna, vilket var känt sedan tidigare, och eftersom det behövdes "dåliga" jämförelsebud som AIL kunde överträffa inom ramen för AAM:s upphandling upprättade Ewran Mersin ett e-mail till David Halef den 9 februari 2016, dvs. dagen före det planerade warrantinköpet, i vilket Mersin framhöll att AIL, för AAM:s räkning, hade kontaktat Commerzbank för inhämtande av indikativa priser. Halef bekräftade e-mailet, se Bilaga 546.

Av ett e-mail skickat från Peter Ollila till Ewran Mersin på kvällen den 9 februari 2016 framgår att Ollila hade sammanställt priserna från investmentbankerna och därvid lagt till 0,35 % på respektive pris, se Bilaga 547. Tillägget om 0,35 % utgjorde den vinst som det var tänkt att AIL skulle generera oavsett vilket spann på säljwarranterna AAM valde. Beslutet om det spann som skulle användas överläts nämligen till AAM. Med tillägget om 0,35 % utgjorde de bästa priserna för respektive spann 3,83 % (spannet 97 – 87 %), 3,54 % (spannet 95 – 85 %) och 2,75 % (spannet 95 – 88 %).

Beslutet om spannet på säljwarranterna kunde således frikopplas från upplägget i övrigt, varvid AAM gavs möjligheten att välja det spann som ansågs mest lämpligt för Allrafonderna. AAM, mer specifikt Johan Bergsgård och Olle Marcusson, valde härvid spannet 95 – 88 % till priset 2,75 % av warranternas nominella belopp. Skälet var att säljwarranterna i praktiken ansågs utgöra en försäkringspremie och ju mindre som betalas i "försäkring" desto bättre. Något resonemang om vad som var en lämplig omfattning av försäkringen – som berodde på säljwarranternas spann – förekom alltså inte, se Bilagorna 548 och 549.

AIL meddelade, den 10 februari 2016, Citibank (kl.10.27), Commerzbank (kl.12.25), Goldman Sachs (kl.10.29) och RBC (kl.10.29) att det spann som skulle aktualiseras i samband med warrantinköpet var spannet 95 – 88 %. Affären skulle vidare utföras på utsatt tid. Investmentbankerna återkopplade härefter med följande besked.

- Citibank erbjöd (kl.16.01) priset 2,38 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 550.
- Goldman Sachs erbjöd (kl.16.01) priset 2,43 %, se Bilaga 551.
- Commerzbank erbjöd priset 2,7 % (kl.16.18), se Bilaga 552.
- RBC återkopplade såvitt känt inte med något nytt pris.

Ovan angivna bud innebar att AIL hade möjligheten att utnyttja spannet mellan det bästa budet om 2,38 % (Citibank) och det sämsta budet om 2,7 % (Commerzbank) till sin fördel.

Hur AAM:s upphandling av den aktuella säljwarranten skulle komma att ske framgår av ett e-mail som Olle Marcusson skickade till David Halef kl.15.17 den 10 februari 2016. Marcusson instruerade härvid Halef att kontakta motparterna AIL, Commerzbank, Exane, Swedbank, Danske Bank, Julius Baer (Xavier Bosco) och Exceed, se Bilaga 553. Av e-mailet framgår även att Marcusson frågade Halef om det var Swedbank som hade sagt att det inte var någon poäng att skicka prisförfrågningarna till banken.

David Halef skickade kort därefter prisförfrågningar till AIL (kl.15.39), Danske Bank (kl.15.33), Exceed (kl.15.28) och Swedbank (kl.15.47), se Bilagorna 554 – 557. Prisförfrågningarna avsåg ett sammanlagt nominellt belopp om 910 MUSD och i e-mailen angavs att svaren skulle vara AAM tillhanda senast kl.16.30, dvs. motparterna gavs mindre än en timme att återkoppla med priser. Här bör också noteras att Danske Bank och Swedbank meddelades att de inte skulle undersöka priser externt utan endast

meddela deras egna emissionspriser. Sistnämnda begränsning fanns inte i de prisförfrågningar som skickades till AIL och Exceed.

Danske Bank återkopplade kl. 15.52 med beskedet att banken inte kunde hantera storleken på säljwarranterna, se återigen Bilaga 555.

Swedbank återkopplade kl.16.23 med följande besked, se återigen Bilaga 557.

"We only write options on Nordic Index and E-stoxx, single shares/baskt of shares on Swedish shares and som nordic shares as well."

Exceed, mer specifikt Richard Daville, återkopplade kl.16.36 med ett besked som ingen hade räknat med. Darville gav först utlopp för en viss irritation över att prisförfrågan erhållits endast en timme före det att bud skulle lämnas. Härefter lämnade han ett indikativt pris om 2,454 % av warranternas nominella belopp, se återigen Bilaga 556.

Budet från Exceed var helt enkelt för bra för att kunna beaktas av AAM. Hade så skett så hade AIL inte kunnat generera den stora vinst som var syftet med upplägget. David Halef meddelade följaktligen Darville, kl.17.43, att AAM inte kunde handla med Exceed eftersom Exceed inte var "onboarded", dvs. godkända för handel med AAM, samt att Exceeds pris var bra och låg "i linje" med marknaden. Darville svarade Halef en kort stund senare följande, se Bilaga 558.

"Do you want to begin the onboarding?".

David Halef svarade först den 11 februari 2016 på Richard Darvilles ovan angivna fråga. Halef uppgav härvid följande.

"We are going to review our counterparty list in the coming future and will revert to you if an onboarding of Exceed is an alternative we want to opt for."

Det kan här noteras att Exceed efter denna "incident" inte kom att få några fler prisförfrågningar från AAM i samband med warrantinköp.

Efter beskeden ovan kunde konstateras att AAM saknade jämförelsebud från de motparter som hade kontaktats.

Kl. 16.42, dvs. efter anbudstidens utgång, skickade AAM följaktligen en prisförfrågan till Xavier Bosco (Julius Baer). Av prisförfrågan framgick att Bosco ombads att inte undersöka priser externt. Ewran Mersins vän, dvs. Bosco, lämnade omgående, t.o.m. samma minut, priset 3 %, se Bilaga 559.

AAM kontaktade härefter Exane kl.17.09 med en prisförfrågan. Även denna prisfrågan innehöll en begränsning med innebörden att priser inte fick undersökas externt. Exane svarade kl. 17.13 att Exane maximalt kunde emittera ett sammanlagt nominellt belopp om 420 MUSD och att priset då uppgick till 2,64%, se Bilaga 560.

Kl.17.11 skickade Ewran Mersin på samma sätt som tidigare det sämsta budet inom AIL:s upphandling till AAM, dvs. budet om 2,7 % från Commerzbank, se Bilaga 561.

AIL som inte hade lämnat något priserbjudande inom den angivna anbudstiden hade enligt ovan angivna tre "dåliga" jämförelsebud som kunde överträffas. AIL skickade följaktligen kl. 17.10 ett priserbjudande om 2,63 % till AAM. I erbjudandet angavs att det skulle vara Citibank som skulle emittera de aktuella säljwarranterna, som vid tidpunkten hade justerats till ett nominellt belopp om 850 MUSD, se Bilagorna 562 och 563.

Kort härpå, kl.17.18, accepterade David Halef för AAM:s räkning budet om 2,63 % från AIL. Det nominella beloppet justerades samtidigt till 840 MUSD, varvid det även angavs att fonden Allra Strategi Lagom skulle köpa 61 warranter (varje warrant hade ett nominellt belopp om 10 MUSD) och fonden Allra Strategi Modig 23 warranter, se återigen Bilaga 562.

AIL meddelade kort senare UBS, genom två e-mail (kl. 17.41 och kl.17.46 den 10 februari 2016), att AIL hade ingått avtal med Citibank om att köpa 84 warranter för ett pris om 238 000 USD per warrant, dvs. ett sammanlagt pris om 19 992 000 USD. Warranterna skulle enligt avtalet med Citibank köpas samma dag, men emitteras först den 17 februari 2016. Genom e-mailen instruerades även UBS att genomföra det aktuella förvärvet och att AIL:s konto för egen handel (konto nr. 230-91567.S1) skulle användas för förvärvet. UBS återkopplade härefter till AIL, samma dag, med en bekräftelse på att affären var genomförd, se Bilagorna 564 och 565.

Peter Ollila återkopplade till AAM, kl.18.01 den 10 februari 2016, med en bekräftelse på att AIL hade sålt 84 warranter till AAM till ett pris om 263 000 USD per warrant, dvs. ett sammanlagt pris om 22 092 000 USD (= 84 warranter x 263 000 USD), se återigen Bilaga 562.

Senare samma dag skickade Peter Ollila ett e-mail till AAM som innehöll dels säljwarranternas ISIN-nummer (LU1349373438), dels termsheets som hade upprättats av AIL, se Bilaga 566.

Genom förvärvet av säljwarranterna från Citibank för 19 992 000 USD och försäljningen av samma säljwarranter till Allrafonderna för 22 092 000 USD genererade AIL en sammanlagd intäkt om 2,1 MUSD (= 22 092 000 USD – 19 992 000 USD) på den aktuella warrantaffären. Den aktuella intäkten om 2,1 MUSD var också i princip den enda intäkten som genererades i AIL under perioden januari – februari 2016, se Bilaga 567.

Citibank emitterade säljwarranterna den 17 februai 2016, varefter warranternas slutliga villkor tillhandahölls Allrafondernas förvaringsinstitut UBS den 18 februari 2016, se Bilagorna 568 och 569.

5.15 Inköpet av Citibank-warranterna den 7 juni 2016

Det kan i denna del inledningsvis noteras att det i maj 2016 var ett problem inom AAM att ingen i AAM:s förvaltningsteam trodde på Förvaltningsmodellen ATF, dvs. strategin med "börsfallsskydd", se Bilaga 570. Detta hindrade dock inte planerna på nya inköp av i allt väsentligt samma säljwarrant som hade köpts in den 21 december 2015 (se punkten 5.13.3) och den 10 februari 2016 (se punkten 5.13.4).

Upphandlingen av de aktuella warranterna inleddes den 17 – 19 maj 2016. Peter Ollila skickade vid denna tidpunkt ett e-mail till investmentbankerna Citibank, Goldman Sachs, ING, Morgan Stanley, Natixis, RBC och Société Générale innehållande upphandlingsunderlag och en prisförfrågan, se Bilagorna 571 – 577. Av upphandlingsunderlaget framgick att de aktuella säljwarranterna preliminärt skulle köpas den 24 maj 2016 och att warranternas nominella belopp uppgick till sammanlagt 300 MUSD. I upphandlingsunderlaget angavs vidare tre "spann". Dessa spann var 97 – 87 %, 95 – 85 % och 95 – 88 %. AIL ville erhålla indikativa indikativa priser avseende respektive spann.

Följande investmentbanker återkopplade med indikativa priser.

- ING erbjöd den 20 maj 2016 priserna 3,52 %, 3,19 % respektive *2,2 %* av warranternas nominella belopp, se återigen Bilaga 573.
- Citibank erbjöd den 18 maj 2016 priserna 3,21 %, 2,88 % respektive *2,21 %*, se återigen Bilaga 571.
- Morgan Stanley erbjöd den 19 maj 2016 priserna 3,26 %, 2,94 % respektive *2,27 %*, se återigen Bilaga 574.
- Société Générale erbjöd den 20 maj 2016 priserna 3,29 %, 2,97 % respektive *2,30 %*, se återigen Bilaga 577.
- RBC erbjöd den 18 maj 2016 priserna 3,34 %, 3,02 % respektive *2,37 %*, se återigen Bilaga 576.
- Natixis erbjöd den 18 maj 2016 priserna 3,65 %, 3,36 % respektive *2,65 %*, se återigen Bilaga 575.

Warrantinköpen kom inte att genomföras som planerat den 24 maj 2016. Istället skickade Peter Ollila ut en kompletterande prisförfrågan till Commerzbank, som vid tidigare tillfällen lämnat de sämsta priser avseende säljwarranten. Commerzbank återkopplade samma dag med priserna 3,55 %, 3,21 % respektive *2,57 %*, se Bilaga 578. Den här gången hade således inte det sämsta priset lämnats av Commerzbank, utan av Natixis.

Fredagen den 27 maj 2016 skickade AIL ett nytt upphandlingsunderlag till tolv investmentbanker, mer specifikt investmentbankerna BNP Paribas, Citibank, Commerzbank, Credit Suisse, Goldman Sachs, ING, Jefferies, Merrill Lynch (Bank of America), Morgan Stanley, Natixis, RBC och Société Générale, se Bilagorna 579 – 590. Av upphandlingsunderlaget framgick att spannet 95 – 88 % hade valts (bland de ovan angivna tre alternativen) och att inköpet var tänkt att genomföras på tisdagen den 31 maj 2016. Det nominella beloppet uppgick alltjämt till sammanlagt 300 MUSD.

Fem av de investmentbanker som AIL valde att kontakta enligt ovan angivna, mer specifikt BNP Paribas, Credit Suisse, ING, Merrill Lynch (Bank of America) och Morgan Stanley, hade vid tidpunkten inte godkänt AIL som motpart, se Bilagorna 591 – 597. Att AIL trots detta skickade upphandlingsunderlagen till investmentbankerna syftade följaktligen

främst till att visa investmentbankerna att det nyetablerade värdepappersbolaget i Dubai faktiskt genomförde stora warrantaffärer och att det fanns skäl att godkänna bolaget som motpart. Det var nämligen inte en självklarhet att ett nyetablerat värdepappersbolag i Dubai, som varken förfogande över egna tillgångar av nämnvärd omfattning eller förvaltade andras tillgångar, skulle bli godkänt som motpart. Ovan angivna fem investmentbanker kom mot bakgrund av det angivna inte heller att delta i den aktuella upphandlingen.

Warrantinköpen kom inte att genomföras som planerat den 31 maj 2016. Istället bestämdes att warrantinköpen skulle genomföras den 7 juni 2016. Av upphandlingsunderlag som skickades till investmentbankerna den 3 juni 2016 framgick att affären skulle genomföras kl.15.45. Investmentbankerna återkopplade härefter till AIL, den 7 juni 2016, enligt följande.

- Citibank erbjöd (kl.15.48) priset 2,14 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 598.
- Goldman Sachs erbjöd (kl.10.58) priset 2,2 %, se Bilaga 599. Erbjudandet innebar en viss förbättring från det indikativa pris om 2,25 % som Goldman Sachs hade lämnat den 31 maj 2016, se Bilaga 600.
- Société Générale erbjöd (kl.16.09) priset 2,23 %, se Bilagorna 601 och 602.
- Commerzbank erbjöd (kl.16.06) priset 2,6 %, se Bilagorna 603 och 604.
- Natixis erbjöd (kl.15.48) priset 2,6 %, se Bilagorna 605 och 606.

Av en sammanställning över samtliga upphandlingsbud som Peter Ollila skickade till Ewran Mersin den 7 juni 2016 framgår härutöver även att RBC hade lämnat ett bud den 7 juni 2016. Budet uppgick till 2,15 %, dvs. budet var det näst bästa inom ramen för AIL:s upphandling, se Bilaga 607.

Sammanställningen från Peter Ollila utvisar dessutom *dels* att Société Générale slutligen hade sänkt sitt priserbjudande till 2,2 %, *dels* att BNP Paribas hade lämnat ett indikativt bud om 2,38 % och dels att Jefferies och Commerzbank före den 7 juni 2016 hade lämnat priserbjudanden om 2,25 % respektive 2,57 %, se återigen Bilaga 607.

Vad avser Jefferies kan vidare noteras att bolaget, den 7 juni 2016, lämnade beskedet att deras egen motpart hade fått förhinder och att något slutligt priserbjudande därför inte kunde lämnas, se Bilaga 608.

Av de indikativa priser som hade lämnats inom ramen för AIL:s upphandling framgick att Natixis och Commerzbank hade lämnat avsevärt sämre indikativa priser än de övriga motparterna. Det angivna innebar att AIL återigen hade möjligheten att utnyttja skillnaden mellan det bästa budet (Citibanks bud om 2,14 %) och de sämsta buden (Natixis och Commerzbanks bud om 2,6 %) till sin fördel, vilket även kom att ske.

Mot bakgrund av ovan angivna finns skäl att närmare undersöka hur AAM:s upphandling genomfördes. Innan detta sker finns dock anledning att här uppmärksamma att Alexander Ernstberger, Ewran Mersin, Olle Marcusson och David Halef träffades i Dubai den 1 – 2 juni 2016, dvs. strax före warrantinköpen. Mötet syftade till att planera strategi, se Bilagorna 609 – 611.

AAM:s upphandling kom den 7 juni 2016 att genomföras enligt följande.

AAM kontaktade självt endast tre motparter; AIL, Xavier Bosco (Julius Baer) och den norska banken DNB (som enligt AAM:s motpartslista skulle utgöra motpart vid köp av nordiska ränteobligationer, se återigen Bilaga 432).

Innan David Halef skickade ut sin prisförfrågan samt upphandlingsunderlaget utformade han ett utkast avseende ett e-mail till Xavier Bosco. Utkastet skickades till Olle Marcusson som godkände utformingen. Av e-mailet framgick, med fetstil, att endast interna priser skulle lämnas, se Bilagorna 612 och 613. Enligt prisförfrågan skulle dessutom priserbjudandet lämnas senast kl.16.00.

David Halef skickade härefter sitt e-mail till Xavier Bosco kl.14.39, se Bilaga 614. Bosco återkopplade kort därpå (kl.14.56) med svaret

"I see the market at 2,7 %"

Xavier Bosco angav således inte uttryckligen att Julius Baer lämnade ett visst erbjudande. Istället angav Bosco att "han såg marknaden" på 2,7 %.

