

*Professor Mikael Möller
Juridiska fakulteten, Uppsala universitet*

Rättsutlåtande

om giltigheten enligt 37 § avtalslagen av avtalsbestämmelser om övertagande av pantsatta aktier i Carnegie Investment Bank och Max Matthiessen Holding

1. Inledning

I en föreliggande tvist vid Stockholms tingsrätt mellan staten genom Riksgäldskontoret (Riksgälden) och D. Carnegie & Co AB (DCCo), har Riksgälden yrkat fastställelse av att bestämmelserna om pantrealisation i ett avtal om pantsättning den 10 november 2008 inte är ogiltiga och att Riksgäldens övertagande av äganderätten till aktierna i Carnegie Investment Bank AB (CIB) och Max Matthiessen Holding AB (MM) genom ett avtalsenligt självinträde varit verksamt. DCCo har häremot invänt och genstämningssvis gjort gällande, bland mycket annat, att angivna bestämmelser är ogiltiga enligt grunderna för 37 § avtalslagen och därmed också att det övertagande som grundats på samma bestämmelser varit överksamt.

Jag har av Riksgäldens ombud ombetts att i ett rättsutlåtande analysera och bedöma angivna realisationsbestämmelsers förenlighet med 37 § avtalslagen.

Parterna har i sina skrifter i processen utförligt utvecklat och argumenterat för de ståndpunkter som görs gällande. I utlåtandet återger jag inte något av detta utan får allmänt hänvisa till processmaterialet.¹

2. Relevanta sakomständigheter

CIB beviljades av Riksbanken den 26 och 28 oktober 2008 s.k. nödkrediter om sammanlagt 2,4 miljarder kr enligt bestämmelserna om likviditetsstöd i riksbankslagen.² Säkerhet för krediterna lämnades av bl.a. CIB:s moderbolag DCCo i form av panträtt i samtliga aktier i CIB och MM.

Den 30 oktober 2008 trädde lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut (stödlagen) i kraft med Riksgälden som stödmyndighet. Vid samråd enligt stödlagen mellan Riksgälden, Riksbanken och Finansinspektionen framkom att det fanns risk för att Finansinspektionen skulle återkalla CIB:s tillstånd att bedriva bank- och värdepappersrörelse och att beslut i frågan skulle meddelas efter Finansinspektionens styrelsemöte den 10 november 2008. Det framkom vidare

¹ Från Riksgälden föreligger stämningssökan den 29 juli 2009 och yttrande den 26 april 2010 och från DCCo svaromål den 1 februari 2010 och genkärsmål jämte yttrande den 18 maj 2010.

² Se 6 kap. 8 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank.

att en tillståndsåterkallelse kunde medföra att Riksbanken återkallade likviditetsstödet, vilket i sin tur med stor sannolikhet skulle leda till att CIB gick i konkurs. Riksgälden bedömde mot denna bakgrund att ett stödlån var det mest ändamålsenliga alternativet för att värna stabiliteten i det finansiella systemet och tillgodose stödlagens krav på minimering av statens kostnader. Riksgälden beslutade därför att ersätta Riksbanken som kreditgivare gentemot CIB.

Under helgen den 8 och 9 november 2008 slutförhandlades låneavtal och pantavtal rörande Riksgäldens stödlån av representanter för Riksgälden och CIB/DCCo.

Den 10 november 2008 inträffade sammanfattningsvis följande:

(a) På morgonen offentliggjorde DCCo att man presenterat ett åtgärds paket för Finansinspektionen, Riksbanken och Riksgälden. DCCo meddelade att paketet förutsatte att CIB skulle få behålla sina tillstånd.

(b) Kl. 8.00 bemyndigade regeringen Riksgälden att ingå avtal om stöd i form av lån på högst fem miljarder kr och att avveckla det aktieäggande som kunde uppstå till följd av avtalet.

