



UPPSALA
UNIVERSITET

Juridiska institutionen
Vårterminen 2020

Examensarbete i civilrätt, särskilt sakrätt
30 högskolepoäng

Efterställningsklausuler genom intercreditor-avtal inom svensk rätt

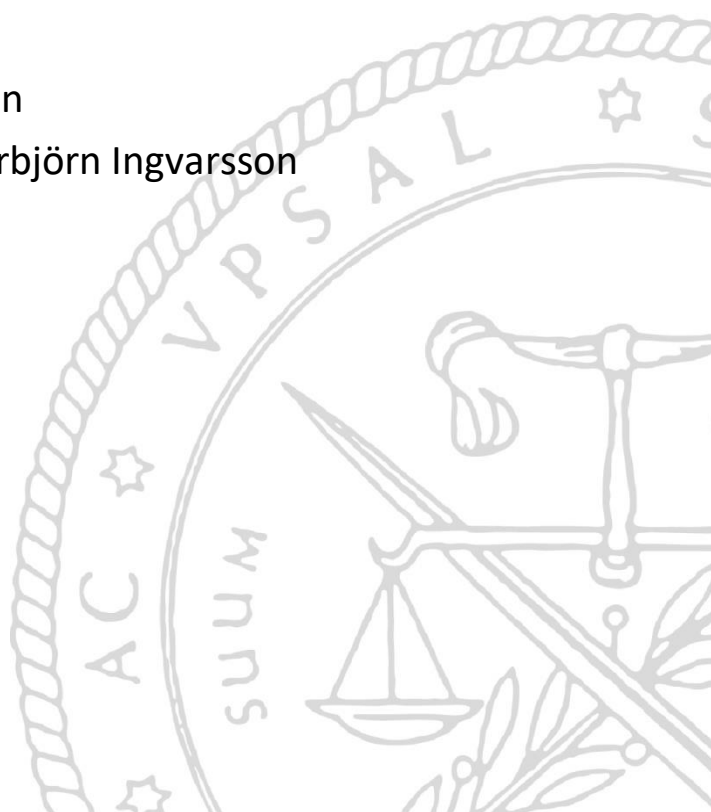
Särskilt om giltigheten av kontraktuella efterställningar genom
intercreditor-avtal i gäldenärens konkurs såväl som i de
efterställda borgenärernas konkurser

Priority clauses through intercreditor agreements within the Swedish judicial system

Particularly regarding the enforcement of priority clauses through intercreditor
agreements within the debtor's bankruptcy as well as within the subordinated
creditors' bankruptcies

Författare: Emil Danielsson

Handledare: Professor Torbjörn Ingvarsson



Innehållsförteckning

1	INTRODUKTION	7
1.1	Inledning	7
1.2	Avgränsningar och frågeställning	9
1.3	Metod och material	10
1.4	Disposition	12
2	FÖRETAGSFINANSIERING	14
2.1	Allmänt om lånefinansiering	14
2.2	För- och nackdelar med långivning	15
2.3	Syndikerade lån	16
2.4	Loan Market Association	17
3	FINANSIERINGSPROCESSEN	19
3.1	Låntagarens typiska koncernstruktur	19
3.2	Initiering av låneprocessen	20
3.3	Syndikering av lånet	20
3.4	Lånebeloppet betalas ut	21
3.5	Lånet återbetalas	21
4	INTERCREDITOR-AVTAL	23
4.1	Inledande anmärkningar	23
4.2	Parter i Intercreditor-avtalet	23
4.2.1	Agent- och arrangörsbank	23
4.2.2	Seniora långivare	24
4.2.3	Mezzaninlångivare	24
4.2.4	Låntagarkoncernen	25
4.3	Ranking och prioritet	25
4.4	Turnoverklausuler	25
4.5	Ringfencing	26
4.6	Sammanfattande mening om intercreditor-avtalet	27
5	DEN SVENSKA FÖRMÅNSRÄTTSORDNINGEN	29
6	EFTERSTÄLLNING AV FORDRINGAR	31
6.1	Allmänt om efterställningar	31
6.2	Avtalade efterställningar	31
6.3	Strukturella efterställningar	33
6.4	Efterställningar inom ramen för FRL	34
6.5	Problemfall vid erkännande av efterställningar inom ramen för FRL	35
6.5.1	Ackord	36
6.5.2	Kvittning	40

6.6	Efterställningsklausuler i svensk praxis – NJA 1997 s 382	42
6.7	Efterställningar utom det förmånsrättsliga systemet	45
6.8	Sammanfattande ord om efterställning av fordringar inom ramen för det svenska rättssystemet ..	48
7	AVTALSRÄTTSLIGA ASPEKTER.....	51
7.1	Allmänna hänsynstaganden.....	51
7.2	Tolkning av internationella avtal	52
7.3	Lojalitetsplikt	53
8	SAKRÄTTSLIGT SKYDD GENOM INTERCREDITOR-AVTAL LÅNGIVARE SINSEMELLAN VID EFTERSTÄLLD LÅNGIVARES KONKURS	55
8.1	Ett skiftat fokus – till den efterställda borgenärens konkurs.....	55
8.2	Sakrättsligt skydd för vad?	55
8.3	Sakrättsligt skydd genom denuntiation	56
8.4	Aktualiserandet av återvinningsreglerna	58
9	SAMMANFATTANDE SLUTSATSER.....	60
9.1	Det praktiska behovet av syndikerad långivning och möjligheten att efterställa fordringar.	60
9.2	Efterställningar genom intercreditor-avtal och dess genomslag i en svensk konkurs	61
9.3	Sakrättsligt skydd för prioriterad borgenär i efterställd borgenärs konkurs.....	63
9.4	Turnoverklausulernas verkan i gäldenärs konkurs såväl som efterställd borgenärs konkurs.....	65
10	KÄLL- OCH LITTERATURFÖRTECKNING	67

Förkortningar

AvtL	Lag (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område
FrekL	Lag (1996:764) om företagsrekonstruktion
FRL	Förmånsrättslag (1970:979)
HD	Högsta domstolen
KL	Konkurslag (1987:672)
LBF	Lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse
LMA	Loan Market Association
SkbrL	Lag (1936:81) om skuldebrev

1 Introduktion

1.1 Inledning

På en alltmer internationaliserad lånemarknad har under de snart 25 senaste åren en stark branchpraxis växt fram gällande användandet och utformandet av intercreditor-avtal i samband med syndikerad långivning. Vid en genomgång är det lätt att förstå de många fördelar för såväl långivare som låntagare som den syndikerade långivningen med därtill hörande intercreditor-avtal innebär. Ur ett svenskt perspektiv finns det dock en liten detalj där skon (kanske) klämmer, kan de efterställningsklausuler som återfinns i intercreditor-avtalet ges verkan även inom ramen för ett svenskt konkursförfarande?

Syndikerad långivning har under många år varit, och är än idag en frekvent använd typ av kreditgivning. Att flera långivare tillsammans går ihop för att låna ut medel till en låntagare genom dessa typer av syndikerade lån genererar en mängd fördelar för såväl långivare som låntagare. För det första innebär det syndikerade lånet att flera långivare tillsammans kan stå risken för lånet, vilket innebär en minskad exponering för de långivande bankerna och samtidigt en möjlighet för låntagare att låna högre belopp än vad som hade varit möjligt från en enskild långivare. För det andra innebär syndikeringen av lån en ytterligare möjlighet för långivarna att risksprida, nämligen genom att köpa och sälja delar i syndikerade lån på andrahandsmarknaden. På så vis kan långivarna se till att ha en låneportfolio som sprider sig över en mängd olika marknader och branscher.

I och med att denna typ av syndikerade lån oftast involverar en mängd olika långivare som var för sig lämnar krediter av olika storlek och med olika räntor är en viktig aspekt även att reglera det inbördes förhållandet mellan de olika långivarnas fordringar samt de rättigheter och skyldigheter som följer därav. För att tillgodose detta upprättas därför ett intercreditor-

avtal. Utgångspunkten vid förhandlandet av dessa avtal är det standardiserade dokument som upprättats av branschorganisationen Loan Market Association. Användandet av detta dokument är idag branschpraxis såväl i Sverige som i en mängd andra europeiska länder. De huvudsakliga målen med framtagandet av ovan nämnda dokument var att förbättra likviditet, effektivitet och transparens på förstahands- och andrahandsmarknaden för syndikerade lån.

Trots ambitionen att uppnå större förutsebarhet genom den standard som satts för intercreditor-avtal genom Loan Market Association och dess arbete, får det dock anses föreligga en viss osäkerhet i förhållande till hur man bör se på denna typ av intercreditor-avtal inom ramarna för det svenska rättssystemet. Mer specifikt kommer i detta arbete att undersökas de rättsliga förutsättningarna för att genom ett intercreditor-avtal efterställa en fordran gentemot den/de andra fordringarna som regleras i samma intercreditor-avtal, en riktad efterställning genom avtal. Osäkerheten gällande denna typ av efterställning har sin grund i den indispositiva förmånsrättslagstiftning som gäller i Sverige. Förmånsrättslagen reglerar i vilken ordning fordringar i en konkurs skall prioriteras och torde vid en första anblick inte ge utrymme för den typ av riktade efterställningar som avtalas genom intercreditor-avtal. Å ena sidan har vi alltså indispositiv lagstiftning som inte tycks ge utrymme för efterställningar genom intercreditor-avtal. Å andra sidan har vi en internationell lånemarknad, Sverige inkluderat, vars branschpraxis helt och hållet bygger på att dessa typer av riktade efterställningar kan ske långivarna sinsemellan. Hur hade en svensk konkursförvaltare hanterat dessa efterställningsklausuler genom intercreditor-avtal inom en låntagares konkurs?

1.2 Avgränsningar och frågeställning

Syftet med detta arbete kan övergripande beskrivas som att utreda de rättsliga förutsättningarna för att efterställa en fordran genom ett intercreditor-avtal enligt svensk rätt. Denna övergripande frågeställning mynnar i sin tur ut i tre mer specifika frågor enligt följande:

1. Hur skulle en kontraktuell efterställning enligt ett intercreditor-avtal stå sig i en svensk konkurs?
2. Kommer de prioriterade fordringarna enligt intercreditor-avtalet att åtnjuta sakrättsligt skydd i de efterställda borgenärernas konkurs?
3. Hur skall man se på de s.k. turnoverklausulerna i intercreditor-avtalet, utgör även dessa en typ av kontraktuell efterställning?

De ovanstående tre frågeställningarna utgör ryggraden för detta arbete och i samband med att dessa utreds kommer även problem med att erkänna, eller inte erkänna, dessa typer av efterställningar diskuteras. För en grundlig förståelse av de bakomliggande syftena med ett intercreditor-avtal redogörs även för de typiska huvuddelarna i en syndikerad finansiering i samband med företagsförvärv.

Arbetet kommer att avgränsas till att endast behandla efterställningar genom intercreditor-avtal. Vissa mer övergripande redogörelser för andra typer av efterställningar kommer dock göras som ett led i besvarandet av ovanstående frågeställningar. Vidare kommer arbetet avgränsas till att behandla de delar av intercreditor-avtalet som är relevanta för frågorna kring efterställning. De klausuler i intercreditor-avtalet som kommer att behandlas i detta arbete, efterställningsklausulerna samt turnoverklausulerna, reglerar borgenärernas inbördes förhållanden såväl innan som efter en konkurs hos gäldenären. Avsikten är att inom ramen för detta arbete i största möjliga mån fokusera på effekten som dessa klausuler har *efter* en konkurs hos gäldenären. Avsikten är således inte att

behandla intercreditor-avtalet, eller ens de relevanta klausulerna, i sin helhet. Slutligen bör nämnas att det i detta arbete finns en hel del beröringspunkter med s.k. mezzaninlångivning. Avsikten är inte att fördjupa sig i denna typ av långivning mer än i de aspekter denna aktualiseras i förhållande till de ovan nämnda frågeställningarna.

1.3 Metod och material

Den huvudsakliga metod som tillämpats under framställningen av detta arbete är en rättsdogmatisk metod för att fastställa innehållet i svensk gällande rätt.¹ Rättsdogmatiken utgår som huvudregel från en konkret problemställning som skall vara relevant och korrekt utformad.² Den rättsdogmatiska metodens syfte kan sägas vara att lösa ett eller flera juridiska spörsmål genom att applicera en rättsregel på detsamma.³ Utgångspunkten för en sådan metod är att söka svaret på sitt juridiska spörsmål i lagstiftning, rättspraxis, lagförarbeten och den rättsdogmatiskt orienterade litteraturen.⁴ Detta arbete ämnar dock inte endast att fastställa innehållet i den gällande rätten enligt ovanstående metod, utan även att kritiskt analysera denna. Kleinman, såväl som Hellner, menar på att den rättsdogmatiska metoden innefattar utrymme för sådan kritik av rättsläget samt förslag på ändringar.⁵ Det är en viktig uppgift att genom rättsdogmatiken påvisa rättsläget, men även att bruka samma metod för att kritisera vad som har framkommit.⁶ Vad gäller den använda metoden i detta arbete avses ovan beskrivna definition av den rättsdogmatiska metoden.

Majoriteten av analysen i detta arbete centrerad kring en de lege lata-diskussion. Undersökningen av gällande rätt har ämnat att beskriva

¹ Jfr Hellner, Metodproblem i rättsvetenskapen, s. 22.

² Kleinman, Rättsdogmatisk metod, s. 23.

³ A. a., s. 21.

⁴ Ibid.

⁵ A. a., s. 24 och Hellner, Metodproblem i rättsvetenskapen, s. 24.

⁶ A. a., s. 36.

rättsläget så som det ser ut idag. I de avslutande delarna av detta arbete har dock viss de lege ferenda-diskussion förts.⁷ Den främsta anledningen till att båda dessa aspekter återfinns i arbetet är det valda ämnets karaktär, där gällande rätt inom relevanta rättsområden i stor utsträckning vilar på ändamålsargumentation i kombination med att intercreditor-avtalet såsom rättsfigur inom det svenska rättssystemet är i princip ovidkommande. För att fastställa hur den gällande rätten (troligtvis) ser ut har därav en mängd ändamålsargument presenterats och analyserats. Dessa ändamålsargument har sedan sammanvävts i en diskussion kring hur rätten borde se ut, vilket är av stor relevans då giltigheten av efterställningar genom intercreditor-avtal än idag inte prövats i svensk rätt. Gränsdragningen mellan hur rätten bör se ut och vad som faktiskt utgör den gällande rätten framstår på detta område som flytande.

Karaktären av de ovan nämnda ändamålsskälerna har vidare fått konsekvensen att den använda metoden inte kan beskrivas enbart som rättsdogmatisk. Många av de ändamålsskäl som presenterats i detta arbete är kopplade till det finansiella systemet och den ekonomiska effektiviteten, vilket även leder till slutsatsen att vissa element i den använda metoden kan beskrivas som rättseconomiska. Enligt en rättseconomisk teori utgör rätten inte ett eget autonomt system, utan snarare ett öppet system med ändamålet att uppnå en högre nivå av ekonomisk välfärd.⁸ Rättseconomien har en syn på rätten enligt vilken den skall maximera den ekonomiska effektiviteten eller välfärden.⁹ Inom rättseconomien finns två standarddefinitioner av ekonomisk effektivitet: Paretoeffektivitet och Kaldor-Hicks effektivitet. Den förra innebär att en viss transaktion eller regel ökar välfärden för en individ utan att minska välfärden för någon annan. Den senare innebär att den totala välfärden blir högre.¹⁰ Ändringar

⁷ Se främst Avsnitt 9.