David Halef skickade kort senare, kl. 14.41, samma prisförfrågan till DNB, se Bilaga 615. DNB återkopplade inom anbudstiden med beskedet att banken endast lämnade priser avseende norska och svenska aktier och index (i linje med de tidigare svaren från Danske Bank och Swedbank), se Bilaga 616. Något priserbjudande erhölls alltså inte från DNB.

Tre minuter efter e-mailet till DNB skickades prisförfrågan till AIL, dvs. kl.14.44, se Bilaga 617. AIL (Peter Ollila) återkopplade kl.16.11 med priserbjudandet 2,57 % av warranternas nominella belopp. Enligt e-mailet skulle warranten emitteras av Citibank.

Bara några minuter tidigare, kl.16.08, hade AIL på sedvanligt sätt skickat över det sämsta priserbjudandet inom ramen för AIL:s upphandling till AAM, dvs. budet om 2,6 % från Commerzbank, se Bilaga 618. Till följd av att budet från Natixis också uppgick till 2,6 %, dvs. det fanns två bud som delade "sista platsen" i AIL:s budgivning, vidarebefordrades även detta priserbjudande till AAM (av Ewran Mersin) en kvart senare, se Bilaga 619.

Genom att lägga ett bud strax under de två sämsta upphandlingarna i sin egen upphandling, samt under budet från Bosco, säkerställde AIL således att det "bästa" (men alltjämt dåliga) priset i AAM:s upphandling var AIL:s.

David Halef inväntade emellertid inte det vidarebefordrade budet från Natixis. Halef accepterade istället AIL:s priserbjudande redan kl.16.13, varpå Peter Ollila kl.16.26 svarade Halef att AIL alltjämt jobbade med inköpet och att Halef under tiden kunde

meddela fördelningen av inköpet på de olika fonderna. Halef svarade härvid Ollila att 16 warranter skulle köpas av fonden Allra Strategi Lagom, 10 warranter av fonden Allra Strategi Försiktig och 4 warranter av fonden Allra Strategi Modig, se Bilaga 620.

AIL meddelade sin bank UBS kl.16.40 att ett avtal hade ingåtts med Citbank avseende köp av 30 säljwarranter till ett pris om 214 000 USD per warrant (dvs. 2,14 % av warranternas nominella värde). Warranterna hade ISIN-numret LU1427890436 och skulle emitteras den 14 juni 2016. Genom e-mailen instruerades även UBS att genomföra det aktuella förvärvet och att AIL:s konto för egen handel (konto nr. 230-91567.S1) skulle användas för förvärvet. UBS återkopplade härefter till AIL, kl.16.48, med en bekräftelse på att affären var genomförd, se Bilaga 621.

Några minuter senare kl. 16.56 skickade Citibank ett e-mail till AIL och UBS innehållande Citibanks slutliga termsheet, av vilket bl.a. framgick att de aktuella säljwarranterna – med ett sammanlagt nominellt belopp om 300 MUSD – hade sålts för ett sammanlagt pris om 6 420 000 USD, se Bilaga 622. Av e-mailet framgick också att betalningarna för warranterna skulle genomföras den 14 juni 2016 i samband med att warranterna emitterades.

AIL skickade kl.17.52 över termsheets till AAM avseende de förvärvade säljwarranterna. Handlingarna hade upprättats av AIL och utvisade försäljningspriset om 257 000 USD per warrant. Av handlingarna framgick också att 16 warranter skulle köpas av fonden Allra Strategi Lagom, 10 warranter av fonden Allra Strategi Försiktig och 4 warranter av fonden Allra Strategi Modig, se Bilaga 623.

Bara en minut senare, kl. 16.53, skickade AIL transaktionsbekräftelser till UBS. Av bekräftelserna framgick att AIL hade sålt säljwarranterna till Allrafonderna enligt ovan angivna, se Bilaga 624. Fonden Allra Strategi Försiktig skulle följaktligen betala ett sammanlagt belopp om 2 570 000 USD den 14 juni 2016, fonden Allra Strategi Lagom ett sammanlagt belopp om 4 112 000 USD och fonden Allra Strategi Modig ett belopp om 1 028 000 USD.

Affären kom senare att genomföras planenligt den 14 juni 2016, se Bilaga 625. När affären var genomförd skickade Citibank de nyemitterade säljwarranternas slutliga villkor till AIL, se Bilaga 626.

Genom förvärvet av säljwarranterna från Citibank för 6 420 000 USD och försäljningen av samma säljwarranter till Allrafonderna för 7 710 000 USD genererade AIL en sammanlagd intäkt om 1 290 000 USD (= 7 710 000 USD – 6 420 000 USD) på den aktuella warrantaffären. Den aktuella intäkten om 1 290 000 USD framgår även av en resultaträkning som tillställdes bl.a. Alexander Ernstberger och Ewran Mersin den 6 juli 2016, se Bilaga 627.

5.16 Inköpet av ytterligare säljwarranter från Citibank, Goldman Sachs och Royal Bank of Canada den 31 oktober 2016

I början av oktober 2016 var det återigen aktuellt med inköp av, i allt väsentligt, samma säljwarranter som tidigare hade köpts in i december 2015 samt februari och juni 2016 (se punkterna 5.13.3, 5.13.4 respektive 5.13.5).

På samma sätt som vid de tidigare inköpen påbörjades inköpsprocessen av AIL. Peter Ollila upprättade den 5 oktober 2016 ett utkast till upphandlingsunderlag som han stämde av med Ewran Mersin, se Bilaga 628. AIL skickade härefter, den 5 – 6 oktober 2016, upphandlingsunderlaget till nio investmentbanker, mer specifikt BNP Paribas, Citibank, Commerzbank, Credit Suisse, Goldman Sachs, Investec, Natixis, RBC och Société Générale, se Bilagorna 629 – 637.

Enligt upphandlingsunderlaget skulle den aktuella säljwarranten köpas in den 11 oktober 2016 och i tre olika versioner enligt följande.

- Den första versionen (nedan "Warrant nr 1") skulle ha den 15 september 2017 som värderingsdag (valuation date) och en löptid till den 22 september 2017.
- Den andra versionen (nedan "Warrant nr 2") skulle ha den 15 december 2017 som värderingsdag (valuation date) och en löptid till den 22 december 2017.
- Den tredje versionen (nedan "Warrant nr 3") skulle ha den 16 mars 2018 som värderingsdag (valuation date) och en löptid till den 23 mars 2018.

I upphandlingsunderlaget angav Peter Ollila att han förstod att schemat var pressat och att han följaktligen gärna såg att motparterna meddelade honom om tiden inte skulle räcka till.

Investmentbanker återkopplade med följande indikativa priser på Warrant nr 1, Warrant nr 2 och Warrant nr 3.

- Citibank erbjöd den 5 oktober 2016 priserna 2,1 %, 2,26 % respektive 2,38 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 638.
- BNP Paribas erbjöd den 7 oktober 2016 priserna 2,11 %, 2,27 % respektive 2,36 %, se Bilaga 639.
- Société Générale erbjöd den 7 oktober 2016 priserna 2,11 %, 2,28 % respektive 2,41 %, se Bilaga 640.
- Credit Suisse erbjöd den 7 oktober 2016 priserna 2,12 %, 2,26 % respektive 2,4 %, se Bilaga 641.
- Commerzbank erbjöd den 6 oktober 2016 priserna 2,14 %, 2,31 % respektive 2,46 %, se Bilaga 642.
- Goldman Sachs erbjöd den 10 oktober 2016 priserna 2,15 %, 2,33 % respektive 2,47 %, se Bilaga 643.

- RBC erbjöd den 5 oktober 2016 priserna 2,19 %, 2,35 % respektive 2,49 %, se Bilaga 644.
- Investec erbjöd den 6 oktober 2016 priserna 2,193 %, 2,348 % respektive 2,475 %, se Bilaga 645.
- Natixis erbjöd den 7 oktober 2016 priserna 2,46 %, 2,67 % respektive 2,78 %, se Bilaga 646.

Warrantinköpen kom inte att ske som planerat den 11 oktober 2016. Istället aktualiserades inköp av samma säljwarranter med den skillnaden att spannet var 100 – 90 %. De tidigare säljwarranterna hade haft spannet 95 – 88 %.

AIL skickade, mot bakgrund av det angivna, ut ett nytt upphandlingsunderlag den 21 oktober 2016 till ovan angivna investmentbanker, se Bilagorna 647 – 655. Av upphandlingsunderlaget, som i allt väsentligt var identiskt med det tidigare underlaget, framgick att warrantinköpen nu skulle ske den 24 oktober 2016 och att säljwarranternas spann uppgick till 100 – 90 %.

Enligt upphandlingsunderlaget skulle vidare 29 warranter köpas in av Warrant nr 1 (till ett sammanlagt nominellt belopp om 290 MUSD), 29 warranter av Warrrant nr 2 (till ett sammanlagt nominellt belopp om 290 MUSD) och 28 warranter av Warrant nr 3 (till ett sammanlagt nominellt belopp om 280 MSUD).

Investmentbanker återkopplade med följande indikativa priser på Warrant nr 1, Warrant nr 2 och Warrant nr 3.

- Société Générale erbjöd den 24 oktober 2016 priserna 3,62 %, 3,8 % respektive 3,95 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 656.
- Goldman Sachs erbjöd den 21 oktober 2016 priserna 3,62 %, 3,83 % respektive 3,99 %, se Bilaga 657.
- Citibank erbjöd den 21 oktober 2016 priserna 3,63 %, 3,8 % respektive 3,95 %, se Bilaga 658.
- Credit Suisse erbjöd den 21 oktober 2016 priserna 3,65 %, 3,83 % respektive 3,98 %, se Bilaga 659.
- RBC erbjöd den 24 oktober 2016 priserna 3,66 %, 3,84 % respektive 3,99 %, se Bilaga 660.
- Investec erbjöd den 21 oktober 2016 priserna 3,721 %, 3,909 % respektive 4,051 %, se Bilaga 661.
- Natixis erbjöd den 21 oktober 2016 priserna 3,83 %, 4,05 % respektive 4,23 %, se Bilaga 662.
- Commerzbank erbjöd den 21 oktober 2016 priserna 3,91 %, 4,13 % respektive 4,3 %, se Bilaga 663.

- BNP Paribas återkopplade inte med något priserbjudande. Detta förefaller ha varit en följd av att AIL ännu inte hade godkänts för affärer med BNP Paribas, se Bilaga 664.

Warrantinköpen kom inte att ske som planerat den 24 oktober 2016. Nytt upphandlingsunderlag skickades istället ut den 28 oktober 2016 till Citibank, Credit Suisse, Goldman Sachs, Investec, Natixis, RBC och Société Générale, se Bilagorna 665 – 671. Av upphandlingsunderlaget framgick att warrantinköpen skulle genomföras kl. 14.45 den 31 oktober 2016. Commerzbank erhöll inte upphandlingsunderlaget men hade informerats om tidpunkten för warrantinköpen dagen innan, dvs. den 27 oktober 2016, se Bilaga 672.

Investmentbankerna lämnade följande slutliga priserbjudanden den 31 oktober 2016 avseende Warrant nr 1.

- RBC erbjöd priserna 3,56%, se återigen Bilaga 670.
- Goldman Sachs erbjöd priserna 3,57 %, se återigen Bilaga 667.
- Citibank erbjöd priserna 3,575 %, se återigen Bilaga 665.
- Société Générale erbjöd priserna 3,61 % av waranternas nominella belopp, se återigen Bilaga 671.
- Natixis erbjöd priserna 3,72 %, se återigen Bilaga 669.
- Investec erbjöd priserna 3,909 %, se återigen Bilaga 668.
- Commerzbank erbjöd priserna 3,91 %, se återigen Bilaga 672.

Investmentbankerna lämnade följande slutliga priserbjudanden den 31 oktober 2016 avseende Warrant nr 2.

- Citibank erbjöd priserna 3,745 %, se återigen Bilaga 665.
- Goldman Sachs erbjöd priserna 3,75 %, se återigen Bilaga 667.
- RBC erbjöd priserna 3,75 %, se återigen Bilaga 670.
- Société Générale erbjöd priserna 3,78 % av warranternas nominella belopp, se återigen Bilaga 671.
- Natixis erbjöd priserna 3,92 %, se återigen Bilaga 669.
- Investec erbjöd priserna 4,1 %, se återigen Bilaga 668.
- Commerzbank erbjöd priserna 4,13 %, se återigen Bilaga 672.

Investmentbankerna lämnade följande slutliga priserbjudanden den 31 oktober 2016 avseende Warrant nr 3.

- Goldman Sachs erbjöd priserna 3,87 %, se återigen Bilaga 667.

- Citibank erbjöd priserna 3,902 %, se återigen Bilaga 665.
- RBC erbjöd priserna 3,91 %, se återigen Bilaga 670.
- Société Générale erbjöd priserna 3,93 % av warranternas nominella belopp, se återigen Bilaga 671.
- Investec erbjöd priserna 4,259 %, se återigen Bilaga 668.
- Natixis erbjöd priserna 4,31 %, se återigen Bilaga 669.
- Commerzbank erbjöd priserna 4,31 %, se återigen Bilaga 672.

Mot bakgrund av AIL:s ovan beskrivna, och på sedvanligt sätt noggrant utförda, upphandling finns anledning att närmare undersöka hur AAM genomförde sin upphandling.

Xavier Bosco hade per oktober 2016 bytt arbetsgivare. Med anledning härav skickade Ewran Mersin ett e-mail till Olle Marcusson den 5 oktober 2016, dvs. samma dag som AIL påbörjade sin upphandling av säljwarranterna, med de nya kontaktuppgifterna till Bosco, se Bilaga 673. Nu var det inte längre aktuellt med att använda Julius Baer som motpart. Istället skulle Boscos nya arbetsgivare användas som motpart vid AAM upphandlingar.

Ytterligare en skillnad mot tidigare upphandlingar av warranter utförda av AAM var att David Halef hade avslutat sin anställning i AAM i augusti 2016, se Bilaga 674. Detta innebar att andra personer blev ansvariga för att utföra upphandlingen, mer specifikt Olle Marcusson själv samt Johan Nordström (som var den person som hade upphandlat Goldman Sachs-warranterna i februari 2015, se punkten 5.7 ovan).

Upphandlingen påbörjades den 31 oktober 2016 genom att Johan Nordström skickade upphandlingsunderlag samt en prisförfrågan till Xavier Bosco (Banque Cramer) kl.14.46. Enligt prisfrågan skulle prisindikation lämnas senast kl.15.30, dvs. mindre än trekvart senare. Av upphandlingsunderlaget framgick också att det sammanlagda nominella beloppet avseende Warrant nr 1 uppgick till 320 MUSD (varje warrant hade ett nominellt belopp om 10 MUSD), avseende Warrant nr 2 uppgick till samma belopp samt avseende Warrant nr 3 uppgick till 310 MUSD, se Bilaga 675.

Xavier Bosco återkopplade kl.15.32 med priserna 4 %, 4,15 % respektive 4,3 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 676.

Fyra minuter efter e-mailet till Xavier Bosco, dvs. kl.14.40, skickade Johan Nordström upphandlingsunderlaget och prisförfrågan till AIL, se Bilaga 677.

Olle Marcusson upprättade härefter ett e-mail till sig själv kl.16.39. E-mailet utgjorde ett utkast till ett e-mail i vilket Marcusson avsåg be Alejandro Granados (Exane) bekräfta tre prisnivåer avseende Warrant nr 1, Warrant nr 2 och Warrant nr 3. Prisindikationerna uppgick till 4,12 %, 4,29 % respektive 4,53 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 678. E-mailet utvisar klart att Marcusson vid denna tidpunkt, dvs. 16.39, kände till vilket indikativt pris som Granados skulle komma att bekräfta och att det ännu inte var dags att

skicka e-mailet Alejandro Granados. E-mailet skulle skickas först efter att AIL (Peter Ollila) hade skickat sina priserbjudanden.

Några minuter senare, kl.16.41, dvs. mer än en timme efter anbudstidens utgång, skickade AIL (Peter Ollila) ett e-mail till Olle Marcusson och Johan Nordström innehållande AIL:s priserbjudanden. I e-mailet framfördes budet 3,92 % avseende Warrant nr 1, 4,09 % avseende Warrant nr 2 och 4,24 % avseende Warrant nr 3. Av e-mailet framgick vidare att RBC skulle emittera Warrant nr 1, Citibank Warrant nr 2 och Goldman Sachs Warrant nr 3, se Bilaga 679.

Efter att budet från AIL hade erhållits skickade Olle Marcusson till Exane, kl.16.45, det e-mail som han hade förberett och skickat till sig själv redan kl.16.39. Till e-mailet hade även bifogats upphandlingsunderlaget, se Bilaga 680.

Fem minuter senare, kl.16.50, bekräftade Exane innehållet i e-mailet, dvs. det innehåll som Marcusson hade skickat till sig själv kl.16.39, se Bilaga 681.

Med endast buden från Xavier Bosco och Exane som jämförelsebud valde AAM (genom avsändaren execution@allra.lu) härefter, kl.17.00, att acceptera budet från AIL, varvid även meddelades att Allrafonderna skulle köpa in säljwarranterna enligt följande, se återigen Bilaga 679.

- Fonden Allra Strategi Försiktig skulle köpa 2 stycken av Warrant nr 1, 1 styck av Warrant nr 2 och 2 stycken av Warrant nr 3, dvs. warranter till ett nominellt värde om sammanlagt 50 MUSD.
- Fonden Allra Strategi Lagom skulle köpa 23 stycken av Warrant nr 1, 23 stycken av Warrant nr 2 och 22 stycken av Warrant nr 3, dvs. warranter till ett nominellt värde om sammanlagt 680 MUSD.
- Fonden Allra Strategi Modig skulle köpa 7 stycken av Warrant nr 1, 8 stycken av Warrant nr 2 och 7 stycken av Warrant nr 3, dvs. warranter till ett nominellt värde om sammanlagt 220 MUSD.