(c) Kl. 10.00 ingicks ett avtal om stödlån mellan Riksgälden och CIB för en kredit på 2,4 miljarder kr, dvs. motsvarande Riksbankens lån till CIB. Enligt DCCo ingicks senast då också ett nytt pantavtal mellan Riksgälden och DCCo avseende aktierna i CIB och MM genom att ett förberett avtal skrevs under av behöriga företrädare för parterna. Riksgälden gör dock gällande att pantavtalet ingicks först då dess underskriftssidor utväxlades enligt (h) nedan.³

(d) Strax före kl. 11.00 informerade Riksgälden Finansinspektionen om att Riksgälden hade för avsikt att ta i anspråk panten för det fall inspektionen skulle återkalla CIB:s tillstånd. Riksgälden uttalade också att CIB borde kunna återfå tillstånden så snart Riksgälden övertagit aktierna.

(e) Kl. 11.00 inleddes Finansinspektionens styrelsemöte.

(f) Strax före kl. 13.00 informerades Riksgälden under hand av Finansinspektionen om att sannolikheten var stor att man skulle återkalla CIB:s tillstånd.

(g) Kl. 14.30 informerade Finansinspektionen behöriga företrädare för CIB och DCCo om att inspektionens styrelse hade avslutat sitt sammanträde och att styrelsen beslutat att återkalla CIB:s tillstånd samt att detta beslut formellt skulle meddelas kl. 15.00. Vidare informerades CIB och DCCo om att återkallelelsen av tillstånden skulle omprövas om Riksgälden övertog ägandet av CIB.⁴ Samma information hade lämnats till Riksbanken och Riksgälden.

(h) Enligt Riksgälden var det först efter att parterna nåtts av informationen enligt (g) som bindande pantavtal mellan Riksgälden och DCCo ingicks genom

³ Mera konkret underskrev vardera parten i den andres närvaro var sitt exemplar av pantavtalet och behöll detta i syfte att senare kunna utväxla det mot motpartens exemplar.

⁴ Vid styrelsesammanträdet hade Finansinspektionens vikarierande generaldirektör bemyndigats att ompröva styrelsens återkallelsebeslut och meddela varning för det fall Riksgälden övertog ägandet av CIB.

att Riksgäldens och DCCo:s rådgivare utväxlade det under förmiddagen underskrivna avtalets underskriftssidor.

(i) Omedelbart därefter lämnade Riksgälden lånet till CIB genom att till Riksbanken betala ett belopp motsvarande Riksbankens fordran på CIB, varigenom denna fordran var reglerad. Samtidigt överfördes säkerheterna för lånet från Riksbanken till Riksgälden i enlighet med DCCo:s och CIB:s godkännande samma dag.

(j) Kl. 15.00 meddelade Finansinspektionen sitt beslut att återkalla CIB:s tillstånd.

(k) Minuterna efter kl. 15.00 underrättade Riksgälden DCCo om att Riksgälden i enlighet med pantavtalet övertagit äganderätten till aktierna i CIB och MM med hänvisning till att Finansinspektionen meddelat beslut om att återkalla CIB:s tillstånd.

(l) Kl. 15.10 meddelade Finansinspektionen att det tidigare återkallelsebeslutet omprövats med hänvisning till att Riksgälden tagit kontrollen över CIB och att Finansinspektionen med ändring av beslutet i stället meddelade CIB en varning.

Extra bolagsstämmor i CIB och MM hölls senare under november 2008. Nya styrelser tillsattes och kom sedermera att registreras i bolagsregistret.