⁸ Bastidas, Rättsekonomi, s. 177.

⁹ A. a., s. 178.

¹⁰ Ibid.

i lagstiftning ökar sällan välfärden för alla utan innebär ofta en kompromiss mellan olika samhällsgrupper för en total ökning av den ekonomiska effektiviteten i samhället. När det i detta arbete talas om ekonomisk effektivitet åsyftas Kaldor-Hicks definitionen.

Mot bakgrund av ovanstående metodval består materialet som använts under detta arbete av lagstiftning, lagförarbeten, rättspraxis och doktrin. Det bör uppmärksammas vad gäller mängden material som använts i detta arbete att detta kan framstå som mindre omfattande än materialet för liknande typer av arbeten. Detta har sin förklaring främst i valet av ämne. Intercreditor-avtal och efterställningsklausulerna däri är från ett praktiskt perspektiv av stort intresse och ett juridisk fenomen som existerar i stor utsträckning på den svenska lånemarknaden. Vad gäller detsamma fast ur ett akademiskt perspektiv kan inte sägas detsamma. Just detta glapp är dock enligt min mening vad som gör ämnet särskilt intressant, då vi har en juridisk konstruktion som används flitigt på den svenska marknaden, men ingen vet med säkerhet om den faktiskt skulle tjäna sina syften om den skulle ställas på sin spets i en svensk domstol eller i ett svensk konkursförfarande. Källmaterialets omfattning har vidare även påverkats exempelvis i kapitel 4 av det faktum att den primära källan, LMA:s avtalsmall för intercreditor-avtal, inte är en källa som är tillgänglig för allmänheten. Den bristande betydelse en hänvisning till en sådan källa har för läsaren har lett till att dessa typer av källhänvisningar uteslutits i arbetet.

1.4 Disposition

För att på djupet kunna förstå syftena bakom och användningsområdena för intercreditor-avtalet och dess efterställningsklausuler fordras först en genomgång och grundläggande förståelse för hur företagsfinansiering fungerar. Därav inleds arbetet i kapitel 2 med en grundläggande genomgång av hur företagsfinansiering av relevant slag går till, vad ett

syndikerat lån är samt rollen som LMA spelar på lånemarknaden. I kapitel 3 får läsaren en chans att fördjupa sig ytterligare i de olika stadierna av processen för långivning. I arbetets fjärde kapitel presenteras intercreditor-avtalet och dess för detta arbete relevanta delar samt de involverade avtalsparterna. Därefter redogörs i kapitel 5 för den svenska förmånsrättsliga regleringen, vilken utgör en stor del i den rättsliga ramen för hur efterställningar genom intercreditor-avtal bör behandlas inom svensk rätt. I kapitel 6 tar läsaren med sig redogörelserna som gjorts i de tidigare kapitlen in i en analys av efterställningar inom svensk rätt och vilken plats efterställningar genom intercreditor-avtal intar i det rättsliga systemet. Följande kapitel, kapitel 7, presenterar några för arbetet relevanta avtalsrättsliga aspekter. Här redogörs för tolkning av internationella avtal samt betydelsen av en kontraktuell lojalitetsplikt i förhållande till intercreditor-avtalet. I det åttonde kapitlet analyseras en av arbetets huvudsakliga frågeställningar, nämligen det sakrättsliga skyddet borgenärer sinsemellan vid en efterställd borgenärs konkurs. Här tas analysen alltså ett ytterligare steg då det inte längre handlar om huruvida efterställningen får verkan i gäldenärens konkurs, utan även vilket skydd en prioriterad borgenär har mot en efterställd borgenärs egna borgenärer. Slutligen ges i kapitel 9 de sammanfattande slutsatser som framkommit genom utredningen.

2 Företagsfinansiering

2.1 Allmänt om lånefinansiering

Företag kan finansieras på en mängd olika sätt. Kapital kan anskaffas genom olika typer av lån och leasing. I dessa fall rör det sig om olika typer av extern finansiering från utomstående finansiärer. Vidare kan företag även finansiera sina investeringar genom intern finansiering, exempelvis genom vinstmedel som kan användas för utdelning eller investeringar. Den typ av finansiering som aktualiseras i detta arbete är extern finansiering i form av lån.

Låneavtal utgör en typ av finansiellt avtal. Ett kännetecken för finansiella avtal är att de på något vis innefattar pengar, exempelvis i form av inlåning, utlåning eller finansiella säkerheter.¹¹ Ett lån är i grunden ett väldigt elementärt avtal. En eller flera parter avtalar om att en eller flera parter till den eller de andra parterna ska låna ut en viss summa som över en viss tid skall betalas tillbaka med en viss ränta. Trots det nyss sagda är kommersiella låneavtal omfattande och innehåller en mängd avtalstekniskt komplicerade skrivningar. Utgångspunkten är att den avtalsrättsliga aspekten av dessa lån regleras i Lag (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område (AvtL) samt att den sakrättsliga aspekten vid överlåtande av lånen regleras i Lag (1936:81) om skuldebrev (SkbrL).

Som långivare i låneavtal står i kommersiella sammanhang nästan uteslutande banker och andra finansiella institut.¹² Reglering av dessa sker igenom Lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (LBF). Finansinspektionen utövar tillsyn över dessa banker och finansiella institut, medger tillstånd för bedrivande av bankrörelse, utfärdar bestämmelser i form av FFFS-skrifter samt beslutar om sanktioner.

¹¹ Gorton, *Negativa förpliktelser i finansiella avtal*, 2001, s. 118.

¹² Jfr Wood, *Law and practice of international finance*, s. 93 f.

Banklån är dock inte den enda typen av kredit som finns tillgänglig på marknaden. Lån kan även ges från andra typer av kreditinstitut och företag kan även själva utfärda obligationer för att på så vis få in kapital i verksamheten.

2.2 För- och nackdelar med långivning

Till det finansiella systemets huvuduppgifter räknas bland annat att omfördela sparade monetära medel från hushåll och företag till dem som behöver ett kapitaltillskott för investering och konsumtion.¹³ Genom denna typ av sammanknytning kan stora effektivitetsvinster uppnås. En omfördelning av sparade monetära medel skapar möjligheter för företag att omfördela sin konsumtion så att resurser som disponeras idag kan återbetalas med hjälp av framtida inkomster. I en marknadsekonomi sker detta genom finansiella marknader med fri prisbildning där priset på konsumtion i dag i utbyte mot konsumtion i framtiden, dvs. räntan, anpassas så att det tillgängliga sparandet fördelas till investeringar som lovar högst avkastning.¹⁴

Givande och mottagande av lån är i dagens samhälle av vital betydelse i kommersiella sammanhang. Utan att kunna belåna sig skulle företagens möjligheter att investera, expandera och innovera kraftigt försvåras.¹⁵ Långivning stimulerar den ekonomiska tillväxten och därigenom indirekt även innovation. Den främsta kommersiella fördelen med långivning kan alltså sägas vara att det möjliggör investeringar och innovation för företag utan att full finansiering för dessa projekt och/eller företagsuppköp måste finnas i företagets egna kassa. Dessa lån kan i sin tur betalas tillbaka med medel som företaget tillgodogjort sig genom det finansierade projektet. Med detta följer dock vissa risker.¹⁶

¹³ Prop. 2002/03:139, Del 1, s. 157.

¹⁴ Ibid.

¹⁵ Wood, Law and practice of international finance, s. 9.

¹⁶ A. a., s. 10.

Långivning leder till insolvensrisker och därigenom en indirekt risk för allmänheten att förlora pengar.¹⁷ Detta beror på att pengar som sätts in på en bank inte hålls inaktivt på ett bankkonto i förtroende för insättaren, immuna mot bankens övriga borgenärer. Istället används dessa pengar för utlåning och banken blir på så vis gäldenär till sina egna insättare. Genom detta blir bankens återbetalningsförmåga avhängig huruvida bankens gäldenärer återbetalar sina lån. Långivning medför även risker ur ett systematiskt perspektiv. Långivning ökar mängden pengar som finns i omlopp och är därmed en inflationsdrivande faktor i samhället.¹⁸

Trots de insolvens- och inflationsrisker som långivning medför får det anses utgöra en vital del av dagens moderna och internationella finansiella system. Långivare spelar en avgörande roll för såväl företags som privatpersoners kapitalförsörjning. Genom ett finansiellt system med banker och privata kreditgivare skapas även en naturlig riskspridning då dessas kredittagare agerar inom olika marknader och branscher, jämfört med om bankerna istället hade satsat sina samtliga resurser inom enskilda projekt.¹⁹ Ytterligare en bidragande faktor till denna typ av riskspridning är möjligheten att syndikera lån på kreditmarknaden, vilket redogörs närmare för nedan.

2.3 Syndikerade lån

Ett syndikerat lån är ett lån som ges låntagaren efter förhandling med två eller flera banker initialt, dessa banker har dock för avsikt att sälja av (syndikera) delar av lånen till ytterligare kreditgivare.²⁰ Eftersom lånemarknaden är en privat marknad utan formella krav utöver vad som följer av allmän avtals- och obligationsrätt, kan syndikerade lån ges inom en kort tidsram och till stora belopp. Denna typ av syndikering är vidare

¹⁷ Ibid.

¹⁸ Ibid.

¹⁹ Prop. 2002/03:139, Del 1, s. 157 f.

²⁰ Jfr Wood, Law and practice of international finance, s. 93 f.

av väsentlig betydelse för banker som ett led i att fördela sina risker.²¹ Syndikering möjliggör riskfördelning för kreditgivarna dels på grund av att ingen kreditgivare behöver stå risken för hela lånet och dels då det ger kreditgivarna en möjlighet att förvärva lån från andra kreditgivare och skapa en bredare ”portfölj” på andrahandsmarknaden. En förutsättning för en fungerande sådan andrahandsmarknad är att låneavtal, pantavtal samt finansieringsstrukturer följer en viss marknadspraxis. Vidare medför denna typ av syndikering en möjlighet för låntagare att beviljas lån på betydligt större summor än vad en enskild kreditgivare annars varit beredd att stå risken för.²²

En uppdelning kan göras mellan äkta syndikering och oäkta syndikering/subparticipering. Vid äkta syndikering arrangerar en arrangörsbank ett konsortium som redan från början är med och deltar i kreditgivningen. Vid subparticipering säljer istället arrangörsbanken i ett senare skede av delar av sitt lån till andra banker.²³ I samband med att arrangörsbanken säljer av delar av sitt lån kan den på andrahandsmarknaden även förvärva delar i andra bankers lån för att åstadkomma en riskspridning. För att en sådan andrahandsmarknad skall fungera effektivt krävs det att de underliggande låneavtalen följer standardiserade villkor så det för en köpare blir enkelt att bedöma sin investering. Det är därför idag marknadsstandard att låneavtalen och kringliggande dokumentation följer den standard som är uppsatt av Loan Market Association (LMA).²⁴

2.4 Loan Market Association

Principerna för företagsfinansiering är i stora drag desamma i hela Europa genom en etablerad marknadspraxis. Etableringen av denna

²¹ Ståhl, Hope, SvSkT 2012:4, s. 361. Jfr även Wood, Law and practice of international finance, s. 9.

²² Ibid.

²³ Gorton, Företagskrediter, s. 137.

²⁴ Gorton, Företagskrediter, s. 138.

marknadspraxis och de näst intill standardiserade avtalsvillkor som följer därmed har skett huvudsakligen genom the Loan Market Association (LMA). LMA är en London-baserad branschorganisation.²⁵ LMA etablerades år 1996 med de huvudsakliga målen att förbättra likviditet, effektivitet och transparens på förstahands- och andrahandsmarknaden för syndikerade lån inom Europa, Mellanöstern och Afrika. Idag inkluderar medlemmarna i LMA över 700 banker, investerare, advokatbyråer, tjänsteleverantörer och kreditvärderingsinstitut från över 60 olika länder.²⁶ LMA ämnar att genom att etablera marknadspraxis och utveckla standarddokument, främja syndikerade lån och dess attraktivitet gentemot låntagare.²⁷

Som ovan nämnts är det idag marknadsstandard att låneavtal för syndikerade lån och därtill relaterade dokument följer den standard som är uppsatt av LMA.²⁸ År 2012 publicerades ett standarddokument för intercreditor-avtal av LMA och till följd av detta utgör LMA-dokumentationen idag även utgångspunkten för utformningen av intercreditor-avtal. Det bör påpekas att syftet med LMA-dokumentationen inte är att åstadkomma standardiserade avtalsvillkor, utan snarare att skapa en ram inom vilken avtalsförhandlingarna har att ta utgångspunkt. Varje enskilt dokument relaterat till det syndikerade lånet kommer i sin tur att behöva förhandlas och justeras utifrån de specifika omständigheterna i det specifika fallet.

²⁵ Wood, Law and practice of international finance, s. 99.

²⁶ <https://www.lma.eu.com/about-us>, hämtad 2020-02-25.

²⁷ Ibid. Jfr även Wood, Law and practice of international finance, s. 99.

²⁸ Gorton, Företagskrediter, s. 138.

3 Finansieringsprocessen

3.1 Låntagarens typiska koncernstruktur

I detta arbete kommer den syndikerade långivningen att behandlas främst i samband med finansiering för företagsförvärv. Skälen till att ett företagsförvärv sker kan vara en mängd olika såsom exempelvis att köparen genom förvärvet vill få åtkomst till en ny marknad, vissa nya kunder eller särskilda tillgångar som finns i målbolaget. Förvärvet kan även ske för att köparen tror sig kunna öka värdet på bolaget genom en förändring i ledningen. Men att köpa ett bolag är inte som att köpa vad som helst, utan det kräver noggrant arbete från företagsledningen med hjälp av såväl finansiella som juridiska rådgivare. En viktig del i detta arbete är att få finansiering på plats för förvärvet.

Det är sällan en ensam entitet som står som låntagare vid långivning i samband med företagsförvärv. En typisk struktur innefattar ett budbolag, ett holdingbolag och ett ägarbolag.²⁹ Budbolaget kommer att lägga budet på målbolagskoncernen som ska förvärfvas och därav är det detta bolag som i sin tur kommer att ta emot det syndikerade lånet. Holdingbolaget etableras med det huvudsakliga syftet att äga aktierna i budbolaget som skall förvärva målbolaget. Ägarbolaget äger i sin tur aktierna i holdingbolaget. Ägarbolaget är vid denna typ av upplägg vanligtvis ett riskkapitalbolag av något slag.³⁰ I och med att låntagarkoncernen innefattar flertalet olika moder- och dotterbolag skapas en möjlighet för långivarna att åstadkomma vad som kallas strukturell efterställning mellan olika fordringar genom att lånen går in i olika företagsentiteter.³¹ När koncernstrukturen för förvärvet är färdigställd kan finansieringsprocessen inledas.

²⁹ Ståhl, Hope, SvSkT 2012:4, s. 360.

³⁰ Ibid.

³¹ För mer om dessa strukturella efterställningar se Avsnitt 6.3.