AIL genomförde härefter, via sin bank UBS, inköpen av de aktuella warranterna från RBC, Citibank och Goldman Sachs.

Genom ett e-mail från AIL till UBS kl. 17.26 instruerades UBS att genomföra förvärvet av 32 warranter från RBC, dvs. köpa 32 stycken av Warrant nr 1, till ett pris om 355 000 USD per warrant, dvs. till ett sammanlagt pris om 11 360 000 USD. AIL:s konto för egen handel (konto nr. 230-91567.S1) skulle, enligt e-mailet, användas för förvärvet. UBS återkopplade till AIL senare samma dag med en bekräftelse på att affären var genomförd, se Bilaga 682.

Genom ett e-mail från AIL till UBS två minuter senare, dvs. kl. 17.28, instruerades UBS att även genomföra förvärvet av 32 warranter från Citbank, dvs. köpa 32 stycken av Warrant nr 2, till ett pris om 373 000 USD per warrant, dvs. till ett sammanlagt pris om 11 936 000 USD. AIL:s konto för egen handel (konto nr. 230-91567.S1) skulle, enligt e-

mailet, användas för förvärvet. UBS återkopplade till AIL senare samma dag med en bekräftelse på att affären var genomförd, se Bilaga 683.

Warrant nr 3 köptes in av AIL genom att UBS, kl.17.03, instruerades att genomföra förvärvet av 31 warranter från Goldman Sachs, dvs. köpa 31 stycken av Warrant nr 3, till ett pris om 388 000 USD per warrant, dvs. till ett sammanlagt pris om 12 028 000 USD. AIL:s konto för egen handel (konto nr. 230-91567.S1) skulle, enligt e-mailet, användas för förvärvet. UBS återkopplade till AIL senare samma dag med en bekräftelse på att affären var genomförd, se Bilaga 684.

På kvällen den 31 oktober 2016 skickade AIL transaktionsbekräftelser på samtliga inköp Allrafonderna hade gjort från AIL, se Bilaga 685. Av transaktionsbekräftelserna framgick att Allrafonderna hade gjort följande inköp av AIL.

- Fonden Allra Strategi Försiktig hade köpt 2 stycken av Warrant nr 1 till ett pris om 392 000 USD per warrant. Köpeskillingen uppgick till sammanlagt 784 000 USD.
- Fonden Allra Strategi Försiktig hade köpt 1 styck av Warrant nr 2 till ett pris om 409 000 USD.
- Fonden Allra Strategi Försiktig hade köpt 2 stycken av Warrant nr 3 till ett pris om 424 000 USD per warrant. Köpeskillingen uppgick till sammanlagt 848 000 USD.
- Fonden Allra Strategi Lagom hade köpt 23 stycken av Warrant nr 1 till ett pris om 392 000 USD per warrant. Köpeskillingen uppgick till sammanlagt 9 016 000 USD.
- Fonden Allra Strategi Lagom hade köpt 23 stycken av Warrant nr 2 till ett pris om 409 000 USD. Köpeskillingen uppgick till sammanlagt 9 407 000 USD.
- Fonden Allra Strategi Lagom hade köpt 22 stycken av Warrant nr 3 till ett pris om 424 000 USD per warrant. Köpeskillingen uppgick till sammanlagt 9 328 000 USD.
- Fonden Allra Strategi Modig hade köpt 7 stycken av Warrant nr 1 till ett pris om 392 000 USD per warrant. Köpeskillingen uppgick till sammanlagt 2 744 000 USD.
- Fonden Allra Strategi Modig hade köpt 8 stycken av Warrant nr 2 till ett pris om 409 000 USD. Köpeskillingen uppgick till sammanlagt 3 272 000 USD.
- Fonden Allra Strategi Modig hade köpt 7 stycken av Warrant nr 3 till ett pris om 424 000 USD per warrant. Köpeskillingen uppgick till sammanlagt 2 968 000 USD.

Av ovan angivna transaktionsbekräftelser framgick dessutom att Warrant nr 2 (Citibank) hade ISIN-nummer LU1504182160 och Warrant nr 3 (Goldman Sachs) ISIN-nummer GB00BZM8F901.

Av uppdaterade termsheets som RBC skickade till AIL den 1 november 2016 framgick att Warrant nr 1 erhöll ISIN-numret CAC796055126, se Bilaga 686.

Regleringen av köpeskillingen genomfördes senare som planerat den 7 november 2016, se Bilaga 687.

Av det hittills angivna framgår att AIL hade köpt in de aktuella warranterna från respektive investmentbank för en sammanlagd köpeskilling om 35 324 000 USD (= 11 360 000 USD + 11 936 000 USD + 12 028 000 USD). Av det angivna framgår också att samma warranter såldes till Allrafonderna för en sammanlagd köpeskilling om 38 776 000 USD (= 784 000 USD + 409 000 USD + 848 000 USD + 9 016 000 USD +9 407 000 USD + 9 328 000 USD + 2 744 000 USD + 3 272 000 USD + 2 968 000 USD). AIL genererade således intäkter på de aktuella warrantinköpen om sammanlagt 3 452 000 USD (= 38 740 000 USD – 35 324 000 USD). Den aktuella intäkten om drygt 3,4 MUSD framgår även av ett e-mail som AIL (medarbetaren Matthew Williams) skickade till bl.a. Allrakoncernens finanschef Tina Kinch den 5 december 2016, se Bilaga 688.

5.17 Ett försök till försäljning av Allrakoncernen

Ovan har beskrivits hur Allrakoncernen genererade omfattande intäkter på "riggade" upphandingar. Parterna till upplägget hade förhoppningen att intäkterna i AIL och det ökade resultatet i Allrakoncernen skulle möjliggöra en framgångsrik börsnotering av Allra Sverige AB (se punkten 5.12). Denna plan kom emellertid att tillfälligt ändras i samband med att Allrakoncernens ägare under sommaren 2016 inledde försäljningsdiskussioner med riskkapitalbolaget Nordic Capital.

Alexander Ernstberger och David Persson ingick, mot bakgrund av det angivna, en avsiktsförklaring med Nordic Capital i juli 2016. Enligt avsiktsförklaringen så skulle Nordic Capital förvärva Allra Sverige AB, med tillhörande dotterbolag, för en köpeskilling mellan ca 1,2 mdkr – 1,5 mdkr, se Bilaga 689. Försäljningsprocessen fick projektnamnet "Alfons".

Nordic Capital inledde härefter en due diligence (en företagsbesiktning) av Allrakoncernen. Den 6 september 2016 erhöll Christer Swaretz, vice VD och operativ chef i Allrakoncernen, en frågelista från Nordic Capital som avsåg relationen AAM – AIL. Av frågelistan framgick att Nordic Capital dels undersökte hur AAM efterlevde sin "best execution"-skyldighet, dels framhöll att grunderna för AIL:s framgångsrika warrantaffärer i hög utsträckning låg till grund för de ekonomiska prognoserna, se Bilaga 690.

Allrakoncernen återkopplade med svar dagen därpå, dvs. den 7 september 2016, genom ett e-mail från Christer Swaretz. Svaren fanns redovisade i en presentation, se Bilaga 691. Det kan här kort uppmärksammas att det i svaret framhölls att *AAM* använde flera motparter, utöver AIL, som "bollplank" vid framtagande av de warranter som skulle inköpas.

Av ett e-mail från Alexander Ernstberger till Anton Abele den 12 september 2016 framgår att Nordic Capital samma dag hade lämnat Ernstberger besked om att den i avsiktsförklaringen angivna prisnivån inte längre var aktuell. Detta eftersom Nordic Capital såg alltför stor osäkerhet i AIL:s intäkter, se Bilaga 692.

Att Nordic Capital hade sänkt köpeskillingserbjudandet till ca 750 mkr framgår av ett e-mail som Alexander Ernstberger skickade till Ebba Lindsö den 10 oktober 2016, se Bilaga 693. Köpeskillingen hade alltså sänkts med ca 450 - 750 mkr.

I en e-maildiskussion mellan Alexander Ernstberger och Ewran Mersin dagen före, dvs. den 9 oktober 2016, diskuterades bl.a. den misslyckade försäljningen till Nordic Capital, se Bilaga 694. Ernstberger framhöll härvid följande.

"Oss emellan så vet både du och jag anledningen tilll att de plockade bort 600 mkr från prislappen..."

Ovan angivna utvisar återigen klart att Alexander Ernstberger och Ewran Mersin var medvetna om att AIL:s intäkter var skapade av upplägget med "riggade" upphandlingar.

5.18 Rättsliga förutsättningar

Ovan har utförligt beskrivits det trolösa agerande som har orsakat Pensionsmyndigheten, och följaktligen pensionsspararna, den skada som ligger till grund för förevarande skadeståndstalan. Att agerandet föranleder skadeståndsskyldighet för AAM i förhållande till Pensionsmyndigheten följer av dels gällande rätt dels det samarbetsavtal som gäller mellan parterna. Pensionsmyndigheten avser nedan utveckla de närmare skälen härför, dvs. skälen till att gällande rätt och samarbetsavtalet innebär att AAM är skyldigt att utge ersättning för den skada som orsakats genom agerandet.

5.18.1 Skadeståndsregleringen i parternas samarbetsavtal

Enligt 64 kap. 32 – 33 §§ socialförsäkringsbalken är Pensionsmyndigheten saklegitimerad och taleberättigad för det fall någon (såväl fondbolag som annan) orsakar en skada i form av att fondandelar som Pensionsmyndigheten förvärvat för en eller flera pensionssparares räkning gått ned i värde inom ramen för fonder inom premiepensionssystemet. Skadeståndet ska härvid betalas till Pensionsmyndigheten. Pensionsmyndigheten har sedan enligt 64 kap. 36 § socialförsäkringsbalken att beräkna hur stor del av skadeståndet som hänför sig till respektive pensionssparare i aktuell fond.

Mot denna bakgrund finns skäl att här hänvisa till det som har anförts under punkten 3.7 ovan, av vilket bl.a. framgår att AAM och Pensionsmyndigheten den 20 och 22 juli 2015 tecknade ett samarbetsavtal avseende de valbara fonderna förvaltade av AAM.

Av 10 § i de allmänna villkoren till samarbetsavtalet, se återigen Bilaga 4 – 6, framgår att Pensionsmyndigheten har rätt till ersättning för direkt skada som tillfogats Pensionsmyndigheten eller pensionssparare genom överträdelse av

- 2 kap. 21 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder (nedan "LVF"),

- motsvarande bestämmelser i fondbolagets hemland, dvs. bestämmelser som motsvarar 2 kap 21 § LVF,
- bestämmelser i samarbetsavtalets allmänna villkor,
- lag, förordning eller föreskrift, eller vid
- oaktsamhet i övrigt.

Det anges även i 10 § i de allmänna villkoren att bestämmelsen inte ska inskränka den rätt till ersättning som Pensionsmyndigheten härutöver skulle kunna ha.

Den bestämmelse i AAM:s hemvistland Luxemburg som motsvarar 2 kap. 21 § LVF är artikel 15 i Law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment (nedan "Law of 17 December"), se Bilaga 695. Artikeln anger följande.

"The management company shall fulfil its obligations with the diligence of a salaried agent; it shall be liable to the unitholders for any loss resulting from the non-fulfilment or improper fulfilment of its obligations."

Sistnämnda bestämmelse innebär således att AAM har haft en skyldighet att fullgöra sina skyldigheter med samma omsorg som krävs av en syssloman som erhåller ersättning för sitt uppdrag samt att AAM har ett skadeståndsansvar i förhållande till fondandelsägarna för all skada som orsakats av att skyldigheterna jämlikt de luxemburgska fondreglerna inte fullgjorts eller fullgjorts på ett felaktigt sätt.

Ovan har redogjorts för den reglering som föranleder skadeståndsskyldighet för fondbolag vid bl.a. överträdelser av gällande rättsregler och samarbetsavtalets allmänna villkor. I det följande kommer att behandlas specifika rättsregler och avtalsvillkor som har överträtts i förevarande fall genom det agerande som har beskrivits i stämningsansökan. Redogörelsen kommer av utrymmes- och förenklingsskäl att begränsa sig till de rättsregler och avtalsvillkor som mest påtagligt och uppenbart har överträtts. Det bör således uppmärksammas att nedan angivna skyldigheter inte nödvändigtvis är en uttömande förteckning över de skyldigheter som har överträtts.

5.18.2 Rättsregler som har överträtts

I och med att Sverige och Luxemburg till följd av implementeringen av det s.k. UCITS 4-direktivet (direkt 2009/65/EG) och dess genomförandedirektiv (direktiv 2010/43/EU), i allt väsentligt har samma uppföranderegler för fondbolag är de skyldigheter som har överträtts av AAM "gemensamma" för både Sverige och Luxemburg. De skyldigheter grundat på olika rättsregler som kommer att beskrivas nedan utgör således skyldigheter som är gemensamma för både Sverige och Luxemburg.

(i) Skyldigheten att agera i fondandelsägarnas intresse

Enligt 4 kap. 2 § LVF ska ett fondbolag vid förvaltningen av en fond handla uteslutande i fondandelsägarnas gemensamma intresse. AAM har uppenbarligen agerat i strid med denna skyldighet då bolaget utfört de i målet aktuella inköpen av warranter.

Sistnämnda bestämmelse motsvaras i Luxemburg av artikel 20 i Law of 17 December, se återigen Bilaga 695. Bestämmelsen anger att ett fondbolag (management company) ska agera uteslutande i fondandelsägarnas (unitholders) intresse.

(ii) Skyldigheten att utföra inköp på bästa sätt

Av Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9) framgår bl.a. att ett fondbolag när det utför en portföljtransaktion (18 kap. 2 §), alternativt när det placerar en order för att få en portföljtransaktion utförd (19 kap. 2 §), ska vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för värdepappersfonden med avseende på

- pris,
- kostnad,
- snabbhet,
- sannolikhet för utförande och avveckling,
- transaktionens storlek,
- transaktionens art, och
- andra för utförandet väsentliga förhållanden.

För att fastställa den relativa betydelsen av dessa faktorer ska fondbolaget beakta

- mål, placeringsinriktning och riskprofil för fonden,
- transaktionens beskaffenhet,
- utmärkande egenskaper för de finansiella instrument som ingår i portföljtransaktionen, och
- utmärkande egenskaper för de handelsplatser där portföljtransaktionen kan utföras.

I praktiken innebär detta att fondbolaget måste säkerställa att investeringar för fondernas räkning alltid sker till bästa pris.

Nämnda bestämmelser i FFFS 2013:9 motsvaras i Luxemburg av artiklarna 28 och 29 i CSSF Regulation No. 10-4 transposing Commission Directive 2010/43/EU of 1 July 2010 (nedan "Regulation 10-4"), se Bilaga 696. Det kan här kort noteras att CSSF, som står för Commission de Surveillance du Secteur Financier, är den luxemburgska motsvarigheten till Finansinspetionen och Regulation 10-4 utgör en föreskrift utfärdad av CSSF på samma sätt som FFFS 2013:9 utgör en föreskrift utfärdad av Finansinspektionen.

I tillägg till ovan angivna anges i artikel 28 i Regulation 10-4 att fondbolaget ska agera i fondens bästa intresse när fondbolaget fattar beslut för fondens räkning vid förvaltningen av fondens portfölj. När Pensionsmyndigheten i det följande anger att ett visst agerande varit i strid med kravet på bästa utförande ska det följaktligen anses att det sagda även

inbegriper ett påstående om att fondbolaget inte agerat i fondens bästa intresse när det har fattat förvaltningsbeslut för fondens räkning.

AAM har också haft en upprättad "best execution"-policy (daterad den 30 juli 2015) kring kravet på bästa utförande, se Bilaga 697. AAM har varit skyldigt att upprätta denna policy jämlikt artikel 28 p.3 samt artikel 29 p.2 i Regulation 10-4 (jfr 18 kap 3 § och 19 kap 3 § FFFS 2013:9). Av policyn framgår inledningsvis följande.

"*The objective of this Best Execution Policy is that the Management Company obtains the best possible result for the Fund it manages when executing decisions to deal on behalf of the Fund or when placing orders to deal on behalf of the Fund with other entities for execution*".

Av policyn framgår också att den bygger på den generella principen att fondbolaget ska agera i fondens bästa intresse när portföljförvaltningsbeslut fattas för fondernas räkning.

I policyn anges vidare bl.a. följande.

"For larger transactions, the Management Company will normally measure the total cost of most importance. The total cost includes the price of the financial instrument and the costs related directly to the execution of the transaction."

Vad avser metoden för inköp till fonderna anger policyn bl.a. följande.

"*The Management Company's first priority is to achieve best execution on every transaction, meaning it aims to achieve the most efficient transaction, at the best possible price, within the confines of regulatory guidelines and client requirements. Its aim is to execute an order as soon as practically possible after it has been agreed. The Management Company* ***chooses the method that yields the best overall price*** *based on current market conditions and tries not to cause prices to change as a result of the deal's impact on supply or demand in the market (market impact).*" (fetstil tillagd)

AAM har i samband med de i målet aktuella inköpen av warranter uppenbarligen agerat i strid med skyldigheten att utföra upphandlingarna på bästa sätt.

(iii) Skyldigheten att undvika intressekonflikter m.m.