Riksgälden lät revisionsbyrån PricewaterhouseCoopers och investmentbanken Lazard AB utföra värdering av CIB respektive MM i enlighet med pantavtalet. Värderingarna lämnades den 19 december 2008 och grundades på de förhållanden som förelåg per tidpunkten för Riksgäldens övertagande. För CIB:s del innebar detta att värderingen gjordes utifrån förutsättningen att banken saknade tillstånd att bedriva sin huvudsakliga verksamhet. Denna likvidations- eller avvecklingsvärdering innefattade dock att flertalet av de i CIB ingående delverksamheterna skulle drivas vidare. Värderingarna av CIB och MM pekade på ett sammanlagt medianvärde om 2.283 miljarder kr, dvs. ett värde som med drygt 100 miljoner kr understeg beloppet av de säkerställda förpliktelserna. Detta värde avräknades mot Riksgäldens fordran. Eftersom panterna hade ställts av en tredje man (DCCo), som avstått från subrogations- och regressrätt mot gäldenären (CIB),⁵ innebar avräkningen att CIB tillfördes ett ekonomisk värde som svarade mot panternas värde enligt värderingarna. Följaktligen bokfördes ett tillskott från DCCo till CIB om 2.283 miljarder kr. För Riksgälden innebar avräkningen att en lånefordran om 2.4 miljarder kr utbyttes mot aktier om 2.283 miljarder kr per dagen för övertagandet den 10 november 2008. Sedermera skedde också en återbetalning av resterande del av lånet från CIB till Riksgälden.

Efter två separata auktionsförfaranden såldes de övertagna bolagen den 11 februari 2009 med tillträde den 19 maj samma år. Försäljningarna av MM och (det på nyssnämnt sätt uppkapitaliserade) CIB inbringade sammanlagt 2.275 miljarder kr. Utöver detta lär kunna påräknas en tilläggsköpeskillning från försäljningen av CIB om uppskattningsvis ett par hundra miljoner kr. För Riksgälden innebar för-

⁵ Se punkten 8.3 i pantavtalet.

säljningarna balansmässigt att posten aktier byttes ut mot kontanter och fordringar som svarade mot den sammanlagda köpeskillingen. På detta sätt återfick Riksgälden reellt sett i princip hela beloppet av det statliga stödet.

3. Allmän utgångspunkt – pantavtalet är ett avtal om villkor för statligt stöd vars skälighet kan prövas allmän domstol

Enligt stödlagen får Riksgälden i egenskap av stödmyndighet fatta beslut om och lämna stöd till kreditinstitut. Stödet kan lämnas i olika former och syftar till att motverka risker för allvarliga störningar av det finansiella systemet i Sverige. Enligt 1 kap. 4 § stödlagen lämnas stöd efter det att avtal rörande stödet ingåtts med antingen stödmottagaren eller stödmottagarens ägare eller båda. Enligt 2 kap. 2 § stödlagen bör stöd förenas med villkor som syftar till att stödmottagaren och stödmottagarens ägare primärt ska bära uppkomna förluster. Vidare gäller enligt bestämmelsen bl.a. att stödet i möjligaste mån ska utformas affärsmässigt, att statens långsiktiga kostnader för stödet ska hållas så låga som möjligt och att stödet ska ges sådan utformning att statens insatser i möjligaste mån kan återfås.

Det aktuella låneavtalet mellan Riksgälden och CIB är uppenbarligen ett avtal om stöd mellan staten och ett stödmottagande kreditinstitut enligt 1 kap. 4 § stödlagen.

Avtalet om pantsättning mellan Riksgälden och DCCo ingicks mot bakgrund av och utgjorde ett villkor för låneavtalet, vilket pantavtalet uttryckligen anger. Pantavtalet är enligt stödlagen att betrakta som dels ett avtal som rör stöd mellan staten och stödmottagarens ägare enligt 1 kap. 4 §, dels ett avtal om villkor för stöd mellan staten och stödmottagarens ägare enligt 2 kap. 2 § samma lag.⁶

Tydligt är således att Riksgälden och DCCo träffat ett avtal om villkor för stödlånet till CIB i form av ett avtal om pantsättning, vilket enligt avtalets punkt 6 inkluderar Riksgäldens omstridda rätt att överta äganderätten till aktierna i CIB och MM.