3.2 Initiering av låneprocessen

När det står klart att ett företagsförvärv skall ske, och att behov för finansiering finns, kan låntagaren vända sig till marknaden genom en förmedlande bank för att söka bud från de olika bankerna och kreditgivarna. Budgivningen kan ske genom selektiv budgivning eller öppen budgivning där låntagaren uppger ett antal villkor såsom lånesumma och tidsperiod för lånet och ibland även det räntetak som gäller, det vill säga det högsta ränta som låntagaren är villig att acceptera.³²

3.3 Syndikering av lånet

Inför de inledande buden tas det ofta fram ett s.k. information memorandum med relevant data att tillgå för samtliga kreditgivare som inbjuds att delta i det syndikerade lånet.³³ Genom en auktionsprocess genomförs budgivningen och när processen är avslutad skall ett finansiellt information memorandum tas fram av arrangörsbanken innehållande detaljerad finansiell information om låntagaren. Detta ligger i linje med vad som följer av 8 kap. 1 § LBF gällande ett kreditinstituts skyldighet att kreditpröva en låntagare innan kredit beviljas. Enligt förevarande bestämmelse får krediten endast beviljas om det på godo grunder kan förväntas att förpliktelserna från låntagarens sida blir fullgjorda. För att kreditprövningen skall uppnå de krav som ställs i LBF krävs vidare att den som fattar beslut i ärendet har tillräckligt beslutsunderlag, 8 kap. 2 § LBF. Enligt förarbetena kan detta omfatta den lånsökandes intjäningsförmåga, förmögenhetsställning, betalningsvilja, koppling till andra låntagare hos kreditinstitutet och liknande förhållanden av betydelse vid bedömningen av risken med att bevilja krediten.³⁴ Vidare skall kreditbeslutet

³² Rhodes, Syndicated lending, s. 227.

³³ Jfr Wood, Law and practice of international finance, s. 93 ff.

³⁴ Prop. 2002/03:139, s. 536.

dokumenteras så att beslutsunderlaget kan redovisas i enlighet med 8 kap. 3 § LBF.

Beslut om huruvida utlåning skall ske eller ej tas vanligtvis av en kreditkommitté inom banken eller bankens styrelse. Om kreditansökan ser bra ut, kreditprövningen inte utvisar en svag finansiell ställning hos den lånsökande och företagsförvärvet är ekonomiskt försvarbart kan detta leda till att banken lämnar ett lånelöfte till den lånesökande.³⁵

3.4 Lånebeloppet betalas ut

När köpare och säljare har kommit överens om transaktionen och ett låneavtal är på plats kan lånet, efter att låntagaren uppfyllt de förutsättningar som gäller enligt avtalet (s.k. conditions precedent), betalas ut.³⁶ I samband med utbetalning av lånebeloppet utfärdas skuldebrev till långivarna och säkerheter överlämnas från låntagaren till bankerna. Säkerheterna kan exempelvis bestå av pantsatt egendom eller en moderbolagsgaranti.³⁷

3.5 Lånet återbetalas

Lånet ska i sin tur betalas tillbaka av låntagaren genom amorteringar, avgifter och räntevillkor som följer av låneavtalet. Skulle låntagaren av någon anledning inte vilja eller kunna prestera återbetalning i enlighet med låneavtalet finns normalt sett olika uppsägningsgrunder reglerat i låneavtalet. Brott mot covenanterna i låneavtalet ger banken rätt att säga upp lånet till omedelbar betalning.³⁸ Det är även vanligt att låneavtalet innefattar en klausul som vid försenad eller utebliven betalning kräver att långgivaren informerar låntagaren om detta förhållande, varefter den senare har en viss tidsfrist på sig att inkomma med betalning. Om betalning ändå

³⁵ Gorton, Företagskrediter, s. 113 f.

³⁶ Jfr Wood, Law and practice of international finance, s. 100 f.

³⁷ Gorton, Företagskrediter, s. 132.

³⁸ Jfr Wood, Law and practice of international finance, s. 109 ff.

inte inkommer har långivaren rätt att säga upp lånet för betalning eller utnyttja eventuella ytterligare åtgärder som följer av låneavtalet.³⁹

Vid syndikerade lån ger återbetalningen av lånet upphov till ett antal intressanta juridiska frågor då det rör sig om allt ifrån en handfull till upp emot flera hundra långivare som alla vill få sin del av lånet återbetald av låntagaren. Vem har rätt att få sin fordran återbetald först? Hur ser prioriteringsordningen ut mellan de olika säkerheter som långivarna tagit i låntagarens tillgångar? Vad händer om långivaren återbetalar till ”fel” långivare? Utgångspunkten är att dessa typer av frågor som rör förhållandena mellan de olika långivarna regleras i ett intercreditor-avtal. Nedan följer en övergripande redogörelse för vilka typer av rättsförhållanden ett intercreditor-avtal reglerar samt vilka parter som tillträder ett sådant.

³⁹ Gorton, Företagskrediter, s. 132.

4 Intercreditor-avtal

4.1 Inledande anmärkningar

Ett intercreditor-avtal reglerar relationen mellan olika långgivare i förhållande till samma låntagarkoncern. Ett av huvudsyftena med ett intercreditor-avtal är att avtalsmässigt upprätta en ranking mellan olika långgivares fordringar.⁴⁰ Avtalsparterna är samtliga långgivare och låntagaren. Om finansieringen sker i samband med ett förvärv skall även bolaget som skall köpas (målbolaget) och samtliga dotterbolag till målbolaget tillträda intercreditor-avtalet.⁴¹ Nedan kommer redogöras för några av de, för detta arbete, viktigaste klausulerna som inkluderas i dessa intercreditor-avtal.

4.2 Parter i Intercreditor-avtalet

Som ovan nämnts kan avtalsparterna enkelt sagt sägas vara samtliga långgivare och låntagaren.⁴² Nedan följer en något mer detaljerad beskrivning av parterna samt rollen de innehar såväl under som efter finansieringsprocessen.

4.2.1 Agent- och arrangörsbank

Vid den typ av syndikerade lån som analyseras i detta arbete finns det ett flertal långgivare som tillsammans går ihop för att låna ut medel till låntagaren, långgivarna arrangerar ett syndikat. För att arrangera denna process och allt det administrativa arbete som detta kräver finns en arrangörsbank. Denna bank sammanställer den information som kommer att ligga till grund för resterande långgivares bedömning av huruvida de

⁴⁰ Ståhl, Hope, SvSkT 2012:4, s. 363.

⁴¹ Ibid.

⁴² Jfr även Wood, Law and practice of international finance, s. 94 gällande de involverade parterna vid syndikerad långgivning.

kommer att delta i den syndikerade långivningen.⁴³ Utöver detta så är det inte ovanligt att denna även agerar som senior långgivare i syndikatet.

När lånet syndikerats kommer lånebeloppet att betalas ut.⁴⁴ När det har skett inträder arrangörsbanken ofta i rollen som agentbank. En agentbank utför, för hela syndikatets räkning, alla de administrativa tjänster som följer av låneavtalen och tillhörande dokument.⁴⁵ Dessa administrativa tjänster kan utgöras av att t.ex. skicka ut kravbrev till låntagaren eller distribuera intäkter från lånet till de olika långivarna i enlighet med avtalet. För det administrativa arbetet erhåller agentbanken en viss bestämd ersättning.

4.2.2 Seniora långgivare

De seniora långivarna är oftast banker. Hur många seniora långgivare det finns i syndikatet varierar från transaktion till transaktion då syndikerade lån kan involvera allt ifrån en handfull till flera hundra långgivare. De seniora långivarna ingår samma låneavtal på samma villkor.

4.2.3 Mezzaninlånggivare

Mezzaninlånggivning är en del av syndikerad långgivning som inte avses att undersökas på djupet i detta arbete. För förståelsen av partskonstellationen inom intercreditor-avtal kan dock kort sägas att även mezzaninlånggivarna ingår samma låneavtal under samma villkor som de seniora långivarna, dock med en längre löptid på lånet och med en högre ränta. En anledning till den högre räntan på dessa mezzaninlån är att de är efterställda de seniora lånen och därmed medför en högre risk för långivarna. Investerare i denna typ av lån är oftast andra typer av finansiella institutioner än banker, exempelvis fonder.⁴⁶

⁴³ Jfr Wood, Law and practice of international finance, s. 93 ff.

⁴⁴ Se Kapitel 3 för en redogörelse för finansieringsprocessen.

⁴⁵ Wood, Law and practice of international finance, s. 97.

⁴⁶ Jfr A. a., s. 197 f.

4.2.4 Låntagarkoncernen

Vid långivning i samband med företagsförvärv består en typisk låntagarkoncern av ett budbolag, ett holdingbolag och ett ägarbolag.⁴⁷ Då budbolaget är den entitet som lägger bud på målbolagskoncernen är det detta bolag som mottager det syndikerade lånet. De bolag som tar emot kredit från syndikatet är både budbolagskoncernen samt målbolagen, part till intercreditor-avtalet blir därav samtliga mottagande låntagarbolag som koncern.

4.3 Ranking och prioritet

I intercreditor-avtalen finns en klausul som enligt LMA-standarden benämns som "Ranking and Priority". Denna klausul reglerar primärt rangordningen av de olika långivarna i syndikatet och deras rätt till betalning av sina fordringar.⁴⁸ I klausulen klargörs att alla fordringar med grund i mezzaninlån efterställs de fordringar som är grundade på seniora lån, i samband med detta efterställs även de säkerheter som tagits i samband med de efterställda lånen. Vidare stadgar klausulen att samtliga övriga efterställda fordringar (utöver de efterställda mezzaninfordringarna) skall rangordnas efter de seniora lånen och mezzaninlånen. Även koncerninterna lån samt aktieägarlån från moderbolagen skall efterställas de seniora lånen och mezzaninlånen. Denna ranking- och prioritetsklausul i intercreditor-avtalet reglerar dock inte den inbördes ordningen mellan de efterställda fordringarna och/eller de koncerninterna lånen.

4.4 Turnoverklausuler

Vidare innehåller intercreditor-avtalet en klausul som berör "Turnover of Receipts". Betydelsen av denna klausul kan enkelt beskrivas som att samtliga belopp som betalas ut på efterställda fordringar skall överföras

⁴⁷ Ståhl, Hope, SvSkT 2012:4, s. 360.

⁴⁸ Jfr Wood, Law and practice of international finance, s. 197 ff.

till innehavarna av de privilegierade fordringarna.⁴⁹ Klausulen innebär alltså att långivare som fått betalt i enlighet med låneavtalet (det finns en kontraktuellt baserad fordran), men i strid med intercreditor-avtalet då den aktuella fordringen är efterställd, har en skyldighet att vidareförmedla denna felbetalning från låntagarens sida till den långivare som enligt ranking- och prioritetsklausulen har bäst rätt till betalning.

Klausulerna utgör alltså ett ”skyddsnät” för det prioriterade borgenärerna på så vis att om efterställningsklausulen av någon anledning inte skulle få genomslag, eller om gäldenären utför en felbetalning, dessa pengar ändå skall slussas vidare till den prioriterade borgenären. Det är viktigt att påpeka att dessa klausuler utgör en kontraktuellt baserad obligationsrättslig skyldighet och skillnaderna gentemot efterställningsklausulerna är stora eftersom turnoverklausulerna endast ålägger en betalningsskyldighet för den efterställda borgenären.⁵⁰

4.5 Ringfencing

Ringfencing är ett begrepp som beskriver hur de prioriterade långivarna låser in de tillgångar som finns i budbolagskoncernen (låntagaren) genom låneavtalet och intercreditor-avtalet. Ringfencing innebär att man stryper flödet av likvida medel och andra tillgångar mellan budbolaget och bolagen högre upp i koncernstrukturen.⁵¹ Detta uppnås genom ett stort antal begränsningar som stadgas i låneavtal samt intercreditor-avtal såsom exempelvis: begränsning av investeringar, begränsningar av bolagsförvärv, begränsningar i rätten att lämna lån/garantier till tredje man, begränsningar i rätten att lämna koncerninterna lån/garantier,

⁴⁹ Lindskog, SvJT 1992 s. 621 f.

⁵⁰ Jfr Avsnitt 8. Jämfört med de likheter som finns mellan pantsättning av fordran och efterställningsklausulerna i intercreditor-avtalet. I och med denna liknelse kan ett eventuellt sakrättslig skydd diskuteras i förhållande till efterställningsklausulerna, något som inte torde kunna komma i fråga avseende turnoverklausulerna som endast får obligationsrättsligt genomslag.

⁵¹ Ståhl, Hope, SvSkT 2012:4, s. 364 f.

begränsningar i rätten att ta upp nya lån och skyldighet att inte ändra verksamhetens inriktning.⁵²

De ovan nämnda typerna av restriktioner innebär en ”veto-rätt” för de prioriterade långivarna avseende hur många avgörande aspekter av låntagarens verksamhet skall bedrivas. Utöver detta är låntagaren även skyldig att kontinuerligt lämna information till långivarna om: årsredovisning (samt kvartals- och månadsrapporter), kopior av all information som sänds till aktieägare, kopior av all information som sänds till styrelsemedlemmar, kopior av information som sänds till andra långgivare samt ad hoc rapportering om eventuella tvister, stämningar eller annan information som långgivaren skäligen kan begära.⁵³

4.6 Sammanfattande mening om intercreditor-avtalet

Intercreditor-avtalet är alltså ett avtal ingånget mellan samtliga långgivare men även låntagaren. Avtalet reglerar de inbördes förhållandena mellan långivarna samt ålägger även låntagaren en del skyldigheter, såsom exempelvis till vilken långgivare avbetalning ska ske samt alla de begränsningar som den s.k. ringfencingen medför. Ett av avtalets huvudsakliga syften är att genom avtal skapa en prioritetsordning för långivarnas fordringar gentemot låntagaren.⁵⁴ Till detta tillkommer även de s.k. turnoverklausulerna som på en obligationsrättslig grund förpliktigar efterställd borgenär att vidareföra eventuell betalning på dennes fordran till dess att de prioriterade borgenärerna fått full täckning på sina fordringar.⁵⁵ Allt verkar klart och tydligt, eller hur? Men hur förhåller sig ett avtal av denna innebörd till den svenska förmånsrätts- och konkurslagstiftningen? Nedan skall kort redogöras för denna lagstiftning

⁵² Ibid.

⁵³ Ibid.

⁵⁴ Ståhl, Hope, SvSkT 2012:4, s. 363.

⁵⁵ Jfr Lindskog, SvJT 1992 s. 621 f.

för att sedan i kapitel 6 analysera vilket utrymme denna lagstiftning ger för efterställningar genom intercreditor-avtal.

5 Den svenska förmånsrättsordningen

Bestämmelserna i förmånsrättslagen (FRL) reglerar om och i vilken ordning borgenärer skall få utdelning i en konkurs eller vid utmätning. Förmånsrättsordningen har även betydelse vid tillämpning av bestämmelserna om ackord, då borgenärer med förmånsrätt som huvudregel inte deltar i ackord, jfr 3:3 lagen om företagsrekonstruktion (FrekL) och 12:11 konkurslagen (KL). I FRL görs en särskilnad mellan *särskilda* och *allmänna förmånsrätter*. Särskilda förmånsrätter gäller vid utmätning och konkurs samt avser viss egendom. Allmänna förmånsrätter gäller endast vid konkurs och avser all egendom som ingår i gäldenärens konkursbo.⁵⁶ I doktrin brukar vissa förmånsrätter betecknas som *tysta*, med detta avses förmånsrätter som inte kommer till uttryck genom besittningsförhållande, inskrivning eller annan form av publicitet.⁵⁷ I 9 § FRL regleras det inbördes förhållandet mellan särskilda förmånsrätter. Enligt denna bestämmelse gäller som huvudregel att de särskilda förmånsrätterna har prioritet efter den ordning dessa upptagits i FRL. För de allmänna förmånsrätterna gäller en inbördes lika rätt för förmånsrätter enligt samma paragraf och annars i den paragrafföljd som följer av 10-13 §§ FRL. Vidare följer av 15 § FRL att särskilda förmånsrätter har företräde framför allmänna förmånsrätter.