I 2 kap. 17 § LVF framhålls att ett fondbolag ska ha en organisation som minskar risken för intressekonflikter som kan påverka fondandelsägares intressen negativt. Enligt samma lags uppföranderegler, mer specifikt 2 kap. 17 f §, ska fondbolaget dessutom ha tillräckliga rutiner för att verksamheten ska kunna fungera väl och bolaget ska vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att fondandelsägares intressen påverkas negativt av intressekonflikter.

I Luxemburg motsvaras 2 kap. 17 och 17 f §§ LVF av artiklarna 109 (1.b) respektive 111 (c – d) i Law of 17 December, se återigen Bilaga 695.

Av 15 kap. FFFS 2013:9 framgår vidare hur ett fondbolag ska identifiera och hantera intressekonflikter. Ett fondbolag ska härvid, enligt 15 kap. 6 §, ha rutiner och genomföra åtgärder som säkerställer att de "relevanta personer" som deltar i olika

affärsverksamheter och som berörs av en intressekonflikt, driver verksamheten på ett lämpligt och oberoende sätt med hänsyn

- till bolagets storlek och verksamhet,
- till den företagsgrupp som de tillhör och
- till hur påtaglig risken är för att fondandelsägarnas intresse ska påverkas negativt.

Härvid kan uppmärksammas att en "relevant person" i en fond, enligt 1 kap. 9 § p.20(a) – (b) FFFS 2013:9, är

- en styrelseledamot, en VD, en delägare eller en chef i fondbolaget, eller
- en av fondbolagets anställda samt varje fysisk person som dels utför tjänster åt fondbolaget, dels står under dess kontroll och deltar i att för fondbolagets räkning driva fondverksamhet.

Rutinerna ska, om det är nödvändigt och lämpligt för att fondbolaget ska kunna säkerställa det oberoende som krävs, innehålla uppgifter om att fondbolaget ska

- förhindra eller kontrollera utbyte av information mellan relevanta personer som deltar i en sådan fondverksamhet som innebär en risk för intressekonflikt där utbytet av den berörda informationen kan påverka en eller flera kunders (fondandelsägares) intressen negativt,
- särskilt kontrollera relevanta personer som främst utför fondverksamhet åt eller tillhandahåller tjänster till kunder (fondandelsägare),
- genomföra åtgärder för att avlägsna alla direkta samband mellan ersättning till relevanta personer som främst utför en verksamhet och ersättning till relevanta personer som i huvudsak utför en annan verksamhet, om det kan uppstå en intressekonflikt i samband med dessa verksamheter,
- genomföra åtgärder för att förhindra eller begränsa möjligheten för personer att utöva olämpligt inflytande över det sätt på vilket en relevant person utför fondverksamhet, och
- genomföra åtgärder för att förhindra eller kontrollera en relevant persons deltagande i en viss del av fondverksamheten, när ett sådant engagemang kan påverka hanteringen av intressekonflikterna negativt.

Om ovan angivna åtgärder och rutiner inte är tillräckliga för att säkerställa att fondbolaget har det oberoende som krävs, ska bolaget genomföra de åtgärder som är nödvändiga.

Om inte bolagets organisation eller administrativa åtgärder och rutiner förhindrar att fondandelsägarnas intresse påverkas negativt av en intressekonflikt ska styrelsen eller VD:n i ett fondbolag, jämlikt 15 kap. 7 § FFFS 2013:9, omgående informeras. Styrelsen eller VD:n ska då fatta de beslut som är nödvändiga för att säkerställa det oberoende som

krävs för fondbolaget. Bolaget ska även informera investerarna om dessa situationer och motivera sitt beslut. Informationen ska lämnas på ett varaktigt medium.

Enligt 15 kap. 2 § FFFS 2013:9 ska ett fondbolag dessutom ha interna regler där det framgår hur bolaget hanterar intressekonflikter. De interna reglerna ska fastställas av styrelsen och vara lämpliga med hänsyn till bolagets storlek och organisation samt till verksamhetens art, omfattning och komplexitet. Om bolaget ingår i en företagsgrupp, ska de interna reglerna också ta hänsyn till omständigheter som, till följd av gruppens struktur eller verksamhet i andra företag i gruppen, kan ge upphov till intressekonflikter.

I ovan angivna interna regler ska fondbolaget, enligt 15 kap. 3 § FFFS 2013:9, identifiera de omständigheter som utgör eller kan ge upphov till en intressekonflikt som medför en väsentlig risk för att fondandelsägarnas intresse påverkas negativt med hänsyn till fondverksamheten, och även ange vilka rutiner som ska tillämpas och vilka åtgärder som ska vidtas för att hantera sådana konflikter.

Av 15 kap. 4 § FFFS 2013:9 framgår också att ett fondbolag ska, när det identifierar intressekonflikter, ta hänsyn till om fondbolaget, en relevant person eller en person som har sådan direkt eller indirekt ägarkontroll som framgår av 1 kap. 2 § LVF bl.a.

- sannolikt kan erhålla en ekonomisk vinst på bekostnad av fonden,
- har ett annat intresse än fondandelsägarna i samband med en portföljtransaktion som genomförs för fondens räkning, eller
- i samband med fondverksamheten tar emot eller kommer att ta emot pengar utöver standardkommissionen eller avgiften för verksamheten i fråga, av någon annan än fonden.

Av 15 kap. 5 § FFFS 2013:9 framgår vidare att ett fondbolag ska, när det identifierar intressekonflikter, ta hänsyn till bolagets och företagsgruppens intresse samt bolagets skyldigheter gentemot fonden.

I 15 kap. 8 § FFFS 2013:9 anges att ett fondbolag ska dokumentera och regelbundet uppdatera uppgifter om fondverksamheten, om det uppstår en intressekonflikt som innebär en väsentlig risk för att fondandelsägarnas intresse påverkas negativt.

I Luxemburg motsvaras

- 15 kap. 2 och 3 §§ LVF av artikel 20 i Regulation 10 – 4,
- 15 kap. 4 och 5 §§ LVF av artikel 19 i Regulation 10 – 4,
- 15 kap. 6 § LVF av artikel 21 i Regulation 10 – 4, samt
- 15 kap. 7 och 8 §§ LVF av artikel 22 i Regulation 10 – 4, se återigen Bilaga 696.

AAM hade slutligen, i linje med ovan angivna, interna regler rörande intressekonflikter (en policy daterad den 30 juli 2015), se återigen Bilaga 697. I policyn angavs de intressekonflikter som hade identifierats. I anslutning till detta angavs också vilka åtgärder

som ansågs lämpliga för att åtgärda intressekonflikterna. Härvid kan noteras följande beträffande policyn.

I policyn hade identifierats att två personer i ledningsställning (Conducting Persons) var indirekta ägare i Allrakoncernen och att intressekonflikter eventuellt kunde uppstå i de fall Allra Sverige AB hade andra intressen än AAM. Som åtgärd angavs att det var tillräckligt att de ledningspersoner som inte hade ägarkopplingar till Allra Sverige AB hade ett personligt intresse i (dvs. var skyldiga) att tillse att AAM:s intresse tillvaratogs.

I policyn hade vidare uppmärksammats att intressekonflikter kunde föreligga vid koncerninterna transaktioner. Det framhölls härvid att AAM utgjorde en del i Allrakoncernen och att det mot bakgrund av detta kunde uppstå intressekonflikter när AAM önskade genomföra transaktioner för Allrafondernas räkning med ett annat koncernbolag. Som ett exempel angavs följande.

"Ex: Allra Group May represent both the Fund and another party in connection with the purchase of a security or financial instrument by a Sub-Fund, and Allra Group may receive compensation or other payments from either or both parties, which could influence the decisions of the Allra Group to cause the Sub-Fund to purchase such security."

Härutöver angavs i policyn även följande beträffande koncerninterna intressekonflikter.

"Any Sub-Fund of the Fund may enter into any transactions and deal in futures, securities, options, or other instruments in which Allra Group and or its affiliates serves as the counterparty or arranger for transactions or services, and effectively may receive direct or indirect compensation for such services and transactions. There is no prohibition or restriction on the Fund entering into any transactions with or via the Allra Group, and with or via any of its affiliates.

In such case, in addition to the management fees the Management Company earns for managing the Fund, the Allra Group may also have an arrangement with the issuer, dealer and/or distributor of any products or services entitling them to a share in the revenue from such products that the Management Company purchases or deals in on behalf of the Fund. In addition, there is no limitation or restriction on the Management Company to purchase any products on behalf of the Fund where the counterpart, issuer, dealer, counterparty, arranger, beneficiary or distributor of such investments are Allra Group entities or its affiliates."

Vad avsåg eventuella lämpliga åtgärder för hanteringen av nämnda koncerninterna intressekonflikter angav AAM följande i policyn. Inledningsvis framhölls att det fanns luxemburgska och europeiska lagar som omfattade de aktuella situationerna samt att AAM hade upprättat dels en "best execution"-policy, dels en remunerationspolicy. Det angavs också att fondandelsägarna ("shareholders" i Allra S.A., SICAV) skulle informeras när det var nödvändigt. Härutöver angavs i princip endast att sådana affärer skulle genomföras i enlighet med tillämpliga lagar. De koncerninterna affärerna skulle genomföras till normala marknadsmässiga villkor på armslängds avstånd och i fondandelsägarnas bästa intresse. AAM angav således inga specifika åtgärder för hanteringen av de koncerninterna intressekonflikterna.

Det kan här uppmärksammas att DSP inte uttryckligen omnämns i policyn. DSP omfattades dock av det som angavs beträffande koncerninterna intressekonflikter. Detta eftersom policyn angav att intressekonflikterna kunde avse Allrakoncernen eller dess närstående (its affiliates).

Vad avsåg eventuella intressekonflikter på portföljförvaltningsnivån ("At the level of the Portfolio Manager") identifierades i policyn, som en potentiell intressekonflikt, att en av AAM:s ledningspersoner, med övervakningsansvar, även var förvaltnings- och distributionschef. Den person som härvid avsågs var Johan Bergsgård, se Bilaga 698.

Som lämpliga åtgärder för att hantera sistnämnda intressekonflikt angavs inget annat än att "ryktbara" personer hade anställts som hade tidigare erfarenhet från fonder och värdepappersanalyser, och att dessa "ryktbara" personer skulle stå under styrelsens övervakning.

I policyn hade också identifierats en viss risk för att förvaltare skulle kunna komma att använda sin kännedom om kommande transaktioner för Allrafondernas räkning för att, direkt eller indirekt, generera personlig vinning på sådana transaktioner. I denna del ansågs det vara tillräckligt att ha upprättat en etisk kod (Code of Ethics).

Värt att notera är slutligen att det av policyn framgick att AAM:s VD, samt varje avdelningschef, var skyldig att omgående rapportera eventuella intressekonflikter till bl.a. AAM:s styrelse.

AAM har uppenbarligen inte efterlevt de skyldigheter som har beskrivits under förevarande punkt. De åtgärder som har vidtagits har varit otillräckliga.

(iv) Skyldigheten att efterleva gällande incitamentsregler

I 21 kap. 1 § FFFS 2013:9 föreskrivs att ett fondbolag i samband med förvaltningen av en fond endast får ta emot en kommission (ersättning), om den betalas av en tredje part, *om*

- fondandelsägarna har fått fullständig, korrekt och begriplig information om kommissionens förekomst, art och belopp, och
- betalningen av kommissionen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda fondverksamheten och inte hindrar fondbolaget från att agera i andelsägarnas intressen, eller
- det är faktiska avgifter som möjliggör eller krävs för att tillhandahålla fondverksamheten, t.ex. depåkostnader, avvecklings- och handelsavgifter, lagstadgade avgifter, och som genom sin art inte strider mot fondbolagets skyldighet att handla hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med andelsägarnas intressen.

Ovan angivna bestämmelse grundas på en implementering av det s.k. MIFID-direktivet (direktiv 2004/39/EG, ett direktiv vars syfte är att reglera europeiska värdepappersinstitut och att stärka skyddet för investerare på den europeiska värdepappersmarknaden) och

dess genomförandedirektiv (direktiv 2006/73/EG). Artikel 26 i sistnämnda direktiv motsvarar till sitt innehåll i allt väsentligt 21 kap. 1 § FFFS 2013:9.

I Luxemburg motsvaras artikel 26 i nämnda genomförandedirekt av artikel 32 i Regulation 10 – 4, se återigen Bilaga 696, som således i sin tur motsvarar 21 kap. 1 § FFFS 2013:9.

Vägledning kring vad ska ses som otillåten ersättning enligt ovan angivna återfinns i ESMA:s (European Securities and Markets Authority) riktlinjer från 2013 avseende MIFID-direktivet och dess genomförandedirektiv, se Bilaga 699. Av riktlinjerna framgår att ersättningsförbudet i artikel 26 omfattar följande ersättningar.

"***All form av ekonomisk ersättning eller förmåner som ett företag*** *direkt eller* ***indirekt erbjuder relevanta personer*** *i gengäld för tillhandahållande av investerings- och/eller sidotjänster till kunder. Ersättningen kan vara av finansiell art (t.ex. kontanter, värdepapper, optioner, avskrivning av relevanta personers lån vid avsked, pensionsavgifter, ersättning via tredje part såsom modeller för carried interest (prestationsbaserad ersättning) eller löneförhöjning) eller icke-finansiell art (t.ex. befordring, sjukförsäkring, rabatterade priser eller ersättning för bil eller mobiltelefon, generösa omkostnadskonton, konferenser på exotiska platser).*" (fetstil tillagd)

Av riktlinjerna framgår också att med "relevanta personer" enligt ovan angivna avses

*"**Personer som kan ha en väsentlig påverkan på den tillhandahållna tjänsten och/eller på företagsbeteendet**, inklusive kontorspersonal som har direktkontakt med kunder, säljare och/eller annan **personal som är indirekt delaktig i tillhandahållandet av investerings- och/eller sidotjänster och för vilka ersättning kan utgöra ett olämpligt incitament att handla på ett sätt som strider mot kundens bästa**. Detta inkluderar personer som ansvarar för försäljningspersonalen (såsom avdelningschefer), som kan motiveras att sätta press på säljarna, eller finansanalytiker vars texter kan användas av säljare för att övertyga kunder att göra vissa investeringar. Personer som arbetar med hantering av klagomål, kundfordringar, kundrelationer, produktdesign och utveckling är fler exempel på personer som kan anses vara relevanta personer. Här ingår även företagets anknutna ombud."* (fetstil tillagd)

Av ovan angivna framgår således att en direkt eller indirekt ersättning från en tredje part till en relevant person i AAM har utgjort en olovlig incitamentsersättning enligt nämnda regler.

Av det händelseförlopp som har beskrivits i förevarande stämningsansökan framgår att AAM i ett flertal fall har agerat i strid med ovan angivna incitamentsförbud. Vad avser de warrantinköp som har utförts under 2015 har exempelvis de ersättningar som har lämnats till DSP och AIL av tredje parter utgjort klart otillåtna incitamentsersättningar.

Även i de fall då ersättningarna inte direkt utgetts av tredje parter, utan endast indirekt genom att tredje parter emitterat warranter till emissionspriser överstigande de faktiska försäljningspriserna, har överträdelser av nämnda incititamentsregler ha skett. Att det också i dessa fall ska anses ha utgått ersättningar från tredje man framgår bl.a. av att Goldman Sachs i de warranter som förvärvades den 31 oktober 2016 och emitterades den 7 november 2016 (se punkten 5.16 ovan) uttryckligen angav att distributionsersättning utgetts med 0,36 % av warranternas nominella belopp, se Bilaga 700. Nämnda distributionsersättning erhölls av AIL.

Det kan i sammanhanget också uppmärksammas att fondandelsägarna inte har informerats om de ersättningar som DSP och AIL uppburit i samband med warrantinköpen. Inte heller har ersättningarna inneburit en förhöjning av kvaliten på den berörda fondverksamheten eller varit av sådan karaktär som avses i 21 kap. 1 § p.3 FFFS (som motsvaras av artikel 32 p.1 (c) i Regulation 10 – 4).

(v) Skyldigheten att ha sunda rutiner och tillräcklig intern kontroll

I 2 kap. 17 § LVF framhålls att ett fondbolag ska ha sunda rutiner för förvaltning av verksamheten och intern kontroll. I Luxemburg motsvaras denna bestämmelse av artikel 109 (1.a) i Law of 17 December, se återigen Bilaga 695.

AAM har varken haft sunda rutiner för förvaltningen av verksamheten eller tillräcklig intern kontroll.

(vi) Skyldigheten att driva verksamheten på ett hederligt, rättvist och professionellt sätt samt på ett sätt som upprätthåller allmänhetens förtroende för fondmarknaden

Enligt 2 kap. 17 f § LVF (tidigare 2 kap. 17 c §) ska ett fondbolag driva sin verksamhet på ett hederligt, rättvist och professionellt sätt och även i övrigt så att allmänhetens förtroende för fondmarknaden upprätthålls. I Luxemburg motsvaras denna bestämmelse av artikel 111 (1.a) i Law of 17 December, se återigen Bilaga 695.

Det är enligt Pensionsmyndighetens mening uppenbart att AAM inte har drivit sin verksamhet på ett hederligt, rättvist och professionellt sätt och även i övrigt så att allmänhetens förtroende för fondmarknaden upprätthållits.

Att AAM:s agerande har resulterat i att allmänhetens förtroende för pensions- och fondmarknaden har skadats framgår av en undersökning utförd av Novus för PTK:s räkning, se sid. 21 i Bilaga 701.

(vii) Skyldigheten att följa strategier och rutiner för att förhindra sådana oegentligheter/försummelser som rimligen kan förväntas påverka marknadens stabilitet och integritet

Ett fondbolag ska enligt 16 kap. 1 § i FFFS 2013:9 följa strategier och rutiner för att förhindra sådana oegentligheter som rimligen kan förväntas påverka marknadens stabilitet och integritet. Sistnämnda bestämmelse motsvaras i Luxemburg av artikel 25 p.2 i Regulation 10 – 4, se återigen Bilaga 696.