Om en fordran inte enligt särskild föreskrift har företräde framför en annan gäller att dessa fordringar, enligt *principen om pari passu*, har inbördes lika rätt vilket betyder att varje borgenär får betalt i förhållande till sin fordran, 1 och 18 §§ FRL. Förmånsrätter äger inte rum i annat fall än då det finns lagbestämmelser därom. Avtal om att en viss fordran skall förenas med en någon typ av förmånsrätt är därav utan verkan. Däremot står borgenärer oförhindrade att avstå från utdelning med förmånsrätt.

⁵⁶ Welamson, Mellqvist, s. 161 f.

⁵⁷ Walin, Gregow, s. 16 f.

Huruvida sådant avstående är bindande får bedömas enligt vanliga avtalsrättsliga regler.⁵⁸ Av detta följer vidare att en gäldenär och en borgenär inte heller kan avtala om att borgenärens fordring skall ha något slags allmänt företräde framför andra fordringar. Som ovan nämnts är en förmånsrätt inom de gränser som följer av FRL det enda sättet för en borgenär att åstadkomma en prioritetsförbättring. Det nyss sagda utesluter enligt Lindskog inte att en gäldenär och en borgenär kommer överens om en prioritetsförsämring på så vis att den aktuella fordringen efterställs samtliga andra fordringar mot gäldenären.⁵⁹

⁵⁸ a. a, s. 19.

⁵⁹ Lindskog, s. 615 f.

6 Efterställning av fordringar

6.1 Allmänt om efterställningar

En efterställning innebär ett försök till åsidosättande av principen om pari passu. Detta kan genomföras exempelvis genom subordination eller förlagslån.⁶⁰ Ett förlagslån är ett lån som återbetalas först efter att alla andra fordringar mot gäldenären är betalda. Med subordination menas att en borgenär accepterar att dennes fordran ges en lägre prioritet än vissa andra fordringar mot gäldenären.⁶¹ En ren, enskild efterställning kan enligt Lindskog vara att betrakta som en villkorad fordran då borgenären får kräva betalt endast efter det att någon annan fått betalt. När det gäller efterställningar i form av ett intercreditor-avtal blir rättsförhållandet dock mer komplext än vad en villkorad fordran innebär. Ett intercreditor-avtal är ett avtal som innehåller en rad bestämmelser utöver efterställningsklausulen. Utöver detta kan intercreditor-avtalet närmast beskrivas som en mix av ett borgenärs- och gäldenärsavtal, begrepp som beskrivs nedan.⁶² Avtalet villkorar inte bara fordringen på så vis att den kan åberopas efter det att annan borgenär fått betalt, utan ålägger även den efterställda borgenären att betala tillbaka vad som betalas ut i strid med avtalet samt ett antal andra restriktioner som gäller även då gäldenären är solvent. Nedan följer en redogörelse för olika typer av efterställningar, alla av relevans för intercreditor-avtalets olika funktioner och dess bakomliggande juridiska mekanik.

6.2 Avtalade efterställningar

En avtalad efterställning kan åstadkommas dels genom ett borgenärsavtal och dels genom ett gäldenärsavtal. Med ett borgenärsavtal menas i detta sammanhang ett avtal mellan ägaren till den fordring som skall prioriteras

⁶⁰ Lindskog, SvJT 1992 s. 609.

⁶¹ Ibid.

⁶² Se Avsnitt 6.2.

och ägaren till den fordring som skall efterställas.⁶³ Denna typ av efterställning sker alltså över huvudet på gäldenären, vilket innebär att avtalet inte grundar någon skyldighet för gäldenären att beakta den avtalade efterställningen.⁶⁴ Mekaniken för att åstadkomma en efterställning genom dessa avtal liknar den mekanik som återfinns i intercreditor-avtalets turnoverklausuler⁶⁵. Innebörden av avtalet är således att det som av gäldenären återbetalas på den efterställda fordringen överförs av ägaren till denne efterställda fordring till ägaren av den prioriterade fordringen, till dess att den prioriterade fordringen är täckt.⁶⁶

Ett annat sätt att åstadkomma en avtalad efterställning är genom att villkora den fordran man önskar att efterställa av att en viss eller vissa andra fordringar först skall erhålla full betalning. För att villkora fordringen enligt ovan krävs en överenskommelse med gäldenären, därav pratar man i dessa fall om efterställning genom gäldenärsavtal. Villkoret för denna typ av fordringar, att vissa andra fordringar först skall erhålla full betalning, är inte att se som en förfallotidpunkt eftersom det är osäkert huruvida de prioriterade fordringarna kommer att erhålla full betalning. Istället bör efterställningen ses som ett villkor för fordringen.⁶⁷

Avtalade efterställningar genom ett intercreditor-avtal går inte att klassificera som vare sig en efterställning genom borgenärs- eller gäldenärsavtal. Anledningen till detta är simpel då parterna till intercreditor-avtalet innefattar såväl en mängd borgenärer som gäldenären själv. Intercreditor-avtalet utgör således en blandning av dessa två kategorier av efterställningsavtal eftersom att avtalet binder gäldenären att betala av sina fordringar i viss angiven ordning, men det innehåller även

⁶³ Lindskog, SvJT 1992 s. 623.

⁶⁴ Ibid.

⁶⁵ Se Avsnitt 4.4.

⁶⁶ Lindskog, SvJT 1992 s. 622.

⁶⁷ A. a., s. 623.

turnoverklausuler som innebär samma efterställningsmekanik som efterställning genom rena borgenärsavtal.

Utöver en uppdelning mellan efterställning genom borgenärs- och gäldenärsavtal kan en skillnad även göras mellan riktade efterställningar och allmänna efterställningar. En riktad efterställning sker endast i förhållande till viss eller vissa fordringar. En allmän efterställning sker istället i förhållande till gäldenärens samtliga andra fordringar.⁶⁸ Såväl riktade som allmänna efterställningar kan ske genom såväl borgenärsavtal som genom gäldenärsavtal.

6.3 Strukturella efterställningar

Med strukturell efterställning avses att ett lån blir efterställt som ett resultat av koncernens struktur.⁶⁹ Genom att olika lån och krediter lämnas till, och säkerheter tas i, olika bolag i koncernen kan en efterställning konstrueras beroende på hur långt ifrån tillgångarna och de operativa intäkterna borgenärerna hamnar. Denna konstruktion är en direkt följd av den princip som följer av 1 § SkbrL vari det stadgas att varje enskilt rättssubjekt svarar för sitt eget lån. Av detta följer att borgenär x som lämnar ett lån till ett holdingbolag, vars enda egentliga tillgångar är aktierna i dotterbolag, kommer att vara strukturellt efterställd borgenär y som istället lämnade lån till dotterbolagen som sitter på alla tillgångar och operativa intäkter. Borgenär x kan i detta fall endast få täckning för sin fordran efter det att samtliga borgenärer hos dotterbolagen fått sina fordringar täckta och det finns ett överskott kvar till aktieägarna.

Denna typ av strukturella efterställningar kan användas i kombination med de avtalade efterställningar som följer av intercreditor-avtalet för att exempelvis se till att lån som kommer från bolag högre upp i koncernstrukturen vilka själva inte är parter till intercreditor-avtalet och

⁶⁸ Ibid.

⁶⁹ Ståhl, Hope, SvSkT 2012:4, s. 366 f.

därmed inte bundna av de avtalade efterställningarna däri även dem blir efterställda de prioriterade borgenärerna.

6.4 Efterställningar inom ramen för FRL

Vid besvarande av frågan huruvida det är möjligt att åstadkomma en prioritetsförsämring genom efterställning inom ramen för det regelverk som FRL uppställer bör särskilt noteras bestämmelserna i 1 och 18 §§ FRL. Av 1 § FRL framgår att borgenärer har inbördes lika rätt till betalning enligt denna lag, något som ytterligare tydliggörs i 18 § FRL vari det stadgas att fordringar som inte är förenade med förmånsrätt har inbördes lika rätt. Vid en första anblick framstår FRL närmast som ett uttömmande och dispositivt regelsystem för hur konkursfordringarna skall prioriteras och hur konkursmassan skall fördelas. I detta regelsystem skall samtliga oprioriterade fordringar enligt 18 § FRL alltså anses ha inbördes lika rätt. Det bör dock vidare nämnas att det i 18 § FRL stadgas att en borgenär enligt fordringsavtalet kan ha rätt till betalning först efter övriga borgenärer. Ger detta inte då en öppning för möjligheten att genom t.ex. ett intercreditor-avtal efterställa viss fordran gentemot annan? Svaret är troligtvis nej sett till att efterställningen i detta fall inte sker genom fordringsavtalet mellan gäldenären och borgenären, alltså låneavtalet. Vidare sker efterställningen inte mot alla de övriga borgenärerna utan är endast riktad mot särskild eller särskilda borgenärer.

Av vidare intresse är förarbetena⁷⁰ till Lag (1996:764) om företagsrekonstruktion (FrekL). Fram tills 1979 fanns en bestämmelse i 19 § FRL enligt vilken vissa särskilda fordringar hade prioritet först efter vanliga oprioriterade fordringar enligt 18 § FRL.⁷¹ Dessa särskilda fordringar var vissa straffrättsligt grundade fordringar såsom böter och viten samt fordringar på grund av förverkande. Den dåvarande

⁷⁰ Prop. 1995/96:5.

⁷¹ Prop. 1995/96:5, s. 140.

bestämmelsen uteslöt vidare inte att de kunde finnas andra fordringar än de i paragrafen nämnda som skulle efterställas övriga fordringar i konkurs.⁷² I betänkandet Utsökningsrätt IX⁷³ gavs exempel på vilka dessa andra fordringar kunde vara. Ett exempel som gavs var s.k. förlagsbevis.⁷⁴ Med förlagsbevis avsågs i 54 § i 1955 års bankrörelselag ”förskrivningar som medföra rätt till betalning först efter utfärdarens övriga fordringsägare”. Att andra typer av fordringar, utöver de som nämndes i dåvarande 19 § FRL, kunde vara efterställda klargjordes vidare när nyss nämnda regel upphävdes. I förarbetena till detta angavs att upphävandet av 19 § FRL inte borde inverka på ”gällande uppfattning att andra fordringar än böter, viten och rättsverkansbelopp genom avtal kan göras efterställda”.⁷⁵ Vad som skulle vara den rättsliga grunden för denna ”gällande uppfattning” anges inte vilket ter sig märkligt sett till att ordalydelsen i FRL, som ovan nämnts, inte kan anses ge utrymme för avtalade efterställningar som skulle skapa differentiering mellan olika oprioriterade fordringar. Det sagda hindrar dock inte nödvändigtvis en tolkning där de efterställda fordringarna ses som en, ej i FRL upptagen, prioriteringskategori. Till stöd för en sådan tolkning bör dock enligt Lindskog anföras tunga ändamålsskäl.⁷⁶

6.5 Problemfall vid erkännande av efterställningar inom ramen för FRL

Ett hänsynstagande till efterställningsklausuler inom ramen för FRL:s regelsystem skapar emellertid vissa efterföljande systematiska svårigheter. Hur skall en efterställning inom ramen för FRL förenas med det svenska ackordsförfarandet? Vad gäller vid kvittning där åtminstone en av de aktuella fordringarna är förenad med en efterställningsklausul? Nedan kommer dessa problem och frågor att utvecklas och diskuteras.

⁷² Ibid.

⁷³ SOU 1969:5.

⁷⁴ a. a., s. 92 och 167.

⁷⁵ Prop 1978/79:40, s. 45.

⁷⁶ Lindskog, SvJT 1992 s. 617. För en diskussion kring dessa ändamålsskäl, se nedan under Avsnitt 6.7.

6.5.1 Ackord

Inom ramen för en företagsrekonstruktion kan ett ackord träffas. Ett ackord är en uppgörelse mellan gäldenären och dennes borgenärer om nedskrivning av gäldenärens skulder eller annan typ av eftergift. Ackord kan träffas såväl formlöst som i form av ett offentligt ackord, den senare typen av ackord regleras i 3 kap. FrekL. I 3 kap. 2 § FrekL stadgas att ackordet skall ge alla borgenärer lika rätt och minst 25% av fordringarnas belopp. Enligt 3 kap. 3 § FrekL deltar i ackordet ej borgenär som har förmånsrätt för sin fordring eller en borgenär som vid konkurs har en efterställd fordran gentemot övriga borgenärer om inte dessa borgenärer medger det. Det senare utgör ett tillägg i FrekL jämfört med tidigare lagstiftning⁷⁷ på området. Enligt förarbetena till FrekL innebär detta tillägg att borgenärer med efterställda fordringar i normalfallet kommer att ställas utanför ackordsförfarandet, men att ackordsförfarandet blir bindande även för dessa efterställda borgenärer vilket resulterar i att de förlorar sin rätt att kräva ut fordringen.⁷⁸

Hur pass väl kan man egentligen förena dessa bestämmelser med en efterställning som skett inom ramen för FRL? Lindskog, vars analys utgår från den gamla Ackordslagen vilken saknade ovan nämnda tillägg om efterställda borgenärer, ansåg att en möjlighet är att de efterställda fordringarna skall ha prioritet först efter fordringar enligt 18 § FRL, vilket skulle innebära att de efterställda fordringarna inte skall ha någon utdelning så länge inte fordringarna med prioritet enligt 18 § FRL erhållit full utdelning.⁷⁹ I detta scenario hävdade Lindskog att borgenärerna med bättre rätt skulle vägra de efterställda borgenärerna någon utdelning på sina fordringar medan de efterställda borgenärerna dock skulle kräva 25% på fordringarna deras i enlighet med vad som idag stadgas i 3 kap. 2 §

⁷⁷ Jfr Ackordslag (1970:847).

⁷⁸ Prop 1995/96:5 s. 206.

⁷⁹ Lindskog, SvJT 1992 s. 619 f.

FrekL och endast om samtliga efterställda borgenärer eftergav dessa 25% skulle ackordet kunna genomföras. Genom det tillägg som gjorts i FrekL framstår denna problematik dock som obsolet. Tillägget innebär att de efterställda borgenärerna idag inte har någon rätt till 25% på sina fordringar utan att ackordsförfarandet skulle innebära att de efterställda borgenärerna helt förlorar möjligheten att kräva ut någonting på sina fordringar.

En annan möjlighet enligt Lindskog var att betrakta de efterställda fordringarna som att de inte utgjorde en del av ackordet, men även detta medför bekymmer. Om de efterställda fordringarna ej skulle delta i ackordet innebär detta att dessa skulle komma i ett bättre läge än de oprioriterade fordringarna eftersom att full betalning fortfarande skulle kunna erhållas i framtiden för de borgenärer med en efterställd fordring, till skillnad från de oprioriterade borgenärerna som deltagit i ackordet.⁸⁰ Även här torde tillägget i 3 kap. 3 § FrekL ha förtagit den problematik som Lindskog uppmärksammat. Idag är de efterställda borgenärerna som sagt inte en del av ackordsförfarandet, men de ges inte heller ett bättre läge än de oprioriterade fordringarna eftersom de inte efter ackordet kan erhålla betalning på sina efterställda fordringar.

Är det då en rimlig rättsordning att de efterställda borgenärerna blir bundna av det ackordsförfarande som de inte får vara deltagande i, och därmed förlorar sin rätt att kräva ut betalning från gäldenären på sin fordring? Skälen till denna ordning finns inte presenterade i förarbetena till FrekL. Enligt min mening är det dock inte en långsökt tanke att antaga att denna ordning bygger på liknelsen mellan efterställda fordringar och villkorade fordringar. I lagtexten används formuleringen ”en borgenär som vid konkurs skulle ha rätt till betalning först efter övriga borgenärer”, vilket bör tolkas som en generell efterställning såsom

⁸⁰ Lindskog, SvJT 1992 s. 620.

exempelvis ett förlagslån. Efterställda fordringar av detta slag är alltså villkorade av att gäldenärens samtliga andra borgenärer först fått hela sina fordringar täckta. Innan detta villkor är uppfyllt kan den efterställda borgenären inte anses ha en fordran gentemot gäldenären.⁸¹ När ett ackordsförfarande inleds står det vidare klart att borgenärerna med bättre rätt än de efterställda borgenärerna kommer att skriva ned sina fordringar. Här torde lagstiftaren ha tänkt att det står klart att borgenärerna med bättre rätt aldrig kommer att kunna få hela sina fordringar täckta, varav villkoret för den efterställda fordringen aldrig kan uppfyllas och den efterställda borgenären därmed förlorar sin rätt att kräva ut betalning på sin fordring. Detta behöver inte nödvändigtvis vara fel. Dock skulle det även gå att tolka ackordsöverenskommelsen som att då borgenärerna med bättre rätt går med på att skriva ned sina fordringar till 25% av vad de ursprungligen var, och sedan får betalt av gäldenären motsvarande dessa 25%, villkoret för de efterställda fordringarna är uppfyllt eftersom borgenärerna med bättre rätt fått täckning för vad som då är deras fordringar. Om man väljer att tolka nedskrivningen av fordringarna genom ackordsförfarandet på detta sätt ter det sig inte längre lika självklart att de efterställda borgenärerna efter detta skall förlora sin rätt att kräva in sina fordringar. Slutligen är en påminnelse av värde, nämligen att ovanstående resonemang avser fordringar som är generellt efterställda och inte går att applicera på riktade efterställningar genom borgenärsavtal eller efterställningar genom intercreditor-avtal. Borgenärer med fordringar som efterställts genom dessa typer av avtal torde inte omfattas av bestämmelsen i 3 kap. 3 § FrekL då dessa efterställningar inte är mot samtliga övriga borgenärer.

En efterställning av en fordran behöver dock inte gälla generellt, utan kan vara begränsad till att t.ex. gälla i konkurs men inte vid ackord. Ett rättsfall

⁸¹ Frågan om när en fordran kan anses uppkommen har diskuterats utförligt i doktrin och denna fråga, vilken skulle kunna utgöra ett examensarbete i sig, avses inte att mer utförligt diskuteras i detta arbete. I ovan nämnda kontext utreds dock inte när fordran uppkommer utan snarare hur lagstiftaren torde ha resonerat kring dessa villkorade fordringar.

som belyser detta är NJA 2003 s 128. I fallet hade Stockholms Tingsrätt beslutat om företagsrekonstruktion beträffande InfiniCom AB och på sammanträde för ackordsförhandling togs frågan upp huruvida vissa av borgenärerna, vilkas fordringar grundades på efterställda förlagslån, skulle få delta i förhandlingen. I villkoren för förlagslånen föreskrevs att fordringarna skulle vara efterställda övriga borgenärer vid konkurs eller likvidation. De efterställda borgenärerna gjorde gällande att lånevillkoret skulle tolkas så att fordringen var efterställd övriga fordringsägare endast vid de situationer som särskilt tagits upp i villkoret, alltså vid likvidation och konkurs. Rekonstruktören, tillika ombud för flertalet andra borgenärer, förklarade att han inte medgav att de efterställda borgenärerna skulle få delta i ackordsförhandlingen. Frågan i målet gällde alltså främst huruvida borgenärerna med de efterställda förlagslånen skall vara efterställda även vid ackordsförhandling under företagsrekonstruktion.

Högsta domstolen (HD) anser att frågan huruvida en fordran är efterställd eller inte avgörs av fordringsavtalet. HD uppmärksammar vidare att det i förarbetena till 18 § 1 st. FRL anges att det kan förekomma att ett efterställningsvillkor är begränsat till vissa sammanhang, t.ex. i konkurs men inte ackord. Lagstiftaren har således utgått från att en fordran kan göras efterställd i vissa sammanhang men inte i andra. Att efterställa en fordran vid konkurs men inte vid ackord står visserligen i strid med det grundläggande önskemålet att ha samma förmånsrättsordning oavsett vilket insolvensförfarande som används, vilket kan ge borgenärerna incitament att föredra konkurs över en företagsrekonstruktion. HD anser dock att en regel om att efterställning alltid måste vara generell i många fall skulle resultera i att långivarna över huvud taget går med på att efterställa sin fordring och att det är av mindre betydelse att övriga borgenärer till följd av en begränsad efterställning ibland kommer att föredra konkurs framför företagsrekonstruktion. Enligt låneavtalets ordalydelse i det aktuella fallet skall fordringarna vara efterställda vid

konkurs och likvidation och med hänsyn det HD:s ovan förda resonemang kan det inte antas att långivarna i själva verket avsett generell efterställning. Därav skall långivarna inte anses ha gått med på efterställning i större omfattning än vad som framgår av lånevillkorens ordalydelse.

En slutsats som kan dras av detta rättsfall är det faktum att en efterställning, av vars ordalydelse efterställningen skall gälla i konkurs och likvidation, inte utgör grund för att utesluta de efterställda borgenärerna från ackordsförhandling. Att en fordring efterställs i konkurshänseende medför alltså inte enligt HD nödvändigtvis att dessa borgenärer saknar rätt att delta vid ackordsförhandlingen. En jämförelse mellan detta rättsfall och tillägget i 3 kap. 3 § FrekL som ovan redogjorts för skapar dock visst huvudbry. Lagtexten använder just formuleringen ”vid konkurs” gällande de efterställda fordringarna som ej medför en rätt att delta vid ackordsförhandlingen, en ordalydelse som får anses stå i direkt strid med HD:s slutsats i NJA 2003 s. 128. Ändringen i 3 kap. 3 § FrekL tillkom dock år 2008 vilket skulle kunna betyda att en efterställning i konkurs idag även medför efterställning vid ackord. För en sådan slutsats talar även den subjektiva teleologiska tolkning som HD gjort i NJA 2003 s. 128 där man tar hänsyn till att lagstiftaren synes ha utgått från att en efterställning kan gälla i vissa sammanhang men inte i andra. Med samma tolkningsmetod idag, efter tillägget i FrekL, framstår lagstiftarens syfte vara att en efterställning i konkurs även skall gälla generellt.

6.5.2 Kvittning

En ytterligare fråga som uppkommer i samband med efterställningar genom borgenärsavtal är kvittningsrätten. Har en borgenär men en efterställd fordran rätt att kvitta denna mot en fordran som gäldenären har på denne? Det brukar anses att en efterställd fordring i gäldenärens

konkurs inte är duglig till kvittning.⁸² Grunden till detta resonemang är den liknelse som ovan nämnts mellan en efterställd fordran och en villkorad fordran.⁸³ Fordringen är villkorad av att en eller flera andra borgenärer först skall erhålla betalt och så länge så inte har skett finns ingen fordring att kvitta med. Om dock villkoret i fråga uppfylls, de borgenärer vars fordringar den aktuella fordringen efterställts gentemot har fått sina fordringar betalda till fullo, finns inget hinder mot att i den situationen göra fordringen gällande kvittningsvis.⁸⁴

Lindskog menar även att kvittning bör kunna ske mellan en genom borgenärsavtal efterställd fordran och gäldenären, förutsatt att den eller de prioriterade borgenärerna enligt samma borgenärsavtal givit sitt samtycke till den efterställda borgenärens kvittningsanspråk.⁸⁵ Mer tveksamt är det huruvida gäldenären, som inte är bunden av borgenärsavtalet, äger infria sin skuld till den efterställda borgenären genom kvittning. Även i denna situation bör en kvittning få ske med hänvisning till den allmänna ömsesidighetsregeln.⁸⁶

Huruvida den prioriterade borgenären i detta fall har något intresse av att motsätta sig en kvittning av det senare slaget beror delvis på vilken eller vilka typer av efterställningsklausuler borgenärsavtalet innehåller. Om borgenärsavtalet innehåller klausuler som till funktionen liknar intercreditor-avtalets ovan beskrivna turnoverklausuler, ligger det i den enligt avtalet prioriterade borgenärens intresse att kvittning sker eftersom den efterställda borgenären efter sådan kvittning skall anses vara skyldig att utge belopp motsvarande det fordringsinfriande denne erhållit genom kvittningen. Detta förutsätter även att borgenärsavtalet ger den prioriterade borgenären en rätt till belopp svarande mot

⁸² Lindskog, Kvittning, s. 244.

⁸³ Se Avsnitt 6.1.

⁸⁴ Lindskog, SvJT 1992 s. 632.

⁸⁵ Lindskog, SvJT 1992 s. 644.

⁸⁶ Lindskog, SvJT 1992 s. 644 f.

fordringsinfrianden och inte endast en rätt till medel motsvarande den faktiska utdelning som sker på den efterställda fordringen. En ytterligare aspekt att beakta vid bedömning av den prioriterade borgenärens intresse att motsätta sig en kvittning av nuvarande slag är den ekonomiska situationen hos såväl gäldenären som den efterställda borgenären. Om den efterställda borgenären själv börjar närma sig en insolvens innebär detta att möjligheterna för den prioriterade borgenären att få ut sin nu uppkomna fordran gentemot den efterställda borgenären är ytterst begränsade. Utöver detta uppkommer även frågor kring vilket sakrättsligt skydd den prioriterade borgenären kan anses ha i den efterställda borgenärens konkurs med grund i efterställningsklausulen. Något sådant sakrättsligt skydd kan inte ses som en självklarhet.⁸⁷ För att undvika dessa problem skulle det då kunna vara i den prioriterade borgenärens intresse att istället försöka motsätta sig kvittningen. Sammanfattningsvis får det anses oklart huruvida en kvittning av nuvarande slag är möjlig, klart står dock att det beror på den aktuella situationen huruvida de prioriterade borgenärerna skulle motsätta sig kvittningen.

6.6 Efterställningsklausuler i svensk praxis – NJA 1997 s 382

Domstolsavgörandena kring den rättsliga ställningen för efterställningsklausuler inom svensk rätt lyser starkt med sin frånvaro. Förklaringen till detta kan vara att majoriteten av avtalsparterna i intercreditor-avtalen som ingås på den svenska marknaden är erfarna och internationella kreditgivare som alla är överens om att, för att bibehålla en attraktiv och ekonomiskt effektiv kreditmarknad, efterställningarna såsom stadgade i intercreditor-avtalet bör gälla och inte tvistas om i domstol.

Ett domstolsavgörande som dock är av intresse för detta arbete är NJA 1997 s 382. Tvisten rörde Wasa Försäkring Kreditmarknad AB och Wasa Garanti Försäkrings AB (Wasabolagen) som förde talan mot SE-banken

⁸⁷ Se Kapitel 8 för sakrättsligt skydd borgenärerna sinsemellan.

(SEB). Bakgrunden till tvisten var att Indevo, ett av Sveriges då största konsultföretag och börsnoterat på OTC-listan, skulle bli uppköpt av konsulterna som var anställda i bolaget. Konsulterna bildade ett bolag, Indevo Holding AB, som skulle förvärva aktierna i Indevo. Kostnaderna för förvärvet beräknades till 350 mkr. Anledningen till förvärvet var bland annat att ett konsultbolag, Bain, i sin tur planerade att köpa aktierna i Indevo av Indevo Holding. Bain, som hade option till detta köp, ställde emellertid som villkor att all verksamhet som inte synkroniserade med konsultverksamheten först skulle säljas. Bland de verksamhetsområden som skulle säljas av ingick rekrytering/urval (SES-bolagen) samt marknadskommunikation (MC-bolagen). Indevo Holding vände sig till SEB för finansiering av förvärvet av Indevo. SEB ville i sin tur inte stå hela risken och därav vände sig Indevo Holding även till ytterligare finansiärer, däribland Wasabolagen. Förhandlingarna ledde till att Wasabolagen lämnade en kredit på 133 mkr och Wasabolagen lämnade en kredit på 110 mkr. Som säkerhet för lämnade krediter erhöll SEB såväl som Wasabolagen panträtt i Indevo-aktier, SEB med primärrätt och Wasabolagen med sekundärrätt. Mellan Wasabolagen och Indevo Holding ingicks ett Finansieringsavtal och mellan SEB, Wasabolagen och Indevo Holding ingicks ett Finansiärsavtal. Vid förhandlingarna som ledde upp till kreditgivningen utgick man från att en försäljning av SES-bolagen och MC-bolagen vara nära förestående och att en sådan skulle inbringa upp till 110 mkr. Vidare förutskickades att Bain mer eller mindre förbundit sig att förvärva Indevo-aktierna. Senare stod det dock klart att Bain inte skulle komma att förvärva aktierna i Indevo, vilket berodde på att SES-bolagen och MC-bolagen inte hade sålts. Detta ledde i sin tur till att Indevo Holding och dess borgenärer inledde förhandlingar i syfte att nå fram till en rekonstruktion. Senare försattes Indevo Holding i konkurs och Indevo-aktierna såldes på offentlig auktion. Tvisten handlar i första hand om innebörden av Finansiärsavtalets 3 § 2 st. och huruvida Wasabolagen skall

ha rätt till andel motsvarande värdet av SES-bolagen och MC-bolagen av det belopp om 140 mkr som SEB uppburit under den offentliga auktionen. I 3 § 2 st. Finansiärvtalet stadgades att av de medel som inflyter från försäljning av SES-bolagen samt MC-bolagen, skulle amortering till Wasabolagen ske upp till ett belopp om 80 mkr. Wasabolagens fordran på Indevo Holding därutöver skulle vara efterställd SEB:s fordran på grund av krediterna som omfattades av avtalet.

I Tingsrätten pläderade Wasabolagen att Finansiärvtalet till sin typ är ett sådant avtal som kan benämnas borgenärsavtal om efterställning. Enligt ett sådant avtal åstadkoms en efterställning genom en överenskommelse mellan innehavaren av den fordring som skall efterställas och innehavaren av den fordring som skall prioriteras. Innebörden av denna avtalstyp har av Wasabolagen angivits vara att det som faller ut på den efterställda fordringen på det ena eller andra sättet överförs till innehavaren av den prioriterade fordringen. Tingsrätten ansåg emellertid att utifrån förekomsten av ett s.k. efterställningsavtal och den innebörd sådana i allmänhet har, dra några slutsatser om innebörden av ett visst specifikt avtal inte kan göras. Mot bakgrund av att avtalet i fråga likväl kan ha den innebörd som SEB hävdad och då avtalet inte heller genom utfyllnad kan ges den innebörd som Wasabolagen hävdat ogillades käromålet av Tingsrätten.