Med "oegentligheter" avses en vid grupp av oönskade beteenden som även inbegriper förtroendeskadliga ageranden som exempelvis avsiktliga eller oavsiktliga fel i beslutsfattande (se sid. 10 i Ekonomistyrningsverkets vägledning, ESV 2016:24).

Det bör här också uppmärksammas att artikel 25 i Regulation 10 – 4 istället för begreppet "oegentlighet", som på engelska torde motsvara begreppet "irregularity", hänvisar till begreppet "malpractise", vilket snarast motsvarar begreppet "försummelse". AAM har

således brutit mot artikel 25 i Regulation 10 – 4 även för det fall AAM inte följt strategier och rutiner för att förhindra sådana *försummelser* som rimligen kunde förväntas påverka marknadens stabilitet och integritet.

Att AAM:s agerande har påverkat pensions- och fondmarknadens stabilitet och integritet negativt framgår av den undersökning som har omnämnts i föregående punkt. Att nämnda konsekvens dessutom är en följd av oegentligheter (eller i vart försummelser) från AAM:s sida framgår av det händelseförlopp som har beskrivits i förevarande stämningsansökan.

Några strategier eller rutiner för att förhindra det agerande som har förekommit har vidare inte funnits. AAM har således inte levt upp till sin skyldighet att följa strategier och rutiner för att förhindra sådana oegentligheter som rimligen kunde förväntas påverka marknadens stabilitet och integritet.

(viii) Skyldigheten att behandla fondandelsägarna rättvist och att agera på ett sätt som innebär att omotiverade kostnader inte uppstår för fondandelsägarna

Ett fondbolag ska enligt 16 kap. 1 § i FFFS 2013:9 behandla fondandelsägarna rättvist och på ett sätt som innebär att omotiverade kostnader inte uppstår för fondandelsägarna. Denna bestämmelse motsvaras i Luxemburg av artikel 25 punkterna 1 och 4 i Regulation 10 – 4, se återigen Bilaga 696.

AAM har genom det i målet aktuella händelseförloppet brutit mot båda förpliktelserna.

(ix) Skyldigheten att handla med en hög grad av aktsamhet vid övervakningen av investeringar m.m.

Av 16 kap. 2 § FFFS 2013:9 följer en skyldighet för ett fondbolag att handla med en hög grad av aktsamhet när det övervakar placeringarna av fondens medel. Fondbolaget är, enligt den angivna bestämmelsen, även skyldigt att ha interna regler och rutiner för att iaktta den aktsamhet som krävs. Härutöver anges i bestämmelsen att fondbolaget ska vidta effektiva åtgärder för att säkerställa att placeringsbeslut som fattas för en fond utförs i överensstämmelse med målet, varvid "målet" är att genomföra placeringsbeslutet på bästa sätt, dvs. i allt väsentligt till lägst möjliga pris. I Luxemburg motsvaras 16 kap. 2 § FFFS 2013:9 av artikel 26 i Regulation 10-4, se återigen Bilaga 696.

AAM har brutit mot samtliga ovan nämnda förpliktelser. Övervakningen av warrantupphandlingarna har i princip varit obefintlig. Inte heller har det funnits interna regler och rutiner för att iakta den aktsamhet som krävts. AAM har slutligen inte vidtagit effektiva åtgärder för att säkerställa att warranterna skulle köpas in till bästa möjliga pris.

Det kan i denna del också uppmärksammas att kravet på *en hög grad* av aktsamhet vad avser AAM:s övervakning av placeringarna av Allrafondernas medel även har betydelse för övriga åberopade överträdelser. Innebörden av skyldigheten är nämligen, i allt

väsentligt, att AAM har haft en skyldighet att med *extra* omsorg tillse att bolaget efterlevt sina skyldigheter.

5.18.3 Villkor i samarbetsavtalet som har överträtts

Av 2 § i de allmänna villkoren till samarbetsavtalet mellan Pensionsmyndigheten och AAM framgår att AAM har haft en skyldighet att utföra sitt uppdrag med omsorg och på ett i övrigt fackmannamässigt sätt. Pensionsmyndigheten gör gällande att AAM har agerat i strid med nämnda skyldighet.

Att uppdraget skulle utföras med omsorg och på ett i övrigt fackmannamässigt sätt innebär att AAM har haft att utföra sitt uppdrag på ett sådant sätt som normalt kan förväntas av ett seriöst och välfungerande fondbolag. Av ett seriöst och välfungerande fondbolag kan i sin tur normalt förväntas att de regelverk som reglerar fondbolagets verksamhet efterlevs.

Eftersom det i samarbetsavtalets lagvalsklausul (se punkten 2 ovan) vidare anges att parternas rättigheter och skyldigheter enligt samarbetsavtalet *i sin helhet* ska bestämmas av svensk rätt så är det de svenska fondreglerna som AAM härvid har haft att efterleva. Som beskrivits ovan är emellertid regleringarna desamma i Luxemburg vilket gör att även en tillämpning av luxemburgsk rätt leder till samma slutsats.

De skyldigheter som AAM mer specifikt har behövt efterleva för att kunna anses ha bedrivit sin verksamhet med omsorg och på ett i övrigt fackmannamässigt sätt framgår av det som har anförts ovan under punkten 5.18.3. Ett agerande i strid med innehållet i de regler som har angetts under denna punkt utgör således även ett brott mot 2 § i de allmänna villkoren.

Vad slutligen avser de skyldigheter som behandlas under förevarande punkt bör noteras att bedömningen av om ett visst agerande utgör ett brott mot 2 § i de allmänna villkoren i hög utsträckning motsvarar en sedvanlig culpabedömning. Alltså gäller att även för det fall det inte skulle ha förekommit någon specifik regelöverträdelse så ska det anses ha skett ett brott mot 2 § i de allmänna villkoren vid oaktsamt agerande.

5.19 Beräkning av skadeståndet

Den grundläggande principen för beräkning av skadestånd är att ersättningen ska försätta den skadelidande i samma ekonomiska situation som *om den omständighet som utlöser ersättningsskyldighet inte hade inträffat*. Det innebär att det ska göras en jämförelse mellan å ena sidan ett verkligt händelseförlopp och å andra sidan ett hypotetiskt händelseförlopp, nämligen vad som sannolikt skulle ha inträffat om den skadegörande händelsen inte hade inträffat.

Den skadegörande handlingen (det verkliga händelseförloppet) i målet består i det sätt på vilket AAM har gått till väga när man har inhandlat de ifrågavarande warranterna. Det hypotetiska händelseförlopp som ska läggas till grund för skadeberäkningen utgörs av hur köpet av warranterna skulle ha genomförts i enlighet med de krav som vilat på AAM

till följd av parternas samarbetsavtal och gällande regelverk. Skadan utgörs av skillnaden mellan vad AAM rent faktiskt har betalat för warranterna och det pris som hade uppnåtts vid korrekt genomförda affärer.

Av det som har anförts ovan under punkten 5 framgår att när skräddarsydda OTC-warranter[8], med de storlekar och med de egenskaper som har förekommit i förevarande mål, ska köpas in så finns det ett begränsat urval av lämpliga motparter som bör komma i fråga och ett visst lämpligt förfarande som ska tillämpas. Det som i viss utsträckning förenklar förevarande mål är att det är känt hur AAM:s upphandling borde ha genomförts och vilket resultat upphandlingen härvid hade gett. Detta är känt i och med att det är klarlagt hur AIL, som företräddes av två erfarna derivathandlare och vars syfte i det beskrivna upplägget var att upphandla de aktuella warranterna på bästa möjliga sätt till de lägsta möjliga priserna, genomförde sina upphandlingar och vad resultatet av upphandlingarna blev. Av AIL:s upphandlingar framgår tydligt hur AAM:s upphandlingar borde ha genomförts och vad skadan blev av att upphandlingarna inte utfördes på det angivna sättet.

Vad avser DSP resulterade upphandlingen i ett pris som motsvarar Leonteq Securities AG:s pris till Allrafonderna minus den ersättning som DSP erhöll. Det kan följaktligen med hög grad av sannolikhet antas att en korrekt utförd upphandling i AAM hade resulterat åtminstone i detta pris. Mot bakgrund av att det i upplägget avseende Notenstein-warranterna tidigt var bestämt att upphandlingen skulle komma att ske via Leonteq Securities AG förefaller det emellertid vara sannolikt att ett ännu bättre pris hade kunnat uppnås vid en "fri" upphandling, dvs. en upphandling i vilken den vinnande parten inte hade varit bestämd på förhand och i vilken endast det bästa priset hade varit avgörande. Pensionsmyndigheten förbehåller sig, med hänvisning till det angivna, rätten att i ett senare skede justera sitt ersättningsanspråk i denna del. Tillsvidare görs endast gällande att för det fall AAM hade genomfört det aktuella inköpet med iakttagande av gällande normer samt samarbetsavtalets innehåll så hade AAM köpt in warranterna till ett pris som i vart fall motsvarar Leonteq Securities AG:s pris till Allrafonderna minus den ersättning som DSP erhöll.

Vad avser skadeberäkningen bör också uppmärksammas att upphandlingarna av de inköpta warranterna, i syfte att främja de upplägg som skulle generera intäkter åt DSP och AIL, varit utformade på så sätt att respektive warrantinköps fulla nominella belopp skulle erbjudas av, och köpas in från, endast en emittent/säljare. I upphandlingarna har således inte priseffekten av en uppdelning av respektive warrantinköps nominella belopp på flera emittenter undersökts. I och med att ett lägre nominellt belopp typiskt sett leder till lägre priser (i relation till de nominella beloppen) så förefaller det vara sannolikt att en upphandling utförd utifrån förutsättningen att respektive warrant skulle kunna köpas in från flera emittenter/säljare hade gett bättre priser. Det angivna talar med styrka för att

[8] OTC-handel (efter engelskans: over the counter trading) är värdepappershandel som genomförs utanför reglerade erkända handelsplatser som börsmarknader.

fondandelsägarnas, och därmed pensionsspararnas, skada uppgått till *i vart fall* de ersättningar DSP och AIL erhöll grundat på respektive warrantaffär.

Pensionsspararna som företräds av Pensionsmyndigheten har varit ägare till den övervägande delen av medlen i de aktuella fonderna. Det har emellertid funnits även andra fondsparare i Allrafonderna. Skadan för Pensionsmyndigheten motsvarar följaktligen den del av ersättningarna till DSP och AIL som svarar mot den andel av fondförmögenheten i respektive fond som Pensionsmyndigheten varit ägare till.

Av nedanstående tabell följer en uträkning av den skada som Pensionsmyndigheten lidit. I femte kolumnen framgår det överpris som Allrafonderna har betalat vid respektive affär. I sjätte kolumnen anges hur stor andel av fondförmögenheten i respektive fond som Pensionsmyndigheten vid tidpunkten för respektive affär varit ägare till. Siffrorna är hämtade från AAM:s egen förteckning över fondförmögenheten. Förteckningen var bifogad ett e-mail som Johan Bergsgård skickade till Olle Marcusson och Christer Swaretz den 9 september 2016, se Bilaga 702.

I den aktuella förteckningen har det sammanställts uppgifter om de ekonomiska flödena i Allrafonderna i förhållande till respektive fondandelsägare, och sammanställt på månadsbasis. För varje månad finns också angivet den totala förmögenheten i respektive Allrafond. På grundval härav har Pensionsmyndigheten använt det relevanta månadsvärdet och dividerat Pensionsmyndighetens innehav med den totala fondförmögenheten och därvid kommit fram till en relevant andel (nedan "Andelen"). Det relevanta värdet har för enkelhets skull avrundats till två decimaler.

Uppmärksammas bör att vad avser warrantinköpen i oktober 2016 så har Andelen beräknats utifrån september månads värden i förteckningen.

Därefter har överpriserna multiplicerats med Andelen varvid produkten utgör den skada (sjunde kolumnen) som Pensionsmyndigheten lidit vid varje affär.

Att notera är att överpriset och därmed även skadan avseende de första warranterna i sammanställningen (Notenstein-warranterna i oktober 2015) beräknats i euro (på grundval av att vinsten i DSP redovisats på detta sätt) medan övriga affärer angetts i US-dollar. Mot denna bakgrund uppgår skadan och därmed det yrkande beloppet till två skilda belopp, ett i euro och ett i US-dollar.

Warrant Fond	**Nom. Belopp (i USD)**	**Pris från emittent/ säljare (procent av nominellt belopp)**	**Pris för fonderna (procent av nominellt belopp)**	**Överpris (i USD om inget annat anges)**	**Andelen**	**Skada (i USD om inget annat anges)** **(= andel x överpris)**

Notenstein, CH0254609545	1 800 000 000 (180 warranter)	1,99%	2,33%	6 059 140 EUR		
Allra Strategi Lagom	1 330 000 000 (133 warranter)	1,99%	2,33%	4 477 031 EUR	90,95%	**4 071 860 EUR**
Allra Strategi Modig	470 000 000 (47 warranter)	1,99%	2,33%	1 582 109 EUR	92,95%	**1 470 570 EUR**
Natixis, LU1062456733	1 000 000 000 (100 warranter)	5,98%	6,75%	7 700 000		
Allra Strategi Lagom	720 000 000 (72 warranter)	5,98%	6,75%	5 544 000	89,86%	**4 981 838**
Allra Strategi Modig	280 000 000 (28 warranter)	5,98%	6,75%	2 156 000	92,97%	**2 004 433**
RBC, CAC79054210	760 000 000 (76 warranter)	2,19%	2,54%	2 660 000		
Allra Strategi Lagom	570 000 000 (57 warranter)	2,19%	2,54%	1 995 000	89,86%	**1 792 707**
Allra Strategi Modig	19 000 000 (19 warranter)	2,19%	2,54%	665 000	92,97%	**618 250**
Citibank, LU1349373438	840 000 000 (84 warranter)	2,38%	2,63%	2 100 000		
Allra Strategi Lagom	610 000 000 (61 warranter)	2,38%	2,63%	1 525 000	89,25%	**1 361 062**
Allra Strategi Modig	230 000 000 (23 warranter)	2,38%	2,63%	575 000	92,52%	**531 990**
Citibank, LU1427890436	300 000 000 (20 warranter)	2,14%	2,57%	1 290 000		
Allra Strategi Lagom	240 000 000 (16 warranter)	2,14%	2,57%	1 032 000	86,54%	**893 093**
Allra Strategi Modig	60 000 000 (4 warranter)	2,14%	2,57%	258 000	92,23%	**237 953**
RBC, CAC7960055126	320 000 000 (32 warranter)	3,55%	3,92%	1 184 000		

Allra Strategi Försiktig	20 000 000 (2 warranter)	3,55%	3,92%	74 000	74,14%	**54 864**
Allra Strategi Lagom	230 000 000 (23 warranter)	3,55%	3,92%	851 000	86,12%	**732 881**
Allra Strategi Modig	70 000 000 (7 warranter)	3,55%	3,92%	259 000	92,14%	**238 643**
Citibank, LU1504182160	320 000 000 (32 warranter)	3,73%	4,09%	1 152 000		
Allra Strategi Försiktig	10 000 000 (1 warrant)	3,73%	4,09%	36 000	74,14%	**26 690**
Allra Strategi Lagom	230 000 000 (23 warranter)	3,73%	4,09%	828 000	86,12%	**713 074**
Allra Strategi Modig	80 000 000 (8 warranter)	3,73%	4,09%	288 000	92,14%	**265 363**
Goldman Sachs, GB00BZM8F901	310 000 000 (31 warranter)	3,88%	4,24%	1 116 000		
Allra Strategi Försiktig	20 000 000 (2 warranter)	3,88%	4,24%	72 000	74,14%	**53 381**
Allra Strategi Lagom	220 000 000 (22 warranter)	3,88%	4,24%	792 000	86,12%	**682 070**
Allra Strategi Modig	70 000 000 (7 warranter)	3,88%	4,24%	252 000	92,14%	**232 193**
Summa skada						**5 542 430 EUR plus 15 420 485 USD**

Pensionsmyndigheten gör – grundat på ovan angivna – i målet gällande en skada om sammanlagt 5 542 430 EUR plus 15 420 485 USD.

6 Sammanfattning av grunderna för talan

I detta avsnitt lämnas en sammanfattande beskrivning av grunderna för Pensionsmyndighetens talan. Som framgått under avsnitt 5 gör Pensionsmyndigheten gällande att AAM har ådragit sig skadeståndsskyldighet genom att vid köp av warranter under perioden oktober 2015 – november 2016 ha orsakat Pensionsmyndigheten och pensionsspararna skada med yrkat belopp. I avsnitt 5 har vidare närmare beskrivits det händelseförlopp som enligt Pensionsmyndigheten konstituerar AAM:s ersättningsskyldighet i både objektivt och subjektivt hänseende.

Under nu aktuell rubrik sammanfattas grunderna för Pensionsmyndighetens talan utifrån de olika avtalsbrott och regelöverträdelser som åberopas och som har angetts i avsnitt 5. Pensionsmyndigheten vill i detta sammanhang erinra om att samtliga omständigheter som har angetts i avsnitt 5 åberopas som grund för talan. Det som sägs i det följande begränsar således inte domstolens rätt och skyldighet att på egen hand fritt pröva betydelsen av åberopade omständigheter för om AAM har handlat skadeståndsgrundande. Det som sägs nedan under punkterna 6.1 – 6.3 ger i detta hänseende endast uttryck för Pensionsmyndighetens syn på hur AAM:s agerande kan hänföras till de olika avtalsbrott och regelöverträdelser som har påstått ovan. Det är alltså inte fråga om någon för domstolen bindande kvalifikation av nämnda omständigheter som är hänförliga till ett visst avtalsvillkor eller en viss regelöverträdelse.

För säkerhets skull ska framhållas att för det fall det nedan anges någon konkret omständighet som inte har angetts i avsnitt 5 åberopas även denna omständighet som grund för talan.

6.1 Överträdelser av rättsregler

Som anförts under punkten 5.18.2 har AAM i egenskap av fondbolag för Allrafonderna genom ett flertal överträdelser av i både Sverige och Luxemburg gällande normer orsakat skada för pensionsspararna, som genom Pensionsmyndigheten har varit fondandelsägare i Allrafonderna. De mest påtagliga och relevanta regelöverträdelserna kommer, var och en, att behandlas närmare nedan under punkterna 6.1.1 – 6.1.9.

Pensionsmyndigheten gör gällande att samtliga nedan angivna överträdelser såväl var för sig som tillsammans utgör skadeståndsgrundande handlande.

6.1.1 Allra Asset Management S.A. har agerat i strid med fondandelsägarnas, och därmed pensionsspararnas, intresse

I detta avsnitt hänvisas inledningvis till det som har anförts under punkten 5.18.2 (i).

AAM har agerat i strid med fondandelsägarnas, och därmed pensionsspararnas, intresse när AAM för Allrafondernas räkning gjort inköp av ett antal warranter under perioden oktober 2015 – november 2016.

AAM har agerat i strid med fondandelsägarnas intresse då bolaget köpt ovan nämnda warranter till priser som bolaget har känt till, eller i vart fall borde ha känt till, har inkluderat överpriser, dvs. priser överstigande de priser warranterna de facto hade kunnat köpas in för. Överpriserna motsvarar de ersättningar som DSP och AIL har uppburit för respektive affär. Betalningen av överpriserna har vidare inneburit skada för fondandelsägarna, och därmed pensionsspararna. Agerandet har följaktligen skett i strid med fondandelsägarnas, och därmed pensionsspararnas, intresse.

Som beskrivits under punkten 5 har ledande befattningshavare inom Allrakoncernen alltsedan 2012 sökt olika vägar att för Allrafondernas räkning genomföra affärer med strukturerade produkter i syfte att själva tillgodogöra sig ersättning för dessa affärer. DSP

och AIL har härvid etablerats i syfte att Allrakoncernens ägare skulle kunna göra vinning på transaktioner utförda för Allrafondernas räkning. Vinningen, som senare tillfördes DSP och AIL, genererades genom konstruerade överpriser på de strukturerade produkter som skulle köpas in till Allrafonderna. AAM har således åsidosatt pensionsspararnas intresse genom att ha tillsett/medverkat till att närstående bolag tillgodogjort sig obefogad vinning ur fondmedlen och har därigenom skadat fondandelsägarna, och följaktligen pensionsspararna.

AIL:s vinning har kommit Allrakoncernens ägare tillgodo genom att AIL ingått i Allrakoncernen. Vad avser DSP så har bolaget indirekt ägts av ägarna till Allrakoncernen. DSP:s moderbolag DS Holding har vidare tillämpat en vinstfördelningsmekanism vilket gjort att vinster i DSP/DS Holding hänförliga till affärer som genomförts av AAM för Allrafondernas räkning till övervägande del (75 %) har kommit Allrakoncernens ägare tillgodo.

AAM:s inköp av de aktuella warranterna har skett på ett sätt som inneburit att DSP (i oktober 2015) och AIL (under perioden december 2015 – november 2016) uppburit ersättning i form av en viss procentandel av warranternas nominella belopp vilket lett till motsvarande överpriser på de inköpta warranterna.

Beträffande DSP har överpriserna konstruerats genom att det har tillsetts att Leonteq Securities AG varit berett att sälja warranter, med ett mycket stort sammanlagt nominellt belopp, till Allrafonderna till ett pris som motsvarat dels ett konkurrenskraftigt pris, dels ett tillägg om en viss procentandel av warranternas nominella belopp. Sistnämnda tillägg har utgjort en ersättning till DS Platforms och därmed ett överpris på warranterna.

Det har, vad avser DSP, också tillsetts att nämnda tillägg (överpris) efter, alternativt i samband med, Leonteq Securities AG:s försäljning av warranterna till Allrafonderna skulle betalas till DSP.

I syfte att möjliggöra (motivera) de warrantinköp från Leonteq Securities AG som skulle generera intäkter åt DSP, och samtidigt dölja de överpriser på vilka nämnda intäkter skulle grundas, tillsågs vidare att DSP inhämtade och vidarebefordrade sämre bud på warranterna än Leonteq Securities AG:s bud. AAM kontaktade även vissa – för ändamålet olämpliga aktörer – för inhämtning av sämre jämförelsebud. AAM valde medvetet att inte kontakta de större globala investmentbankerna som kunde tillhandahålla de mest konkurrenskraftiga priserna på warranterna.

AAM uppställde vidare som krav i upphandlingen att buden som lämnades skulle avse samtliga de warranter som AAM avsåg köpa in för Allrafondernas räkning. Med andra ord omöjliggjorde AAM en uppdelning av warranterna och affärens mycket höga nominella belopp gjorde att ett flertal aktörer inte hade möjlighet att lämna bud, eller i vart fall konkurrenskraftiga bud. Ett bättre pris hade kunnat erbjudas vid ett lägre nominellt belopp. Härigenom begränsade AAM möjligheten för de emittenter/säljare som kontaktades att erbjuda priser som kunde konkurrera med priset från Leonteq Securities AG.

Mot bakgrund av att Leonteq Securities AG till följd av den "riggade" upphandlingen hade lämnat ett bättre pris än övriga jämförelsebud så kunde det tillägg (överpris), som enligt ovan angivna ingick i Leonteq Securities AG:s pris till Allrafonderna, bestämmas till en nivå som innebar att Leonteq Securities AG:s pris låg strax under det näst bästa – men alltjämt "dåliga" - jämförelsebudet.

Hade avsikten, att berika ledande befattningshavare inom Allrakoncernen, inte förelegat hos AAM:s företrädare (Alexander Ernstberger, Ewran Mersin och Johan Bergsgård) så hade inköpen av de aktuella warranterna istället skett till ett pris i vart fall motsvarande Leonteq Securities AG:s pris med avdrag för överpriset. Med andra ord, hade AAM agerat uteslutande i fondandelsägarnas intresse så hade överpriserna inte uppstått. Överpriset utgör således en skada för fondandelsägarna och därigenom pensionsspararna.

Beträffande AIL har överpriserna konstruerats genom att AIL, med vederbörlig omsorg, har upphandlat vissa specifika warranter genom – för ändamålet lämpliga – motparter (de större globala investmentbankerna) och därvid säkerställt "bra" bud. AAM å sin sida har genomfört egna upphandlingar avseende samma warranter på ett sätt som har syftat till att AAM skulle erhålla, och som även resulterade i att AAM erhöll, "dåliga" bud från de motparter som inte var AIL. AIL har regelmässigt tillhandahållit AAM sina sämsta upphandlingsbud som jämförelsebud inom ramen för AAM:s upphandlingar. AAM valde vidare medvetet att inte kontakta större globala investmentbanker som kunde tillhandahålla konkurrenskraftiga bud. Överpriserna har slutligen skapats genom att AIL har lagt sina bud – tillika i samtliga upphandlingar "vinnande" bud – strax under de näst "bästa" (men alltjämt dåliga) jämförelsebuden i AAM:s upphandlingar. I vissa fall har AAM t.o.m. endast haft det sämsta budet i AIL:s upphandling som jämförelsebud när AIL:s egna bud har accepterats. Skillnaden mellan AIL:s inköpspris, som således grundades på ett "bra" pris, och AIL:s försäljningspris till Allrafonderna utgör överpriset.

Hade avsikten, att berika ledande befattningshavare inom Allrakoncernen, inte förelegat hos AAM:s legala och faktiska företrädare (Alexander Ernstberger, Olle Marcusson, Johan Bergsgård och Ewran Mersin) så hade inköpen av de aktuella warranterna istället skett till ett pris i vart fall motsvarande AIL:s egna inköpspriser. Med andra ord, hade AAM agerat uteslutande i fondandelsägarnas intresse så hade överpriserna inte uppstått. Överpriset utgör således en skada för fondandelsägarna och därigenom pensionsspararna.

6.1.2 Allra Asset Management S.A. har åsidosatt reglerna om bästa utförande

Detta avsnitt hänvisar primärt till de regler som beskrivits under punkten 5.18.2 (ii) ovan.

De upphandlingar av warranter som AAM har genomfört under perioden oktober 2015 – november 2016 har utförts i strid med såväl gällande föreskrifter som AAM:s egna riktlinjer eftersom upphandlingarna skett i strid med kravet på bästa utförande. AAM har agerat i strid med det angivna kravet då bolaget har köpt nämnda warranter till priser som bolaget har känt till, eller i vart fall borde ha känt till, har inkluderat överpriser, dvs. priser överstigande de priser AAM de facto hade kunnat köpa in warranterna för. Överpriserna

har motsvarat de ersättningar som DSP och AIL uppburit för respektive affär. Betalningen av överpriserna har vidare inneburit skada för fondandelsägarna, och därmed pensionsspararna.

Beträffande det närmare händelseförloppet hänvisas till det som har anförts under föregående punkt samt punkten 5. Nedan följer emellertid vissa förtydligande och kompletterande beskrivningar beträffande warrantaffärerna som, i illustrativt syfte, fokuserar på hur händelseförloppet – även med bortseende från den "medvetna" aspekten i agerandet – har varit i strid med kravet på bästa utförande. I texten kommer således, i hög utsträckning, uppsåtliga inslag att vara bortskalade (även om dessa sistnämnda inslag naturligtvis ska beaktas vid domstolens bedömning).

(i) Inköpet av Notenstein-warranterna den 9 oktober 2015

Det förekom många brister i upphandlingen av Notenstein-warranterna. En brist var att det inte var AAM som genomförde upphandlingen i förhållande Leonteq Securitites AG. Omständigheterna utvisar att det istället var DSP som hanterade denna kontakt. Detta framgår bl.a. dels av den ersättning som DSP erhöll grundat på affären, dels av de upphandlingsbud som DSP vidarebefordrade till AAM. DSP:s verksamhet bestod i att tillhandahålla exekveringstjänster, dvs. upphandlingstjänster (se punkten 5.5.1 ovan).

En annan brist i AAM:s upphandling avseende på kravet på bästa utförande var att AAM använde bud vidarebefordrade från DSP som jämförelsebud vid upphandlingen av Notenstein-warranterna. AAM har härvid bl.a. inte beaktat att buden från DSP kunde utgöra medvetet vidareförmedlade "dåliga" bud.

Genom att involvera DSP på ovan angivna sätt i AAM:s upphandling har AAM brustit i sin skyldighet att utföra upphandlingen på bästa sätt. DSP har härigenom getts möjligheten att förespegla en sämre prisnivå i AAM:s upphandling till sin egen fördel. Priset från Leonteq Securities AG har inbegripit ett överpris eftersom priset motsvarat dels ett konkurrenskraftigt pris, dels ett tillägg om en viss procentandel av warranternas nominella belopp. Sistnämnda tillägg har utgjort ett överpris som efter, alternativt i samband med, Leonteq Securities AG:s försäljning av warranterna till Allrafonderna skulle betalas till DSP.

Genom att AAM i sin egen upphandling använde bud förmedlade via DSP (inklusive budet från Leonteq Securities AG), och inte självt förde förhandlingar med dessa motparter, har AAM dessutom saknat möjlighet att påverka priset på warranterna, dvs. förhandla fram mer prisvärda warranter. Hade AAM förhandlat med motparterna självt, utan involvering av DSP, hade ett pris kunnat erhållas från bl.a. Leonteq Securities AG som inte inbegrep något överpris, dvs. ett pris som motsvarade Leonteq Securities AG:s pris minus det tillägg som DSP erhöll som ersättning.

I sammanhanget kan noteras att det inte heller torde ha funnits skäl att involvera DSP mot bakgrund av Ewran Mersins gedigna erfarenhet av arbete med warranter, vilket med tydlighet framgår av omständigheterna i målet.

En ytterligare brist i AAM:s upphandling av Notenstein-warranterna är att AAM självt inte, med vederbörlig omsorg, har inhämtat tillräckligt många (åtminstone 8 – 10 stycken) jämförelsebud från för ändamålet lämpliga motparter (större globala investmentbanker). De jämförelsebud som har inhämtats av AAM har inhämtats från för ändamålet olämpliga motparter, dvs. mindre och mer lokala aktörer, inklusive mäklare.

AAM borde, på samma sätt som AIL sedermera kom att göra, ha upprättat ett utförligt och genomarbetat upphandlingsunderlag. Detta upphandlingsunderlag borde därefter, i god tid (i vart fall ca en vecka före affärens genomförande), ha skickats till de investmentbanker, eller jämförbara investmentbanker, som Ewran Mersin använde när han utförde upphandlingarna åt AIL. Upphandlingsunderlaget borde bl.a. ha skickats till investmentbankerna Citigroup, Credit Suisse, Goldman Sachs, Merrill Lynch och UBS, som samtliga var godkända motparter till AAM och som AAM kunde handla med.

AAM borde härefter ha ställt de erbjudna priserna mot varandra och försökt "pressa ner" dessa ytterligare. Härvid borde även den samlade priseffekten av en uppdelning av det nominella beloppet på olika emittenter ha undersökts (i och med att ett lägre nominellt belopp vanligtvis ger lägre priser). AAM borde således inte ha uppställt krav på att warranternas hela nominella belopp skulle emitteras av endast en emittent/säljare. Ewran Mersin, som utförde upphandlingen för AAM:s räkning, hade mot bakgrund av sin yrkeserfarenhet kompetensen att utföra upphandlingen på det angivna sättet, vilket bl.a. framgår av omständigheterna kring upphandlingarna inom ramen för AIL.

AAM borde vidare ha reagerat på de omständigheter som framkom i samband med upphandlingen. I e-mailkorrespondensen med Exane framkom att Exane varken kunde emittera warranter med MXWO som underliggande tillgång eller emittera warranter med nominellt belopp överstigande 500 MUSD. Av korrespondensen framgick också att Exane kunde erbjuda bästa priser vid ett nominellt belopp kring 200 MUSD. AAM borde utifrån dessa besked dels inte ha använt budet från Exane som jämförelsebud i den aktuella upphandlingen, dels inte ha använt budet från den i sammanhanget lilla aktören Oak/Exceed. Korrespondensen borde vidare ha föranlett en omvärdering av upphandlingen i sin helhet varefter endast stora globala investmentbanker borde ha kontaktats, bl.a. de ovan uppräknade. Härvid borde AAM även ha testat sig fram avseende vilken effekt en uppdelning av det nominella beloppet på olika emittenter hade haft på det sammanlagda upphandlingspriset.

AAM borde dessutom ha reagerat på det vidarebefordrade e-mailet från Credit Suisse. Av detta framgick ett avsevärt lägre pris på warranterna vid ett lägre nominellt belopp. Detta borde ha gett AAM skäl att misstänka att Credit Suisse inte kunde erbjuda ett konkurrenskraftigt pris vid ett nominellt belopp om 1,8 miljarder USD och följaktligen borde budet, även av detta skäl, inte ha beaktats som jämförelsebud. Den omständigheten att Credit Suisse erbjöd ett avsevärt lägre pris vid ett lägre nominellt belopp borde även ha föranlett en omvärdering av upphandlingen i sin helhet, varefter AAM borde ha testat sig fram avseende vilken effekt en uppdelning av det nominella beloppet på olika emittenter

hade haft på det sammanlagda upphandlingspriset. Denna process skulle i sin tur också ha medfört att fler motparter hade behövt kontaktas i saken.

Ewran Mersins gedigna yrkeserfarenhet avseende arbete med warranter, bl.a. som huvudansvarig för Crédit Agricoles derivathandel i Norden, borde också ha medfört att AAM inte accepterade Leonteq Securities AG:s pris. Mersin borde ha förstått att Leonteq Securities AG:s pris, samt jämförelsepriserna, inte var konkurrenskraftiga priser. Detta torde för honom ha varit uppenbart.

AAM borde således inte ha accepterat priset från Leonteq Securities AG mot bakgrund av omständigheterna kring upphandlingen. För det fall AAM hade upphandlat warranterna enligt reglerna om bästa utförande, istället för på ovan angivna sätt, hade warranterna kunnat förvärvas till ett pris som hade varit i vart fall 6 059 140 EUR lägre än det pris för vilket Leonteq Securities AG sålde warranterna till Allrafonderna. Fondandelsägarnas skada avseende inköpet av Notenstein-warranterna uppgår således till 6 059 140 EUR.

(ii) Inköpen av säljwarranterna under perioden december 2015 – november 2016

AAM:s systerbolag AIL har getts möjligheten att förbereda respektive affär under lång tid, utan att AAM har gett samma möjlighet till sina egna motparter. AIL har därvid, genom förberedande upphandlingar riktade mot flera – och för ändamålet väl lämpade – investmentbanker förhandlat fram konkurrenskraftiga prisnivåer i samband med respektive inköp.

När AIL i samband med respektive upphandling erhållit konkurrenskraftiga priser från sina motparter har AAM inlett egna upphandlingar avseende samma warranter. AAM har härvid skickat sina prisförfrågningar till alltför få – och för ändamålet olämpliga (dvs. olämpliga utifrån storleken på, och egenskaperna hos, de warranter som skulle köpas in) – motparter (exklusive AIL).

Nämnda motparter har vidare endast fått mycket kort tid på sig att lämna prisanbud avseende warranterna.