Även Hovrätten ogillade käromålet, dock genom att falla tillbaka på reglerna om bevisbörda då man ansåg att båda parternas tolkningar av den aktuella bestämmelsen i Finansiärvtalet framstod som rimliga. Av intresse här är dock att Hovrätten uttalar att rättsinstitutet efterställningsavtal med den till de avtalsslutande parterna begränsade rättsverkan som ett sådant avtal har är väl förenligt med svensk rätt.

I HD tillämpas en klassisk avtalstolkning som leder till ett fastställande av Hovrättens domslut. Även i HD diskuteras dock efterställningsavtal såsom

rättsinstitut. HD uttrycker att ett efterställningsavtal kan utgöras av ett avtal mellan två borgenärer om att vid gäldenärens obestånd betalning av lån på ett eller annat sätt skall överföras från den ene till den andre, som annars inte skulle ha bättre rätt till betalningen.

Trots att ovanstående rättsfall till stora delar handlar om avtalstolkning och att förevarande Finansiärsavtal inte kunde anses utgöra en efterställning som ledde till bättre rätt för Wasabolagen så finns en viktig slutsats att dra av detta fall. Genomgående i alla tre instanser tas utgångspunkt i att en efterställningsklausul genom borgenärsavtal är en rättsfigur som erkänns inom svensk rätt och som, om den hade tolkats som en sådan, hade kunnat vara verkställbar.

6.7 Efterställningar utom det förmånsrättsliga systemet

Som nämnts ovan framstår den svenska förmånsrättsliga systemet närmast som ett uttömmande och dispositivt regelsystem för hur konkursfordringarna skall prioriteras och hur konkursmassan skall fördelas. Som huvudregel gäller principen om pari passu, från vilken en mängd undantag görs genom de i FRL stadgade förmånsrätterna. Principen får dock fullt genomslag vad gäller det inbördes förhållandet mellan gäldenärens oprioriterade fordringar, 18 § FRL. Å ena sidan framstår det alltså av lagens ordalydelse som att efterställning av fordringar inom ramen för FRL:s regelverk inte är möjligt. Å andra sidan verkar det i förarbetena till FrekL som att ett visst utrymme för efterställda fordringar finns och länge har funnits inom ramen för det förmånsrättsliga systemet.⁸⁸ Den typ av efterställningar som uteslutande tycks diskuteras i dessa fall är generella efterställningar, ofta genom gäldenärsavtal, såsom exempelvis förlagslån. Att ett visst utrymme för dessa generella efterställningar kan anses finnas inom ramen för FRL betyder emellertid definitivt inte att utrymme även finns för riktade efterställningar och än

⁸⁸ Prop. 1995/96:5, s. 140 f.

mindre den typ av efterställningar som intercreditor-avtalen innebär. Enligt min mening är de generella efterställningarna i viss mån mer "lätthanterliga" inom ramen för FRL jämfört med de riktade efterställningarna eftersom de förra endast skapar en ytterligare borgenärskategori efter de oprioriterade borgenärerna enligt 18 § FRL. Om även riktade efterställningar skulle beaktas inom ramen för FRL skulle istället systematiken falla helt och hållet då borgenärer, med olika typer av förmånsrätter, inbördes kommer överens om att vissa av dem skall efterställas andra, oaktat hur den inbördes ordningen ser ut enligt FRL.

Att riktade efterställningar och efterställningar genom intercreditor-avtal inte torde kunna beaktas inom ramen för FRL hindrar dock inte en tolkning där dessa typer av efterställningar ses som en, ej i FRL upptagen prioritetskategori. Till stöd för en sådan tolkning anser Lindskog emellertid att det bör anföras tunga ändamålsskäl.⁸⁹

Föreligger då sådana tunga ändamålsskäl? Enligt min mening finns det mycket som talar för det. Det allra starkaste skälet är det praktiska behovet av efterställning av fordringar på den syndikerade lånemarknaden. Idag är LMA-standarden etablerad på över 60 olika marknader världen över, vilket inkluderar stora marknader som Storbritannien och USA, men även Sverige. Det är, som tidigare nämnts, marknadsstandard att idag upprätta låneavtal och därtill relaterade dokument i linje med dessa standarddokument. Om vitala delar av denna standarddokumentation, såsom efterställningsklausulerna i intercreditor-avtalet, inte skulle erkännas inom svensk rätt skulle detta även påverka svenska aktörer och den svenska lånemarknaden i stort. LMA-standarden utgör på andrahandsmarknaden för lån ofta en typ av kvalitetsstämpel genom vilken potentiella långivare vet hur strukturen kommer att se ut och hur det inbördes förhållandet med andra långivare kommer att regleras.

⁸⁹ Lindskog, SvJT 1992, s. 617.

Ett ytterligare argument för att ge dessa typer av efterställningar verkan utanför ramen för FRL är den allmänna uppfattningen om efterställning som rättsfenomen.⁹⁰ Denna allmänna uppfattning har belysts i detta arbete exempelvis genom NJA 1997 s. 382, vari samtliga instanser utgår ifrån att en efterställningsklausul genom borgenärsavtal är en rättsfigur som erkänns inom svensk rätt och som, om den hade tolkats som en sådan i det specifika fallet, hade kunnat vara verkställbar. Även i lagstiftningsarbetet har efterställda fordringar belysts i förarbeten.⁹¹ Av vikt är dock att påpeka att de borgenärsavtal som diskuterats i dessa förarbeten och rättsfall är av en väldigt enkel natur och inte direkt går att likställa med dagens intercreditor-avtal.

Ett annat ändamålsskäl som talar för att tillåta den ovan föreslagna ordningen är tillgången till bra och billig kredit för långivare, men även bättre riskspridning för långivare.⁹² En sådan tillåtelse skulle innebära ett avvikande från principen om pari passu, någon som dock gjorts tidigare i svensk lagstiftningshistoria och faktiskt med samma typ av bakomliggande ändamålsskäl. Förmånsrätterna panträtt (4 och 6 §§ FRL) samt företagshypotek (5 § FRL) utgör, likt alla andra förmånsrätter, ett undantag från principen om pari passu, dessa undantag motiverades av behovet av långvarig men billig kredit.⁹³ Liknande ändamålsskäl som ligger bakom nu föreslagen ordning har alltså även lett upp till delar av dagens förmånsrättsreglering.

Slutligen bör vid en ändamålsavvägning i detta fall även anföras det faktum att det inte finns några förlorare av att dessa typer av efterställningsklausuler skulle erkännas utom ramen för FRL:s regelverk. Såväl låntagare, prioriterade långivare som efterställda långivare utgår på dagens lånemarknad utifrån en standard där efterställningar av detta slag

⁹⁰ Ibid.

⁹¹ Se exempelvis: Prop. 1978/79:40, s. 45, Prop 1995/96, s. 140, SOU 1969:5.

⁹² Ståhl, Hope, SvSkT 2012:4, s. 36.

⁹³ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom, s. 282 f.

respekteras parterna emellan. Bara det faktum att denna marknadspraxis skulle rubbas skulle innebära negativa konsekvenser för alla dessa involverade parter. Utöver detta medför intercreditor-avtalet och dess medföljande efterställningsklausuler även positiva aspekter för alla parter. De seniora långivarna ges en tydlig säkerhet för sina fordringar både gentemot låntagaren och de efterställda långivarna. De efterställda långivarna kan agera inom en marknadsnisch där de å ena sidan får räkna med att deras fordringar blir efterställda men å andra sidan blir ekonomiskt kompenserade för denna risk genom en högre ränta. Efterställningarna, som utgör en grundpelare för den syndikerade långivningen, innebär för låntagare en möjlighet att ta större lån än vad som hade varit möjligt av enskilda långivare. Generellt för samtliga långivare innebär lånesyndikeringen även stora möjligheter till riskspridning inom olika branscher och marknader. Ett möjligt motargument till erkännande av dessa efterställningar är att det trots allt skulle innebära ytterligare ett avsteg från principen om pari passu, en princip som bidrar till sund långivning då långivare tvingas ta utgångspunkt i att alla gäldenärens fordringar kommer att återbetalas, eftersom de har en inbördes lika rätt. Här kan dock anföras att de kommersiella bedömningar som långivarna tvingas att göra innan ett lån ges torde i viss utsträckning även det leda till en sund långivning. Utöver detta måste en kreditgivning, vilket tidigare redogjorts för, föregås av en kreditprovning av den potentiella låntagaren i enlighet med 8 kap. LBF.⁹⁴

6.8 Sammanfattande ord om efterställning av fordringar inom ramen för det svenska rättssystemet

Efterställning av en fordran kan ske på en mängd olika vis. En fordran kan efterställas dels genom borgenärsavtal och dels genom gäldenärsavtal.⁹⁵ Vidare finns även möjlighet att, beroende på vart i koncernstrukturen ett

⁹⁴ Se Avsnitt 3.3.

⁹⁵ Jfr Lindskog, SvJT 1992 s. 623.

lån går in, strukturellt efterställa en fordran.⁹⁶ Utöver uppdelningen mellan efterställning genom borgenärs- och gäldenärsavtal kan en uppdelning även göras mellan riktade och generella efterställningar. Den senare typen av efterställning innebär att fordran efterställs gäldenärens samtliga andra fordringar till skillnad från en riktad efterställning som endast gäller gentemot en eller ett flertal av gäldenärens andra fordringar. En efterställning genom intercreditor-avtal innebär en riktad efterställning genom vad som närmast kan beskrivas som en blandning mellan ett borgenärs- och gäldenärsavtal.⁹⁷

Skälen för att erkänna efterställningar genom intercreditor-avtal inom ramen för FRL får anses som svaga, då den typ av efterställningar som (troligtvis) kan tänkas erkännas i denna kontext utgörs av generella efterställningar såsom förlagslån etc.⁹⁸ En ordning som denna hindrar dock inte en tolkning där efterställningar genom intercreditor-avtal ges verkan utom ramen för FRL, förutsatt att goda och starka ändamålsskäl kan anföras för en sådan ordning. Sådana ändamålsskäl gör sig enligt min mening med styrka gällande avseende dessa typer av efterställningar.⁹⁹ Detta trots de eventuella problem som efterställning av fordringar torde kunna medföra i förhållande till framförallt det svenska kvittningsinstitutet.¹⁰⁰ Även de slutsatser som dragits från NJA 1997 s. 382 ligger i linje med att dessa typer av efterställningar torde kunna få verkan inom ramen för det svenska rättssystemet.

Efter att nu behandlat den eventuella sakrättsliga verkan som torde kunna tillskrivas intercreditor-avtalets efterställningsklausuler skall vi nu höja blicken något och analysera intercreditor-avtalet och dess efterställningsklausuler i egenskap av, just det, ett avtal. I följande avsnitt

⁹⁶ Ståhl, Hope, SvSkT 2012:4, s. 366 f.

⁹⁷ Jfr Avsnitt 6.2.

⁹⁸ Jfr Avsnitt 6.4.

⁹⁹ Se här den utförliga diskussion som förts kring dessa ändamålsskäl i Avsnitt 6.7.

¹⁰⁰ Jfr Avsnitt 6.5.2.

diskuteras därav de hänsynstaganden som bör göras i förhållande till de avtalsrättsliga aspekter som gör sig gällande inom ramen för detta arbets givna frågeställning.

7 Avtalsrättsliga aspekter

7.1 Allmänna hänsynstaganden

Det är viktigt att komma ihåg att intercreditor-avtalet, rättsfiguren som hela detta arbete är centrerat kring, är just det, ett avtal. I följande avsnitt kommer vissa aspekter av den allmänna avtalsrätten att diskuteras utifrån intercreditor-avtalet. Till den allmänna avtalsrätten kan hänföras exempelvis regler om ingående av avtal, avtals ogiltighet och jämkning av avtals innehåll.¹⁰¹ Gränsen mellan den allmänna och den särskilda avtalsrätten är dock flytande.¹⁰²

De avtalsrättsliga reglernas betydelse i den kommersiella praktiken är ett ämne som sedan länge diskuterats inom rättsvetenskapen och rättssociologin. En slutsats som tydligt verkar kunna dras utifrån denna diskussion är det faktum att parter som står i ständiga relationer till varandra anser det viktigare att uppehålla de goda relationerna än att principiellt hävda sin juridiska rätt.¹⁰³ Rättsreglerna utgår från att samtliga kommersiella avtal utgör en isolerad affär, trots att det i praktiken kan utgöra en del i en lång serie med transaktioner. Kännedom om vad som har hänt mellan två parter kan även sprida sig till andra på marknaden varför man inte behöver se på varje partsrelation isolerat. Utifrån ovanstående perspektiv kan man fråga sig om den svenska avtalsrättsliga regleringen egentligen har någon praktisk betydelse för intercreditor-avtalen på den svenska marknaden. Som nämnts tidigare i detta arbete finns en stark marknadspraxis gällande utformningen av intercreditor-avtalet där samtliga parter i grova drag ofta är överens om hur avtalet skall se ut, att LMA-standarden utgör en form av ”kvalitetsstämpel” och det faktum att detta skall respekteras. Att agera i strid med denna marknadspraxis skulle kunna innebära minskade möjligheter att ta upp nya

¹⁰¹ Hellner, Kommersiell avtalsrätt, s. 8. Adlercreutz, Avtalsrätt I, s. 39.

¹⁰² Hellner, Kommersiell avtalsrätt, s. 8.

¹⁰³ A. a. s. 11.

lån för låntagare och minskade möjligheter för kreditgivare att få ta del av de olika syndikerade långivningarna på marknaden. Denna typ av praktiska hänsynstagande till andra parter på marknaden kan dock inte anses få genomslag i alla situationer. När det gäller för företagen verkligt stora pengar, eller då den ena parten finner sig i en trängd situation torde denne hålla på sina juridiska rättigheter trots att detta kan kosta framtida relationer på marknaden.¹⁰⁴ Sett till detta torde den svenska avtalsrättsliga regleringen vara av relevans även ur detta mer kommersiella perspektiv. Nedan kommer därför föras en diskussion kring tolkning av internationella avtal och kontraktuell lojalitetsplikt samt hur dessa förhåller sig till intercreditor-avtalet.

7.2 Tolkning av internationella avtal

Den lag som är tillämplig på ett avtal benämns avtalsstatut.¹⁰⁵ Vilken lag det är kan variera, enligt LMA-standarden regleras denna fråga dock uttryckligen i avtalet. Men finns det anledning att tillämpa andra regler än de regler som ingår i avtalsstatutet när det gäller tolkningen av ett internationellt avtal såsom intercreditor-avtalen som följer av syndikerad långivning ofta är? Målet med tolkningen av ett avtal är att komma fram till den mening som parterna har avsett vid upprättande av avtalet.¹⁰⁶ Ett problem som här kan uppkomma då avtalet är av internationell karaktär är vilken betydelse vissa begrepp skall tillmätas då dessa kan ha olika betydelse på olika språk och i olika rättssystem. Detta problem kan anses göra sig gällande särskilt vad gäller tolkningen av ett intercreditor-avtal inom ramen för svensk rätt. Intercreditor-avtalet har sitt ursprung i och är baserad på brittisk lagstiftning vilket kan förorsaka svårigheter vid tolkningen av dessa i Sverige. I Sverige finns mycket litet praxis kring denna fråga och vägledning saknas även i den svenska doktrinen.¹⁰⁷

¹⁰⁴ Ibid.

¹⁰⁵ Hedwall, Tolkning av kommersiella avtal, s. 132.

¹⁰⁶ A. a., s. 133.

¹⁰⁷ Ibid.