De av AAM kontaktade motparterna har således inte haft samma möjlighet och/eller förmåga att lämna prisanbud på warranterna som de investmentbanker AIL kontaktade.

Vid ovan angivna upphandlingar har AIL dessutom instruerat AAM vilka aktörer som AAM skulle kontakta. AAM borde inte låtit sig styras på nämnda sätt.

Återkopplingarna från motparterna i AAM:s upphandlingar har vidare varit av sådan karaktär, och så pass bristfällliga, att AAM borde ha avbrutit upphandlingarna och genomfört upphandlingar på bästa sätt.

Bästa utförande skulle ha inneburit att AAM genomfört respektive upphandling riktad mot ett flertal (åtminstone 8 – 10 stycken), för ändamålet lämpliga, motparter som skulle ha fått skälig tid (ca en vecka) på sig att ta fram marknadsmässiga prisnivåer. Upphandlingsunderlaget borde ha skickats till de investmentbanker, eller jämförbara

investmentbanker, som Ewran Mersin använde när han utförde upphandlingarna åt AIL. Upphandlingsunderlaget borde bl.a. ha skickats till investmentbankerna Citigroup, Credit Suisse, Goldman Sachs, Merrill Lynch och UBS, som samtliga var godkända motparter till AAM och som AAM därmed kunde handla med.

AAM borde härefter ha ställt de erbjudna priserna mot varandra och försökt "pressa ner" dessa ytterligare. Härvid borde även den samlade priseffekten av en uppdelning av det nominella beloppet på olika emittenter ha undersökts (i och med att ett lägre nominellt belopp vanligtvis ger lägre priser). AAM borde således inte ha uppställt krav på att warranternas hela nominella belopp skulle emitteras av endast en emittent/säljare. AAM hade intern kompetens som kunnat utföra inköpen på angivet sätt.

AAM borde vidare inte ha använt från AIL vidarebefordrade bud som jämförelsebud, särskilt då AIL deltog i budgivningen och buden kunde utgöra medvetet vidareförmedlade "dåliga" bud.

Olle Marcussons gedigna yrkeserfarenhet avseende arbete med warranter borde också ha medfört att AAM inte accepterade AIL:s priser. Marcusson borde ha förstått att AIL:s priser, inte var konkurrenskraftiga priser. Detta har för Marcusson varit uppenbart. Härvid kan noteras att AAM också borde ha övervägt, med tanke på att AIL var ett helt nytt bolag som först påbörjade sin verksamhet i december 2015, att det inte varit sannolikt att AIL var den part som kunde få fram bästa priser på marknaden. Ännu mer osannolikt var det att AIL kunde erbjuda bästa inköpspriser på marknaden i samband med samtliga AAM:s upphandlingar av warranter.

Härtill kommer att AIL i sina bud uttryckligen angav att buden grundades på emissioner från emittenterna Natixis, Citibank, Goldman Sachs och RBC. AAM borde härvid ha kontaktat emittenterna för inhämtande av priserbjudanden, varvid AAM med all sannolikhet hade erhållit samma priser som AIL.

För det fall AAM hade upphandlat warranterna enligt reglerna om bästa utförande, istället för på ovan angivna sätt, hade warranterna kunnat förvärvas till ett pris motsvarande AIL:s inköpspriser, alternativt hade ersättningen tillfallit fondandelsägarna.

6.1.3 Allra Asset Management S.A. har åsidosatt gällande regler om närståendetransaktioner och undvikande av intressekonflikter

I detta avsnitt hänvisas inledningvis till det som har anförts under punkten 5.18.2 (iii).

AAM har agerat i strid med såväl gällande regler om närståendetransaktioner och undvikande av intressekonflikter som AAM:s egna interna regler avseende intressekonflikter. AAM har agerat i strid med de angivna skyldigheterna då bolaget inte på lämpligt sätt har identifierat och hanterat de intressekonflikter som har förelegat i relation till DSP och AIL. De få åtgärder som har genomförts och angetts i AAM:s policy – om de ens kan kallas för "åtgärder" – har varit otillräckliga och har inte levt upp till de krav som har förelegat.

Vad avser warrantaffären i oktober 2015 bör särskilt uppmärksammas följande. DSP involverades i affärens genomförande (upphandlingen av warranterna). DSP ägdes samtidigt indirekt av ägarna till Allrakoncernen (inklusive Ewran Mersin). DSP:s moderbolag DS Holding tillämpade vidare en vinstfördelningsmekanism vilken innebar att vinster i DSP/DS Holding hänförliga till affärer som genomfördes av AAM för Allrafondernas räkning till övervägande del (75 %) kom Allrakoncernens ägare tillgodo.

Det förelåg även en klar intressekonflikt i den omständigheten att Ewran Mersin, som via Mattias Bengtsson och Swissmile, indirekt ägde andelar i DSP hanterade AAM:s upphandling av warranterna. Mersin hade ett ekonomiskt intresse i att DSP gjorde en vinning på upphandlingen.

Det förelåg dessutom en klar intressekonflikt i att Alexander Ernstberger och Johan Bergsgård, båda ledningspersoner i AAM, indirekt ägde andelar i DSP via sina helägda bolag S2 Invest AB respektive Ameera Real Estate Ltd. Ernstberger och Bergsgård, som hade godkänt warrantinköpen och kände till att DSP involverades i affären, hade ett ekonomiskt intresse i att DSP gjorde en vinning på upphandlingen.

Intressekonflikter förelåg följaktligen grundat på

- bolagens ägarkopplingar och olika verksamhetsändamål,
- AAM-företrädarnas ägarintressen i DSP,
- AAM-företrädarnas relation i övrigt till DSP och dess ägarkrets,
- kontakterna mellan bolagen i tiden för respektive affär och
- omständigheterna i övrigt.

Intressekonflikterna har grundats på AAM:s skyldighet att agera i fondandelsägarnas intresse och det faktum att AAM:s ägare avsett att generera vinster via DSP på affärer genomförda av AAM för Allrafondernas räkning. AAM har inte lyft fram och hanterat dessa intressekonflikter på lämpligt sätt. Inte heller har fondandelsägarna informerats om intressekonflikterna. Tvärtom har AAM helt dolt DSP:s inblandning i affären vilket är i strid med det öppenhetskrav som reglerna om intressekonflikter syftar till att åstadkomma.

Det är mot bakgrund av dels AAM:s ovan angivna "åtgärder", dels omständigheterna kring inköpet av de aktuella warranterna och dels omständigheterna i övrigt uppenbart att AAM:s åtgärder och rutiner inte varit tillräckliga för att säkerställa att AAM haft det oberoende som krävts. AAM har följaktligen inte genomfört nödvändiga åtgärder för att förhindra att fondandelsägarnas intressen skulle påverkas negativt av intressekonflikterna.

Såvitt avser warrantaffärerna med AIL som motpart kan bl.a. följande omständigheter noteras. AIL var ett kapitalmarknadsbolag som hade till syfte att generera vinst på bl.a. handel med finansiella produkter. AAM och AIL var vidare systerbolag i Allrakoncernen. Alexander Ernstberger satt i styrelsen för de båda bolagen vid tidpunkten för affärerna

och ägde också genom sitt helägda bolag S2 Invest AB en betydande andel av Allrakoncernen. Olle Marcusson var VD i AAM. I AIL var Ewran Mersin styrelseledamot och VD. Mersin hade före han tillträdde posten som VD i AIL varit VD i AAM, och därvid bl.a. utformat AAM:s s.k. motpartslista samtidigt som det var bestämt att han framöver skulle komma att agera som VD i AIL. Marcusson och Mersin var, liksom Ernstberger, ägare i Allrakoncernen. De var även delägare i samma bolag, Firstmile Asset Holding AB och Swissmile, och hade arbetat tillsammans under långt tid, varvid Mersin oftast hade agerat som Marcussons chef. Ernstberger, Mersin och Marcusson hade dessutom från 2012 och framåt deltagit i olika upplägg i vilka de hade försökt, och även i vissa fall lyckats, berika sig på fondandelsägarnas bekostnad.

Härutöver bör uppmärksammas att AAM och AIL i tiden före respektive upphandling i AAM haft omfattande kontakter kring affärerna samt att AIL varit det bolag som tagit fram och skräddarsytt warranterna åt AAM. Detta i kombination med att AIL (Ewran Mersin) medverkat i AAM:s upphandlingar, bl.a. genom att instruera AAM vilka motparter som skulle kontaktas, har gjort det möjligt för AIL att planera och kontrollera AAM:s upphandling. AAM och AIL har således inte agerat oberoende av varandra.

Intressekonflikter förelåg följaktligen grundat på

- bolagens koncernförhållande och verksamhetsändamål,
- bolagsföreträdarnas personliga kopplingar enligt ovan angivna,
- bolagsföreträdarnas ägande,
- kontakterna mellan bolagen i tiden för respektive affär och
- omständigheterna i övrigt.

Trots att det således förelåg intressekonflikter (vilket för övrigt ställde ännu högre krav på bästa utförande) hade AAM inte identifierat och hanterat dessa risker. Tvärtom har AAM medvetet underlåtit att genomföra korrekta upphandlingar på armlängds avstånd, vilket gett intäkter till AIL och Allrakoncernen som helhet.

Det är mot bakgrund av dels AAM:s ovan angivna "åtgärder", dels omständigheterna kring inköpet av de aktuella warranterna och dels omständigheterna i övrigt uppenbart att AAM:s åtgärder och rutiner inte varit tillräckliga för att säkerställa att AAM haft det oberoende som krävts. AAM har följaktligen inte genomfört nödvändiga åtgärder för att förhindra att fondandelsägarnas intressen skulle påverkas negativt av intressekonflikterna.

Warrantaffärerna under perioden oktober 2015 – november 2016 skulle uteslutande ha skett i fondandelsägarnas gemensamma intresse. Detta innebär att andra intressen skulle ha fått vika i samband med hanteringen av intressekonflikterna. Även av detta följer att AAM:s agerande varit i strid med såväl gällande bestämmelser om hantering av intressekonflikter som bolagets egna interna regler för hur intressekonflikterna skulle hanteras.

Hade intressekonflikterna identifierats och hanterats på vederbörligt sätt så hade Allrafonderna inte betalat några överpriser avseende warranterna, dvs. priser överstigande de priser AAM de facto hade kunnat köpa in warranterna för.

De överpriser som har betalats har motsvarat de ersättningar som DSP och AIL uppburit för respektive affär. Betalningen av överpriserna har inneburit skada för fondandelsägarna, och därmed pensionsspararna.

6.1.4 Allra Asset Management S.A. har agerat i strid med gällande incitamentsregler

I detta avsnitt hänvisas inledningvis till det som har anförts under punkten 5.18.2 (iv).

I samband med att AAM utförde sina warrantinköp under perioden oktober 2015 – november 2016 erhöll relevanta personer i AAM indirekta ersättningar från tredje parter via DSP och AIL. Dessa ersättningar var otillåtna enligt ovan angivna regler. Hade de otillåtna ersättningarna inte utgått så hade fondernas inköpspriser inte inkluderat överpriser, dvs. priser överstigande de priser AAM de facto hade kunnat köpa in warranterna för. Överpriserna har motsvarat de ersättningar som DSP och AIL uppburit för respektive affär. Betalningen av överpriserna har följaktligen inneburit skada för fondandelsägarna, och därmed pensionsspararna.

6.1.5 Allra Asset Management S.A. har inte haft sunda rutiner och tillräcklig intern kontroll

I detta avsnitt hänvisas inledningvis till det som har anförts under punkten 5.18.2 (v).

AAM har i samband med warrantinköpen under perioden oktober 2015 – november 2016 saknat de sunda rutiner, och den interna kontroll, avseende warrantinköp till Allrafonderna – särskilt warrantinköp som har involverat närstående bolag – som AAM, mot bakgrund av omständigheterna samt ovan angivna bestämmelser, varit skyldigt att ha.

Hade AAM haft de rutiner, och den kontroll, som de under punkten 5 beskrivna omständigheterna krävde så hade warranternas inköpspriser inte inkluderat överpriser, dvs. priser överstigande de priser AAM de facto hade kunnat köpa in warranterna för. De överpriser som betalades av Allrafonderna motsvarar de ersättningar som DSP och AIL uppburit för respektive affär. Betalningen av överpriserna har inneburit skada för fondandelsägarna, och därmed pensionsspararna.

6.1.6 Allra Asset Management S.A. har inte drivit verksamheten på ett hederligt, rättvist och professionellt sätt samt på ett sätt som hade upprätthållit allmänhetens förtroende för fondmarknaden

I detta avsnitt hänvisas inledningvis till det som har anförts under punkten 5.18.2 (vi).

Det sätt på vilket AAM har bedrivit sin verksamhet har beskrivits ovan under punkten 5. AAM har härvid inte bedrivit sin fondverksamhet hederligt, rättvist och professionellt. AAM har istället på ett medvetet, utstuderat och systematiskt sätt tillgodogjort sig omfattande

intäkter, utöver de tillåtna fondavgifterna, på Allrafondernas bekostnad och därmed till skada för fondandelsägarnas/pensionsspararna.

AAM:s agerande har vidare resulterat i att allmänhetens förtroende för pensions- och fondmarknaden har skadats. Det som har skadat allmänhetens förtroende är att AAM har medverkat till att närstående bolag i betydande omfattning har berikats på bekostnad av fondandelsägarna och på annat sätt än genom sedvanliga uttag av fondavgifter. En annan omständighet som har bidragit till det skadade förtroendet är att vinsterna genererats genom överpriser på de finansiella instrument som köpts in till Allrafonderna, dvs. att de närstående bolagen har genererat sina vinster på att AAM har köpt in de aktuella warranterna till sämre priser än vad som hade behövt vara fallet.

Hade AAM agerat på ett hederligt, rättvist och professionellt sätt samt på ett sätt som hade upprätthållit allmänhetens för förtroende för fondmarknaden så hade warranternas inköpspriser inte inkluderat överpriser, dvs. priser överstigande de priser AAM de facto hade kunnat köpa in warranterna för. Överpriserna motsvarar de ersättningar som DSP och AIL uppburit för respektive affär. Betalningen av överpriserna har inneburit skada för fondandelsägarna, och därmed pensionsspararna.

6.1.7 Allra Asset Management S.A. har inte följt strategier och rutiner för att förhindra sådana oegentligheter/försummelser som rimligen kunnat förväntas påverka marknadens stabilitet och integritet

I detta avsnitt hänvisas inledningvis till det som har anförts under punkten 5.18.2 (vii).

Av det i punkten 5 beskrivna händelseförloppet framgår att AAM:s företrädare missbrukat deras förtroendeställningar vad avser Allrafonderna och därigenom skadat fondandelsägarna/pensionsspararna. AAM:s företrädare har följaktligen begått handlingar som enligt Pensionsmyndigheten ska bedömas som trolöshet mot huvudman. Företrädarna för AAM har under alla omständigheter på ett medvetet, utstuderat och systematiskt sätt tillgodogjort sig omfattande intäkter, utöver de tillåtna fondavgifterna, på Allrafondernas bekostnad och därmed till skada för fondandelsägarna/pensionsspararna. Även om agerandet, mot förmodan, inte skulle vara brottsligt så har det således i vart fall inbegripit oegentligheter (och i vart fall försummelser).

AAM:s agerande har vidare påverkat pensions- och fondmarknadens stabilitet och integritet negativt. Det torde vara uppenbart för envar att ett agerande som i allt väsentligt innebär att ett fondbolag på ett eller annat sätt medverkar till att ett närstående bolag tillgodogör sig omfattande intäkter, utöver de tillåtna fondavgifterna, på fondandelsägarnas bekostnad kan förväntas påverka marknadens stabilitet och integritet negativt.

Av det angivna framgår också att AAM inte har följt strategier och rutiner för att förhindra sådana oegentligheter (och försummelser) som rimligen kunde förväntas påverka marknadens stabilitet och integritet.

Hade AAM efterlevt de skyldigheter som har angetts under punkten 5.18.2 (vii) så hade warranternas inköpspriser inte inkluderat överpriser, dvs. priser överstigande de priser AAM de facto hade kunnat köpa in warranterna för. Överpriserna motsvarar de ersättningar som DSP och AIL uppburit för respektive affär. Betalningen av överpriserna har följaktligen inneburit skada för fondandelsägarna, och därmed pensionsspararna.

6.1.8 Allra Asset Management S.A. har inte behandlat fondandelsägarna rättvist och inte heller agerat på ett sätt som inneburit att omotiverade kostnader inte uppkommit för fondandelsägarna

Detta avsnitt hänvisar primärt till de regler som beskrivits under punkten 5.18.2 (viii) ovan.

Det torde i förevarande mål vara uppenbart att AAM gynnat andra intressen före fondandelsägarnas intresse. Fondandelsägarna har, mot bakgrund av detta, inte behandlats rättvist.

Av omständigheterna framgår också att warranterna köpts in till Allrafonderna till överpriser som varit omotiverade. AAM har följaktligen inte heller agerat på ett sätt som hade inneburit att dessa omotiverade kostnader inte uppstod för fondandelsägarna.

Hade AAM efterlevt de skyldigheter som hänför sig till förevarande punkt så hade warranternas inköpspriser inte inkluderat överpriser, dvs. priser överstigande de priser AAM de facto hade kunnat köpa in warranterna för.

Överpriserna motsvarar de ersättningar som DSP och AIL uppburit för respektive affär. Betalningen av överpriserna har inneburit skada för fondandelsägarna, och därmed pensionsspararna.