Eftersom domarens (eller annan som avser att tolka avtalet) mål bör vara att komma fram till parternas syfte vid upprättandet av avtalet borde enligt min mening lösningen vara att ge uttrycken den betydelse som de har inom ramen för det rättssystem som parterna hade i åtanke vid avtalsslutet.

7.3 Lojalitetsplikt

En lojalitetsplikt innebär en plikt att med omsorg iaktta eller tillvarata motpartens intressen.¹⁰⁸ Inom denna definition kan sägas inrymmas en funktion att utfylla avtalet för att verka konfliktbegränsande samt skapa en lämplig fördelning av nytta och belastning för parterna.¹⁰⁹ Principen kan dock inte sägas ha något konkret materiellt innehåll även om den ofta yttrar sig i s.k. lojalitetsförpliktelser. Dessa förpliktelser är en beteckning på kontraktsförpliktelser som någorlunda väl samlar en tanke om att ett avtal innehåller mer än det uttryckligen avtalade samt att det är upp till en part att tillgodose dessa förpliktelser i motpartens intresse.¹¹⁰ Idén om en lojalitetsprincip är relativt ny.¹¹¹ Idag torde dock den nordiska doktrinen vara enig om att lojalitetsplikten utgör en allmän rättsprincip som gäller vid sidan av de många lagrum som uttryckligen ålägger part att tillvarata sin motparts intressen.¹¹² Det bör dock understrykas att lojalitetsplikten sällan kan anses utgöra en egen självständig grund, utan snarare fungerar som stöd för tolkning av lagar och avtal.¹¹³ Avtal som exempelvis ett intercreditor-avtal.

Lojalitetsprincipen skulle, om man anser att det är en gällande avtalsrättslig princip, kunna tolkas som ett ytterligare skydd för de

¹⁰⁸ Munukka, Kontraktuell lojalitetsplikt, s. 83.

¹⁰⁹ Ibid.

¹¹⁰ A. a. s. 461.

¹¹¹ Ramberg & Ramberg, Allmän avtalsrätt, s. 39. Grunden för en lojalitetsplikt har varit grund för omfattande diskussion i doktrin och detta arbete har inte för avsikt att på djupet behandla detta juridiska spörsmål. Vad som i det följande sägs om lojalitetsplikten är baserat på den, numer allt mer utbredda, uppfattningen att lojalitetsplikten utgör en allmän avtalsrättslig princip.

¹¹² Ibid. För exempel på dessa typer av lagrum se t.ex. 4 § Kommissionslagen, 5 och 7 §§ Handelsagenturlagen, 8 § Fastighetsmäklarlagen m.m.

¹¹³ A. a., s. 40.

prioriterade borgenärerna i ett intercreditor-avtal i och med att nyss nämnda princip skulle utgöra ytterligare en rättslig grund dels för gäldenären att först betala av de prioriterade fordringarna, dels för de efterställda borgenärerna att slussa vidare eventuella felbetalningar från gäldenären till dess att de prioriterade fordringarna fått full teckning. De prioriterade borgenärernas främsta intresse med intercreditor-avtalet är att skydda sina fordringar från gäldenärens övriga borgenärer, ett intresse som avtalets övriga parter då måste iaktta och tillvarata. Enligt min mening bör dock lojalitetspliktens betydelse i denna typ av avtalsrelation inte överdrivas. Det är viktigt att komma ihåg att den lojalitetsstandard som följer av lojalitetsplikten är beroende av faktorer som avtalstypen och avtalsförhållandet.¹¹⁴ När det gäller intercreditor-avtalet såsom avtalstyp kan konstateras, i enlighet med vad som ovan redogjorts för i detta arbete, att avtalet är väldigt utförligt, omfattande, detaljrikt och tydligt. Avtalet är slutprodukten av snart 25 års arbete med att sammanställa en tydlig och utförlig avtalsstandard som tillgodoser behoven på den syndikerade lånemarknaden. Detta leder enligt min mening till att ett väldigt litet utrymme lämnas kvar för lojalitetsprincipen att verka inom, då regleringen kring efterställningar inom intercreditor-avtalet är så pass utförliga och tydliga. Det kan mycket väl vara så att lojalitetsprincipen skulle kunna få större genomslag inom andra aspekter av intercreditor-avtalet, men sett till arbetets avgränsningar är detta inte något som vidare kommer att undersökas.

¹¹⁴ Munukka, SvJT 2010 s. 837.

8 Sakrättsligt skydd genom intercreditor-avtal långgivare sinsemellan vid efterställd långgivares konkurs

8.1 Ett skiftat fokus – till den efterställda borgenärens konkurs

Ovan förd diskussion i detta arbete har centrerats kring frågan hur efterställningar enligt intercreditor-avtalet skulle stå sig i en eventuell konkurs hos låntagaren, det vill säga gäldenären. Starka skäl talar enligt min mening för att dessa typer av efterställningar bör ges erkännande även inom ramen för det svenska rättssystemet.¹¹⁵ Även om en konkursförvaltare skulle anse att hänsyn ej bör tas till efterställningen inom ramen för konkursen torde de prioriterade borgenärerna här kunna luta sig tillbaka på intercreditor-avtalets turnoverklausuler och därmed på en obligationsrättslig grund åstadkomma samma skydd för täckningen av sin fordran.¹¹⁶ Men ytterligare ett intressant spörsmål uppenbarar sig i det hypotetiska scenariot att även en av de efterställda borgenärerna i intercreditor-avtalet skulle gå i konkurs. Vilken rätt har de prioriterade borgenärerna i den efterställda borgenärens konkurs? Har de prioriterade borgenärerna uppnått sakrättsligt skydd för prioriteringen av deras fordringar även i den efterställdes konkurs? Nedan kommer en diskussion föras kring huruvida sakrättsligt skydd för prioriteringen av dessa fordringar kan anses uppnåtts genom denuntiation i samband med ingåendet av intercreditor-avtalet samt de eventuella återvinningsfrågor som aktualiseras i samband med detta.

8.2 Sakrättsligt skydd för vad?

Först och främst bör utredas vad det egentligen är som de prioriterade borgenärerna skulle uppnå sakrättsligt skydd för då fordringen som sådan är riktad mot låntagaren i intercreditor-avtalet och inte den numera konkurssatte efterställda borgenären. En kontraktuell efterställning mellan

¹¹⁵ Jfr Avsnitt 6.7.

¹¹⁶ Jfr Avsnitt 4.4.

ägaren till den fordring som skall efterställas och ägaren till den fordring som skall göras privilegierad liknar i många avseenden en pantsättning.¹¹⁷ Anledningen till denna liknelse är att den efterställda fordringen, precis som vid en pantsättning, används som säkerhet för att täcka den privilegierade fordringen. Den prioriterade borgenären kommer att få utdelning dels på sin egen fordring och dels på den efterställda fordringen till dess att dennes fordring är täckt i sin helhet. En uppenbar skillnad mellan en pantsättning och en efterställning genom intercreditor-avtal är dock komplexiteten hos intercreditor-avtalet jämfört med en vanlig pantsättning. Intercreditor-avtalet reglerar långt många fler aspekter av parternas förhållanden än just efterställningen av fordringar och dessutom är även låntagaren, gäldenären, part i intercreditor-avtalet. Trots detta, särskilt om man ser på efterställningsklausulerna separat från resterande delar av intercreditor-avtalet, är liknelserna i förhållande till en pantsättning stora.

8.3 Sakrättsligt skydd genom denuntiation

Nästa fråga blir följaktligen om de prioriterade borgenärerna kan anses ha uppnått sakrättsligt skydd i den efterställda borgenärens konkurs för detta pantsättningsliknande moment. Av relevans blir här en diskussion kring sakrättsligt skydd genom denuntiation. Av 3 kap. 31 § SkbrL framgår att en överlåtelse av ett skuldebrev ej är gällande mot överlåtarens borgenärer med mindre gäldenären underrättats (denuntierats) om åtgärden av överlåtaren eller den till vilken överlåtelsen skett. Vidare följer av 1 kap. 10 § SkbrL att samma principer som gäller för överlåtelse av skuldebrev även gäller i fråga om pantsättning av skuldebrev. Att sakrättsligt skydd kan uppnås genom denuntiation till sekundogäldenären följer således av en analog tillämpning av 3 kap. 31 § SkbrL.¹¹⁸ Det sakrättsliga skydd som uppnås genom en sådan denuntiation kan anses uppfylla samma syften

¹¹⁷ Lindskog, SvJT 1992, s. 622.

¹¹⁸ Jfr även HD:s resonemang i NJA 2005 s. 871.

som sakrättsligt skydd genom tradition, eftersom överlåtarens efter denuntiationen skett inte längre kan förfoga över fordringen.¹¹⁹ Frågan blir alltså huruvida skrivningarna i ett intercreditor-avtal, till vilket sekundogäldenären är part i egenskap av låntagare, kan anses uppfylla kraven för en sådan denuntiation. För att uppfylla dessa krav och åstadkomma ett sakrättsligt skydd för pantsättningen anses det inte tillräckligt att sekundogäldenären kände till eller bort känna till pantsättningen.¹²⁰ Det är inte heller tillräckligt att sekundogäldenären underrättas endast om att betalning skall ske till panthavaren, utan borgenärsskyddet uppkommer när underrättelsen kommer sekundogäldenären tillhanda.¹²¹

Genom att gäldenären till den pantsatta fordringen (den efterställda fordringen) skrivit på intercreditor-avtalet får det anses klart att denne innehar vetskap om dels det faktum att efterställningen har skett, dels det faktum att denne nu endast kan betala med befriande verkan till panthavaren (den prioriterade borgenären). Enligt ovan räcker detta dock som sagt inte för att sakrättsligt skydd ska ha uppnåtts genom denuntiationen, eftersom gäldenärens onda tro är irrelevant för denna fråga. Den uppmärksamme kanske här undrar om det något formalistiska kravet på denuntiation förtar själva målet med underrättelsen. Gällande just efterställningar inom ramen för intercreditor-avtal kan man fråga sig om det är rimligt att underrätta gäldenären om pantsättningen/efterställningen som denne inte bara redan vet om, utan även skrivit på ett avtal vars innehåll delvis består av just denna efterställning. Det faktum att avtalet manifesterar efterställningen och att gäldenären skrivit på detta kan tyckas vara tillräckligt för att uppnå kravet på publicitet och utöver detta har pantsättaren (den efterställda

¹¹⁹ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom, s. 255.

¹²⁰ A. a., s. 256.

¹²¹ A. a., s. 257.

borgenären) avskurits rådighet över fordringen i och med att gäldenären inte längre kan betala denne med befriande verkan, 3 kap. 29 § SkbrL. Det bör dock här återigen nämnas att det för ett sakrättsligt skydd inte räcker att gäldenären underrättats om att betalning skall ske till panthavaren, utan denne måste underrättas om åtgärden, pantsättningen, som sådan. När det gäller efterställningar så kan det inte anses självklart att en sådan av en gäldenär skulle uppfattas som en pantsättning av fordran, eller att de ens i strikt juridisk mening går att likställa med en sådan pantsättning. För att denuntiationen skall vara giltig har det i praxis åtminstone krävts att underrättad gäldenär av underrättelsen förstått eller måst förstå att det är fråga om en pantsättning.¹²² Följaktligen är det tveksamt, eller åtminstone inte klart, att det med säkerhet går att likställa intercreditor-avtalets skrivningar och gäldenärens påskrift av detta med en sakrättsligt giltig denuntiation. Även lagtexten och de klara förarbetsuttalanden som finns kring irrelevansen av gäldenärens onda tro talar för att det de lege lata krävs en formenlig underrättelse.¹²³ För att de prioriterade borgenärerna ska uppnå sakrättsligt skydd för sina genom efterställningen prioriterade fordringar även i de efterställda borgenärernas eventuella konkurser torde det alltså, utöver påskrivandet av intercreditor-avtalet, även krävas en formenlig underrättelse till gäldenären. Denna underrättelse bör, utöver att betalning skall ske till de prioriterade borgenärerna, innehålla information om *själva åtgärden* vilket är pantsättningen av den efterställda borgenärens fordring till säkerhet för den prioriterade borgenärens fordring.

8.4 Aktualiserandet av återvinningsreglerna

Att uppnå sakrättsligt skydd utgör dock endast ett första av två möjliga hinder gentemot en gäldenärs övriga borgenärer. Det andra hindret utgörs av reglerna om återvinning. Med återvinning menas att en rättshandling,

¹²² A. a., s. 257. Jfr NJA 1943 s. 399.

¹²³ A. a., s. 256.

som företagits viss tid före konkurs och som är till nackdel för åtminstone någon konkursborgenär, på talan av konkursförvaltaren eller någon konkursborgenär kan gå åter.¹²⁴ Syftet med återvinning är att konkursgäldenären inte skall kunna gynna en viss borgenär på andra borgenärs bekostnad.

Den återvinningsregel som skulle kunna vara av intresse i förhållande till efterställningsklausulerna i intercreditor-avtal är den subjektiva regeln i 4 kap. 5 § KL. Enligt detta lagrum skall en rättshandling varigenom på ett otillbörligt sätt en viss borgenär har gynnats framför andra eller gäldenärens egendom har undandragits borgenärerna gå åter om gäldenären var eller genom förfarandet blev insolvent samt den andre kände till eller borde ha känt till gäldenärens insolvens och de omständigheter som gjorde rättshandlingen otillbörlig. Det finns enligt min mening inga särskilda omständigheter gällande just efterställning av fordringar genom intercreditor-avtal som leder till slutsatsen att regeln i 4 kap 5 § KL skulle tillämpas i en större eller mindre utsträckning. En efterställning är en rättshandling precis som alla andra. Borgenärerna i intercreditor-avtalet har, så länge efterställningarna inte har ett otillbörligt syfte inget att oroa sig över vad gäller återvinning. Bara det faktum att en borgenär gynnas i förhållande till andra borgenärer är inte tillräckligt för att aktualisera en återvinning, det krävs även att gynnandet är otillbörligt.¹²⁵

¹²⁴ Lennander, Återvinning i konkurs, s. 21 f. och Håstad, Sakrätt i lös egendom s. 266 f.

¹²⁵ Lennander, Återvinning i konkurs, s. 162 f.

9 Sammanfattande slutsatser

9.1 Det praktiska behovet av syndikerad långivning och möjligheten att efterställa fordringar.

Vad som följer nedan utgör inte nödvändigtvis dragna slutsatser under arbetets gång. Som bakgrund för de i de följande avsnitten dragna slutsatserna tåls dock att upprepas de många praktiska skäl som talar för tillåtandet av efterställningsklausuler genom intercreditor-avtal.

Den syndikerade långivningen spelar idag en stor roll på den internationella, såväl som nationella lånemarknaden.¹²⁶ Denna typ av långivning möjliggör en sund riskspridning för långgivare såväl som en möjlighet för låntagare att erhålla större lånebelopp då ingen enskild långgivare måste stå hela risken.¹²⁷ En stark bidragande faktor till möjliggörandet av den syndikerade långivningen är möjligheten att reglera prioriteten mellan låntagarens olika borgenärer genom intercreditor-avtalets efterställningsklausuler. Det finns alltså ett starkt praktiskt behov avseende möjligheten att efterställa fordringar. Utöver de praktiska fördelarna som efterställningsklausulerna medför bör även uppmärksammas att de utgör en standardkomponent i den LMA-standard som majoriteten av dagens låneavtal på den syndikerade marknaden följer.¹²⁸ En standard som på andrahandsmarknaden utgör en kvalitetsstämpel avseende låneavtalets kvalitet och bidrar till borgenärernas möjligheter att sälja av sina delar i det syndikerade lånet. En ytterligare faktor som talar för användandet av denna typ av efterställningar är enligt min mening att det är svårt att finna en aktör på marknaden, eller part till avtalet som skulle förlora på ett sådant användande av efterställningar. Denna brist på ”förlorare” stöds även av den totala avsaknaden av praxis som finns gällande efterställningar genom

¹²⁶ Jfr Wood, *Law and practice of international finance*, s. 9.

¹²⁷ Ståhl, Hope, SvSkT 2012:4, s. 361.

¹²⁸ Jfr Gorton, *Företagskrediter*, s. 138.

intercreditor-avtal, trots det utbredda användandet på marknaden är det ingen som tvistar om dessa efterställningar.

9.2 Efterställningar genom intercreditor-avtal och dess genomslag i en svensk konkurs

Som konstaterats ovan framstår det svenska förmånsrättsliga systemet som ett stängt system med ett mycket litet, om ens något, utrymme för efterställningar. FRL utgör ett uttömmande och dispositivt regelsystem för hur gäldenärens konkursfordringar skall prioriteras. Lagens ordalydelse torde inte lämna någon utrymme för beaktandet av efterställningar, men å andra sidan ger förarbetsuttalanden intrycket att ett visst utrymme för efterställning av fordringar finns och länge har funnits.¹²⁹ Den typ av efterställningar som i förarbetena diskuteras torde dock endast omfatta generella efterställningar såsom exempelvis förlagslån. Även om man skulle anse att dessa typer av efterställningar ryms inom ramen för FRL är det enligt min mening en alldeles för långt dragen slutsats att hävda att så även skulle vara fallet för den typ av riktade efterställningar som intercreditor-avtalets efterställningsklausuler innebär.¹³⁰

Att intercreditor-avtalets riktade efterställningar inte torde kunna beaktas inom ramen för FRL hindrar dock inte en tolkning där efterställningar av denna karaktär ses som en, ej i FRL upptagen prioritetsskategorier.¹³¹ Till stöd för en sådan tolkning bör dock anföras starka ändamålsskäl, vilka enligt min mening finns för handen. Det allra starkaste ändamålsskälet är det praktiska behov av möjligheten att efterställa fordringar på lånemarknaden.¹³² Vidare skulle det faktum att vitala delar av den LMA-standarddokumentation som används inom stora delar av den internationella lånemarknaden, i detta fall efterställningsklausulerna, inte erkänns i svensk rätt slå hårt mot svenska aktörer på lånemarknaden och

¹²⁹ Prop. 1995/96:5, s. 140 f.

¹³⁰ Se här diskussionen som förts under Avsnitt 6.7.

¹³¹ Jfr Lindskog, SvJT 1992 s. 617.

¹³² Jfr Avsnitt 9.1.

den svenska lånemarknaden i stort. Vidare kan sägas att det under en lång tid inom den svenska doktrinen varit den allmänna uppfattningen att efterställningsklausuler genom borgenärsavtal är en rättsfigur som kan vara verkställbar.¹³³ Denna allmänna uppfattning har även befasts i HD-praxis genom NJA 1997 s. 382, vari samtliga instanser utgår ifrån att efterställningsklausulen i fråga, om den hade tolkats som en sådan i det specifika fallet, hade kunnat vara verkställbar. Även i lagförarbeten finner man stöd för denna allmänna uppfattning.¹³⁴ Som nämnts tidigare bör man dock ha i åtanke att den typ av efterställningar genom borgenärsavtal som diskuterats i såväl nämnda förarbeten som ovan nämnd praxis är av en väldigt enkel natur och inte går att likställa med dagens intercreditor-avtal. Enligt min mening bygger dock efterställningarna som sådana på samma typ av mekanik och jag finner inga skäl till varför intercreditor-avtalets efterställningar skulle leda till en annan slutsats än den som presenterats i dessa förarbeten och praxis. Även ur ett samhällsekonomisk perspektiv framstår erkännandet av efterställningar genom intercreditor-avtal som motiverat då de indirekt bidrar till bra och billig kredit för låntagare samt bättre riskspridning för långivare.

En ordning där dessa efterställningar ges verkan utom det förmånsrättsliga systemet skulle innebära ett avvikande från den grundläggande principen om *pari passu*. Sådant avvikande har dock gjorts tidigare i svensk lagstiftningshistoria med liknande typer av bakomliggande ändamålsskäl.¹³⁵ Det tål att upprepas även här att det är svårt att identifiera aktörer på marknaden eller i samhället i stort som skulle drabbas negativt av erkännandet av dessa efterställningar. Ett möjligt motargument till erkännande av dessa efterställningar är att det trots allt skulle innebära ytterligare ett avsteg från principen om *pari passu*, en princip som bidrar

¹³³ Jfr Lindskog, SvJT 1992, s. 617.

¹³⁴ Se exempelvis: Prop. 1978/79:40, s. 45, Prop. 1995/96, s. 140, SOU 1969:5.

¹³⁵ För en djupare analys se här Avsnitt 6.7 gällande skälen bakom förmånsrätterna panträtt och företagshypotek.

till sund långivning då långgivare tvingas ta utgångspunkt i att alla gäldenärens fordringar kommer att återbetalas, eftersom de har en inbördes lika rätt. De kommersiella bedömningar som långgivarna tvingas att göra innan ett lån ges torde dock i viss utsträckning även det leda till en sund långivning. Utöver detta måste en kreditgivning, vilket tidigare redogjorts för, föregås av en kreditprovning av den potentiella låntagaren i enlighet med 8 kap. LBF.¹³⁶

Sammanfattningsvis talar en ändamålsbedömning med styrka för att efterställningsklausuler borde ges verkan utom det förmånsrättsliga systemet med följden att dessa beaktas av en konkursförvaltare i gäldenärens konkurs. De lege lata går det dock inte med säkerhet att säga att så skulle bli utfallet sett till den totala avsaknad av reglering eller praxis kring dessa typer av efterställningar som råder inom svensk rätt. I väntan på tillkommande praxis på området lär denna osäkerhet förbli.

9.3 Sakrättsligt skydd för prioriterad borgenär i efterställd borgenärs konkurs

En ytterligare frågeställning av central betydelse för detta arbete har varit frågan kring huruvida en prioriterad borgenär kan åtnjuta sakrättsligt skydd för denna prioriterade ställning i den efterställda borgenärens konkurs. Initialt har här konstaterats att stora likheter finns mellan de typer av efterställningar som återfinns i intercreditor-avtal och en pantsättning av fordran.¹³⁷ Genom en analog tillämpning av 3 kap. 31 § samt 1 kap. 10 § SkbrL följer att sådan pantsättning ej är gällande mot överlåtarens borgenärer om inte gäldenären underrättats genom denuntiation om denna åtgärd. För att en sådan denuntiation skall vara giltig och därmed åstadkomma sakrättsligt skydd för pantsättningen räcker det inte att sekundogäldenären känt till eller bort känt till pantsättningen.¹³⁸ Inte heller

¹³⁶ Se Avsnitt 3.3.

¹³⁷ Jfr Lindskog, SvJT 1992, s. 622.

¹³⁸ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom, s. 256.

anses det tillräckligt att sekundogäldenären underrättas endast om att betalning skall ske till panthavaren.¹³⁹ För sakrättsligt skydd torde det krävas att en underrättelse om själva pantsättningen, eller i detta fall efterställningen av fordran, kommer sekundogäldenären tillhanda. I fallet med efterställning genom intercreditor-avtal får det anses klart att sekundogäldenären innehar vetskap om att efterställningen har skett samt att denne nu endast kan betala med befriande verkan till den prioriterade borgenären. Då sekundogäldenärens onda tro är irrelevant för huruvida sakrättsligt skydd erhållits är dock denna vetskap tillsynes utan betydelse. Man kan fråga sig hur pass väl en sådan ordning passar efterställningar genom intercreditor-avtal där sekundogäldenären inte bara redan vet om åtgärden, men även skrivit under ett avtal vars innehåll delvis består i just denna åtgärd. För ett sakrättsligt skydd räcker det dock inte att gäldenären underrättats om att betalning skall ske till panthavaren, utan denne måste underrättas om åtgärden som sådan. När det gäller efterställningar så kan det inte anses självklart att en sådan av en gäldenär skulle uppfattas som en pantsättning av fordran, eller att de ens i strikt juridisk mening går att likställa med en sådan pantsättning. För att denuntiationen skall vara giltig har det i praxis åtminstone krävts att underrättad gäldenär av underrättelsen förstått eller måst förstå att det är fråga om en pantsättning.¹⁴⁰

Det framstår sett till ovan genomförda analys som tveksamt huruvida det går att likställa intercreditor-avtalets efterställningsklausuler och sekundogäldenärens påskrivande av detta med en sakrättsligt giltig denuntiation. Även lagtexten och de klara förarbetsuttalanden som finns kring irrelevansen av gäldenärens onda tro talar för att det de lege lata krävs en formenlig underrättelse.¹⁴¹ Det framstår enligt min mening dock

¹³⁹ A. a., s. 257.

¹⁴⁰ A. a., s. 257. Jfr NJA 1943 s. 399.

¹⁴¹ A. a., s. 256.

inte som en alltför långt dragen slutsats att en svensk domstol vid prövningen av denna fråga hade kunnat likställa efterställningen med en pantsättning och erkänt denna sakrättsligt skydd genom det denuntiationsliknande moment som ingående av intercreditor-avtalet med sekundogäldenären innebär. Osäkerheten kring om så faktiskt är fallet ger dock den försiktige borgenären incitament att, utöver ingåendet av intercreditor-avtalet, även skicka en formenligt denuntiation om efterställningen till sekundogäldenären. Om så sker talar starka skäl för att den prioriterade borgenären, i den efterställda borgenärens konkurs, borde vara skyddad mot dennes borgenärer.

9.4 Turnoverklausulernas verkan i gäldenärs konkurs såväl som efterställd borgenärs konkurs

Innebörden av intercreditor-avtalets s.k. turnoverklausuler är att samtliga belopp som betalas ut på efterställda fordringar skall överföras direkt, eller indirekt till innehavarna av de privilegierade fordringarna. Långgivare som fått betalt i enlighet med låneavtalet, men i strid med intercreditor-avtalet där den aktuella fordran är efterställd, har en skyldighet att vidareföra dessa medel till den borgenär som enligt intercreditor-avtalet har bäst rätt till betalning.

Dessa turnoverklausuler utgör ett i sammanhanget mycket viktigt komplement till efterställningsklausulerna om dessa av någon anledning inte skulle få verkan efter en konkurs hos gäldenären. En efterställd borgenär som i gäldenärens konkurs får täckning för sin fordran innan dess att den prioriterade borgenären fått full täckning på sin fordran har genom turnoverklausulerna då en kontraktuellt baserad skyldighet att överföra dessa medel till den prioriterade borgenären. Turnoverklausulerna minskar, ur ett svensk perspektiv, riskerna som är associerade med osäkerheten kring erkännandet av intercreditor-avtalets efterställningsklausuler inom ett svenskt konkursförfarande.

Turnoverklausulerna kan sägas utgöra en form av kontraktuellt baserade retroaktiva efterställningar på så vis att efterställningen inte aktualiseras i samband med konkursförfarandet, utan endast efter det att intercreditor-avtalets efterställningsklausuler inte givits full verkan inom ramen för konkursförfarandet. I strikt mening bör dock inte turnoverklausulerna ses som efterställningsklausuler eftersom de inte reglerar prioriteringen mellan olika fordringar utan endast en betalningsskyldighet för efterställda borgenärer då betalning skett i strid med prioritetsordningen i efterställningsklausulerna.

För det sakrättsliga skyddet för en prioriterad borgenär i en efterställd borgenärs konkurs torde turnoverklausulerna dock sakna verkan. Den juridiska mekaniken bakom dessa klausuler går inte att likna vid en pantsättning.¹⁴² Inte heller är den efterställda borgenärens egna borgenärer bundna av turnoverklausulerna.

¹⁴² Sett till vad som tidigare sagt om att klausulerna inte innebär en prioritering mellan fordringar utan endast en kontraktuellt baserad betalningsskyldighet för de efterställda borgenärerna.

10 Käll- och litteraturförteckning

Offentligt tryck

Propositioner

- Prop. 1978/79:40 *Med förslag till lag om bötesverkställighet m.m.*
Prop 1995/96:5 *Lag om företagsrekonstruktion*
Prop 2002/03:139 *Reformerade regler för bank- och
finansieringsrörelse – del 2*

Statens offentliga utredningar

- SOU 1969:5. *Utsökningsrätt: förslag*

Litteratur och artiklar

- Bastidas Venegas, V, *Rättsekonomi*, Nääv, M, Zamboni, M (red.), *Juridisk metodlära*, Studentlitteratur, 2018.
- Gorton, L, *Negativa förpliktelser i finansiella avtal*, i Gomard, B, Lynge Andersen, L (red.), *Festskrift til Bernhard Gomard: den 9. Januari 2001*, Thomson GadJura, København, 2001.
- Gorton, L, *Företagskrediter*, i Andersen, *Videregående Kreditret, Kredit- og kapitalmarkedsretsserien 6*, 2008.
- Gregow, T, Walin, G, *Förmånsrättslagen, lönegarantilagen m.m: en kommentar*, 7u, Norstedts juridik, 2019.
- Hedwall, M, *Tolkning av komersiella avtal*, 2u (omarb.), Norstedts juridik, 2004.
- Hellner, J, *Kommersiell avtalsrätt: kompendium*, 4u (rev.), Juristförl, 1993.
- Hellner, J, *Metodproblem i rättsvetenskapen: studier i förmögenhetsrätt*, Jure, 2001.
- Håstad, T, *Sakrätt avseende lös egendom*, 6u (omarb.), Norstedts juridik, 2000.
- Kleineman, J, *Rättsdogmatisk metod*, Nääv, M, Zamboni, M (red.), *Juridisk metodlära*, Studentlitteratur, 2018.

Lennander, G, *Återvinning i konkurs*, 4u (omarb.), Norstedts juridik, 2013.
Lindskog, S, *Om efterställningsvillkor*, SvJT 1992 s. 609-645.
Lindskog, S, *Kvittning: om avräkning av privaträttsliga fordringar*, 3u (omarb.), Norstedts juridik, 2014.
Munukka, J, *Kontraktuell lojalitetsplikt*, Jure, 2007.
Munukka, J, *Lojalitetsplikten som rättsprincip*, SvJT 2010 s. 837-848.
Ramberg, J, Ramberg, C, *Allmän avtalsrätt*, 11u, Norstedts juridik, 2019.
Rhodes, T, *Syndicated Lending: practice and documentation*, 4u, Euromoney Institutional Investor, 2004.
Ståhl, M, Hope, M, *Kreditrisk, insyn och kontroll vid förvärvsfinansiering – en civilrättslig redogörelse*, SvSkT 2012:4 s. 358-376.
Welamson, L, Mellqvist, M, *Konkurs*, 10u (omarb.), Norstedts juridik, 2003.
Wood, P, *Law and practice of international finance: university edition*, University ed., Sweet & Maxwell, 2008.

Internetkällor

Loan Market Association – About us, hämtad 2020-02-25 från
<https://www.lma.eu.com/about-us>

Rättsfall

Högsta domstolen

NJA 1943 s 399

NJA 1997 s 382

NJA 2003 s 128

NJA 2005 s 871