6.1.9 Allra Asset Management S.A. har dels inte handlat med en hög grad av aktsamhet när bolaget har övervakat placeringarna av fondernas medel, dels inte haft de interna regler och rutiner som krävts för att iaktta den angivna aktsamheten. Allra Asset Management S.A. har inte heller vidtagit effektiva åtgärder för att säkerställa att placeringsbeslut som fattas för fonderna utförs i överensstämmelse med målet

Detta avsnitt hänvisar primärt till de regler som beskrivits under punkten 5.18.2 (ix) ovan.

Redan den omständigheten att det förekommit ett flertal inköp av warranter till överpriser utvisar att AAM inte har efterlevt kravet på en hög grad av aktsamhet. Hade AAM iakttagit den angivna aktsamheten, samt även haft de interna regler och rutiner som krävts för att iaktta aktsamheten, så hade inte de i målet aktuella överpriserna upprepats gång efter annan.

På samma sätt gäller att om AAM hade vidtagit effektiva åtgärder för att säkerställa att placeringsbeslut som fattades för Allrafonderna avseende warranter utfördes i överensstämmelse med målet, dvs. i överensstämmelse med målet att förvärva warranterna till lägst möjliga pris, så hade överpriserna inte upprepats.

En hög grad av aktsamhet hade vidare bl.a. inneburit att AAM inte hade upphandlat warranterna med involvering av de personer som omfattades av intressekonflikter samt att upphandlingarna hade utförts på annat sätt (se punkten 6.1.2 ovan). Det kan härvid noteras att AAM under alla omständigheter haft en skyldighet att säkerställa att bolaget i samband med upphandlingarna haft lämplig kunskap och förståelse för de warranter som skulle köpas, dvs. även för det fall de personer som har deltagit i upphandlingarna hade exkluderats.

En hög grad av aktsamhet hade slutligen också inneburit att AAM inte hade genomfört warrantaffärerna med involvering av närstående bolag, dvs. bolag i förhållande till vilka det förelåg intressekonflikter. Detta hade även varit en åtgärd som hade bidragit till att säkerställa att placeringsbeslut avseende warrantinköpen genomfördes på bästa möjliga sätt.

Hade AAM efterlevt de skyldigheter som hänför sig till förevarande punkt så hade warranternas inköpspriser inte inkluderat överpriser, dvs. priser överstigande de priser AAM de facto hade kunnat köpa in warranterna för.

Överpriserna motsvarar de ersättningar som DSP och AIL uppburit för respektive affär. Betalningen av överpriserna har inneburit skada för fondandelsägarna, och därmed pensionsspararna.

6.2 Överträdelse av samarbetsavtalets villkor

Av 2 § i de allmänna villkoren till samarbetsavtalet mellan Pensionsmyndigheten och AAM framgår att AAM har haft en skyldighet att utföra sitt uppdrag med omsorg och på ett i övrigt fackmannamässigt sätt. Pensionsmyndigheten gör gällande att AAM har agerat i strid med nämnda skyldigheter. Beträffande det närmare agerandet hänvisas till det som har anförts ovan under punkten 5.

Hade AAM utfört sitt uppdrag med omsorg och på ett i övrigt fackmannamässigt sätt så hade warranternas inköpspriser inte inkluderat överpriser, dvs. priser överstigande de priser AAM de facto hade kunnat köpa in warranterna för. Överpriserna har motsvarat de ersättningar som DSP och AIL uppburit för respektive affär. Betalningen av överpriserna har inneburit skada för fondandelsägarna, och därmed pensionsspararna.

6.3 Allra Asset Management S.A. har orsakat skadan uppsåtligen eller i vart fall genom oaktsamhet

Enligt 10 § i de allmänna villkoren till samarbetsavtalet har Pensionsmyndigheten rätt till ersättning för direkt skada som tillfogats Pensionsmyndigheten eller pensionsspararna genom oaktsamhet. Av detta följer att det för skadeståndsskyldighet är tillräckligt att pensionsspararna orsakats en direkt skada och att denna skada orsakats medvetet, eller i vart fall av oaktsamhet. Överträdelse av någon specifik bestämmelse behöver alltså inte ha skett för att skadeståndsskyldighet ska föreligga. En annan sak är att en överträdelse av en gällande bestämmelse i de allra flesta fall utgör (i vart fall) oaktsamhet.

Av det som har anförts under punkten 5 ovan framgår att de warranter som har köpts in till Allrafonderna under perioden oktober 2015 – november 2016 de facto hade kunnat köpas in till Allrafonder till priser som motsvarade Allrafondernas priser minus de ersättningar som DSP och AIL erhöll grundat på affärerna. Dessa prisskillnader, dvs. överpriserna, utgör en direkt skada för Allrafondernas fondandelsägare, och därmed pensionsspararna. Detta eftersom fondförmögenheten minskat mer än nödvändigt.

Pensionsmyndigheten gör gällande att de omständigheter som framgår under punkten 5 med all tydlighet utvisar att AAM medvetet orsakat den aktuella skadan. Agerandet som har medfört betalningarna av överpriserna har varit utstuderat och systematiskt.

Under alla förhållanden har skadan orsakats av oaktsamhet från AAM:s sida. Av det som har anförts ovan framgår tydligt att warranterna hade kunnat köpas in till "konkurrenskraftiga" priser om bara lämpliga motparter hade kontaktats och om upphandlingarna även i övrigt hade utförts på sätt som kunnat förväntas. Att AAM vid varje warrantinköp misslyckades med att åstadkomma "konkurrenskraftiga" priser kan – om agerandet inte var medvetet – inte bero på annat än oaktsamhet.

7 Utveckling av grunderna för yrkandena om kvarstad

7.1 Kvarstadsgrunderna i korthet

(i) Kvarstad jämlikt 15 kap 1 och 5 §§ rättegångsbalken

Det föreligger sannolika skäl för att Pensionsmyndigheten har en fordran på ersättning för skada mot AAM motsvarande yrkade belopp och det kan skäligen befaras att AAM genom att skaffa undan egendom eller förfara på annat sätt undandrar sig att betala skulden. Det föreligger även fara i dröjsmål.

(ii) Kvarstad på bankmedel jämlikt Kvarstadsförordningen och lagen (2016:757) om kvarstad på bankmedel inom EU

Det är sannolikt att Pensionsmyndighetens talan i målet kommer att bifalla och det föreligger ett brådskande behov av en säkerhetsåtgärd i form av kvarstad, eftersom det finns reell risk för att det, utan en sådan åtgärd, inte kommer att gå att verkställa Pensionsmyndighetens fordran mot AAM eller blir betydligt svårare att göra detta.

Se även bilagt ansökningsformulär, Bilaga 703

(iii) Ställande av säkerhet

Eftersom Pensionsmyndigheten är en statlig myndighet behöver inte säkerhet ställas för den skada AAM kan komma att åsamkas genom förordnandet om kvarstad. AAM:s rättighet som kvarstadsgäldenär är säkerställda.

7.2 Sannolika skäl

Pensionsmyndigheten har genom de i stämningsansökan redovisade omständigheterna – av vilka klart framgår bl.a. AAM:s illojala, utstuderade och systematiska överträdelser av samarbetsavtalet – anfört sannolika skäl för sitt anspråk.

Pensionsmyndigheten gör således gällande att omständigheterna i stämningsansökan utvisar att det är sannolikt att Pensionsmyndighetens talan i målet kommer att bifallas (jfr artikel 7 punkten 2 i Kvarstadsförordningen).

7.3 Sabotagerisk och fara i dröjsmål

Inledningsvis finns skäl att här behandla AAM:s ekonomiska ställning och det ekonomiska incitamentet för AAM:s ägare att undandra AAM:s tillgångar.

Av AAM:s balansräkning per utgången av augusti 2017 (som är den senaste balansräkningen som Pensionsmyndigheten har kännedom om) framgår att bolagets sammanlagda tillgångar vid tidpunkten "endast" uppgick till 2 762 412 EUR, se Bilaga 704.

Vad avser tillgångarna bör också uppmärksammas att AAM, kort efter att Pensionsmyndigheten hävde samarbetsavtalet och handeln med Allrafonderna stoppades, ingick ett avtal med Ålandsbanken om att banken inom premiepensionssystemet skulle överta fondvolymerna från Allrafonderna, se Bilaga 705. Avtalet undertecknades av parterna den 28 april 2016 och överenskommelsen innebar i stort att hela fondkapitalet flyttades från Allrafonderna till tre av Ålandsbankens fonder. Såvitt avser ersättningen för överlåtelsen av fondvolymerna framgår av avtalet mellan AAM och Ålandsbanken att AAM eller *"any other affiliate designated by Allra"* ska ersättas med ett belopp motsvarande 65 procent av fondavgifterna under fem års tid (60 månader). Den totala och slutliga ersättningen framgår således inte av avtalet utan ersättningen är rörlig och beror på förändringen över tid i intäkterna från fondavgifterna. Av en faktura utställd av AAM till Ålandsbanken avseende tredje kvartalet 2017 framgår dock att månadsersättningarna varierade mellan ca 217 000 EUR och ca 265 000 EUR, se Bilaga 706. En beräkning med utgångspunkt i den lägre månadsersättning, dvs. 217 000 EUR, och utifrån att Ålandsbanken alltjämt har att erlägga betalning i fyra år, dvs. avseende 48 månader, ger vid handen att fordran mot Ålandsbanken idag är värd ca 10 416 000 EUR (= 217 000 EUR x 48 månader). Fordran utgör således, mot bakgrund av AAM:s (numera) obefintliga verksamhet samt förhållandevis begränsade tillgångar i övrigt, AAM:s största tillgång.

Av det angivna framgår således att det av Pensionsmyndigheten i målet yrkade skadeståndet klart överstiger AAM:s sammanlagda tillgångar, även om dessa tillgångar i sig utgör ett betydande värde.

Ovan angivna i kombination med att AAM fram tills ingivandet av förevarande stämningsansökan inte har vetat om Pensionsmyndigheten skulle komma att inleda en rättsprocess mot AAM innebär att det ekonomiska incitamentet för AAM:s ägare att

undandra tillgångarna i bolaget kommer att öka avsevärt när det blir känt att Pensionsmyndigheten har inlett förevarande talan. AAM:s ägare kommer endast genom en sabotageåtgärd kunna säkerställa det värde som AAM:s tillgångar betingar. Beaktas härvid bl.a. storleken på fordran mot Ålandsbanken så framgår också tydligt att AAM:s ägare har mycket att vinna på att undandra tillgångarna i AAM.

AAM:s ägare och företrädare har vidare alltsedan i vart fall 2012 genomgående visat respektlöshet inför lagen genom medvetna och upprepade grova överträdelser av regler och föreskrifter. Flera av Allrakoncernens formella och faktiska företrädares tillgångar har mot bakgrund härav redan belagts med kvarstad efter yrkande av åklagare vid Ekobrottsmyndigheten och prövning av Stockholms tingsrätt (se mål B-12440-17).

Kvarstadsbesluten berör för närvarande Alexander Ernstberger, Johan Bergsgård, Ewran Mersin, Olle Marcusson och Mattias Bengtsson. Kvarstadsbeslut har emellertid även förordnats i förhållande till ägarbolag som involverats i det brottsliga agerandet, som S2 Invest AB (Alexander Ernstberger), ECME Holding AB (Ewran Mersin) och Firstmile Asset Holding AB (Mattias Bengtsson).

Härutöver har åklagaren beslutat om betydande penningbeslag i förhållande till David Persson, Alexander Ernstberger, Bergsgård & Partners AB (Johan Bergsgård), DPR Invest AB (David Persson), FSF Holding AB (tidigare Allra Intressenter AB), S2 Invest AB (Alexander Ernstberger) och Whirlybird AB (Alexander Ernstberger), se Bilaga 707.

Ovan angivna beslut om kvarstad och penningbeslag har nära samband med kvarstadsyrkandena i förevarande mål. De säkerhetsförordnanden som redan har beslutats grundas nämligen på den inledande perioden i det utdragna, illojala och systematiska agerande som även ligger till grund för Pensionsmyndighetens yrkande i förevarande mål. På samma sätt som det har ansetts föreligga konkreta sabotagerisker i samband med ovan nämnda kvarstadsbeslut finns också i förevarande fall en konkret sabotagerisk.

Kvarstadsbesluten grundas också i samtliga fall på brottsligt agerande och förundersökning pågår för närvarande avseende Alexander Ernstberger, David Persson, Johan Bergsgård, Ewran Mersin, Mattias Bengtsson och Olle Marcusson. Misstankarna är för närvarande följande, se Bilaga 708.

- Alexander Ernstberger, Johan Bergsgård, Ewran Mersin och Olle Marcusson är misstänkta för trolöshet mot huvudman.
- Alexander Ernstberger är även misstänkt för tagande av muta och medhjälp till bokföringsbrott.
- Olle Marcusson är även misstänkt för givande av muta och bokföringsbrott.
- Mattias Bengtsson är misstänkt för penninghäleri och givande av muta.
- David Persson är misstänkt för tagande av muta.

I tillägg till det angivna föreligger även misstankar om grovt penningtvättsbrott mot Alexander Ernstberger och David Persson som hänför sig till de affärer som omfattas av Pensionsmyndighetens skadeståndsyrkande i förevarande mål, mer specifikt warrantaffärerna genom AIL. Enligt åklagaren utgör förbrottet grov trolöshet mot huvudman.

Häktningsbeslut har dessutom meddelats avseende Alexander Ernstberger, Johan Bergsgård, Ewran Mersin, Mattias Bengtsson och Olle Marcusson grundat på att åklagaren visat sannolika skäl för brottsligt agerande. Den omständigheten att tingsrätten har funnit att sannolika skäl för brott föreligger, i kombination med de tillkommande omständigheter som framgår av förevarande stämningsansökan, innebär att de inblandade personerna löper en påtaglig risk för fängelsestraff. Det är troligen med anledning härav som Ewran Mersin och Mattias Bengtsson har avvikit och är på flykt.

Det finns mot bakgrund av det angivna en klar risk för att övriga inblandade kan få samma tankar som Ewran Mersin och Mattias Bengtsson när de inser omfattningen av det som klargörs kring deras förehavanden. Inför en sådan flykt behövs medel och risken är uppenbar att AAM:s tillgångar härvid tas i anspråk. Av omständigheterna i förevarande stämningsansökan torde vara visat att de inblandade personerna inte drar sig för att generera intäkter genom illojalt och brottligt agerande.

Varken Alexander Ernstberger, David Persson, Johan Bergsgård, Ewran Mersin, Mattias Bengtsson eller Olle Marcusson sitter idag i AAM:s styrelse. Alexander Ernstberger och David Persson utgör emellertid alltjämt Allrakoncernens majoritetsägare och båda sitter i styrelsen för Allra Sverige AB. Ernstberger och Persson har vidare gemensam firmateckningsrätt och kan tillsammans när som helst och omgående byta styrelse i AAM om de så önskar, se Bilaga 709. Detta eftersom Allra Sverige AB, som ensam ägare av AAM, enligt luxemburgsk rätt (på samma sätt som gäller för aktiebolag enligt svensk rätt) när som helst kan hålla bolagsstämma och byta ut AAM:s styrelse. Detta framgår mer specifikt av artikel 50 i Law of 10 August 1915 on commercial companies, se Bilaga 710. Att de tillsammans på ett enkelt sätt kan byta AAM:s styrelse, genom att för Allra Sverige AB:s räkning hålla bolagsstämma i AAM, framgår också av tidigare styrelseändringar i AAM som har genomförts av endast Alexander Ernstberger och David Persson, se Bilaga 711. Med ny styrelse torde tillgångarna i AAM enkelt kunna undandras. För att överlåta den främsta tillgången, dvs. fordran mot Ålandsbanken, behövs endast ett enkelt överlåtelseavtal. Att flytta banktillgodohavande torde också enkelt kunna ske.

Avslutningsvis finns anledning att framhålla att särprägeln på AAM:s agerande över tid måste säkerställa ett snabbt och provisoriskt rättsskydd för Pensionsmyndigheten. Omständigheterna i stämningsansökan utvisar tydligt att de inblandade personerna inte drar sig för att upprätta skenhandlingar och manipulera innehåll med antedateringar m.m. om detta främjar deras intressen. Om kvarstad inte meddelas interimistiskt kommer Kronofogdemyndigheten inte på ett överraskande sätt kunna säkra egendom. Detta innebär att AAM och dess företrädare har tid på sig att iordningställa egenskapade handlingar m.m. i syfte att skapa en falsk verklighet för tingsrätten och andra myndigheter.

Pensionsmyndigheten har sammanfattningvis, genom de i målet redovisade omständigheterna, visat att det föreligger en konkret sabotagerisk och fara i dröjsmål. Det är uppenbart att det föreligger ett brådskande behov av säkerhetsåtgärder i form av kvarstad, eftersom det finns en reell risk för att det, utan sådana åtgärder, inte kommer att gå att verkställa Pensionsmyndighetens fordran mot AAM.

Kvarstadsyrkandena bör därför bifallas.

7.4 Tingsrättens handläggning av yrkandena om kvarstad

För det fall behandlingen av Pensionsmyndighetens ansökan om kvarstad på bankmedel, enligt Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) nr 655/2014, föranleder förlängd handläggningstid hos tingsrätten hemställs att tingsrätten inte avvaktar med att meddela beslut i fråga om interimistisk kvarstad jämlikt 15 kap 1 och 5 §§ rättegångsbalken.

8 Bevisning

För närvarande åberopas stämningsansökans bilagor som bevisning i målet. En förteckning över nämnda bilagor framgår av Bilaga 712. Pensionsmyndigheten kommer att återkomma med en preciserad bevisuppgift efter det att svaromål ingivits och det klargjorts vilka omständigheter som är tvistiga i målet.

Malmö den 4/6 2018

Patrik Kalman

Martin Gynnerstedt

Erik Brunsson