Enligt 3 kap. 4 § stödlagen prövas en tvist om tolkning och tillämpning av ett mellan Riksgälden och stödmottagarens ägare ingånget avtal av den särskilda Prövningsnämnden för stöd till kreditinstitut (Prövningsnämnden), om parterna inte har enats om annat.⁷ I det aktuella fallet har parterna i pantavtalets punkt 11.2 enats om att tvist om bl.a. avtalets giltighet ska avgöras i allmän domstol.

⁶ Jfr på samma sätt Sjöberg i JT 2008–09 s. 598.

⁷ Även om formuleringen i 3 kap. 4 § ("avtal mellan stödmyndigheten och ett kreditinstitut, eller dess ägare, om statligt stöd") avviker något från motsvarande formulering i 1 kap. 4 § ("avtal som rör stöd ... mellan staten och stödmottagaren eller dess ägare") måste alltså antas att även ett villkorsavtal ingånget med stödmottagarens ägare omfattas av Prövningsnämndens behörighet, eftersom stödlagens regler om prövning av villkor i annat fall skulle inskränkas på ett sätt som inte kan förenas med anvisningarna i 2 kap. 2 § stödlagen att stödvillkor bör vara sådana att kreditinstitutet "eller dess ägare" primärt ska bära uppkomna förluster och att statens insatser i möjligaste mån ska kunna återfås. Jfr Sjöberg a.a. s. 598, som drar samma slutsats.

I sammanhanget förtjänar nämnas att 3 kap. 1–3 §§ stödlagens regler om Prövningsnämndens skälighetsprövning av villkor för stöd inte kan användas i det aktuella fallet, eftersom dessa regler endast tar sikte på villkor för ett föreslaget men ännu inte ingånget avtal om stöd. Riksgälden hade i detta fall i princip kunnat använda sig av denna möjlighet. I praktiken var detta dock uteslutet av det enkla skälet att stödlagen bara varit i kraft tio dagar när CIB:s tillstånd återkallades och stödlånet gavs, varvid Prövningsnämndens ledamöter ännu inte blivit utsedda.

Det sagda betyder att den särskilda skälighetsnormen i 3 kap. 2 § stödlagen nu inte formellt kan komma i fråga för tillämpning. Detta medför emellertid ingen begränsning eller inskränkning i sak, eftersom även allmän domstol vid skälighetsbedömning enligt generalklausulen i 36 § avtalslagen har att beakta det särskilda sammanhang i vilket pantavtalet mellan Riksgälden och DCCo ingicks. Således får bestämmelserna i detta avtal betraktas i ljuset av stödlagens angelägna allmänna ändamål att motverka risker för allvarliga störningar av det finansiella systemet och den förmån som ägaren av kreditinstitutet indirekt får genom stödet till dotterbolaget samt Riksgäldens skyldighet att se till att institutet och dess ägare primärt får bära uppkomna förluster. Dessa aspekter är inte minst relevanta vid bedömningen av behovet av att i pantavtalets punkt 6 ta in en möjlighet för Riksgälden att av systemskäl snabbt ta över ägarkontrollen i CIB. Nu angivna aspekter får också anses utgöra goda skäl för att godta övertagandet av äganderätten som skäligt när det kompletteras med en så pass kvalificerad värderingsreglering som pantavtalets punkt 6.2 och 6.3 uttrycker.

Så långt om de aktuella realisationsbestämmelsernas skälighet enligt stödlagen och 36 § avtalslagen. Den fråga som ska besvaras i detta utlåtande är emellertid om realisationsbestämmelserna strider mot den särskilda ogiltighetsregeln i 37 § avtalslagen. DCCo har som framgått hävdats att så skulle vara fallet, medan Riksgälden gjort gällande motsatsen.

4. De tre förutsättningarna för 37 § avtalslagens tillämplighet

I den klassiska läroboken i krediträtt fastslås följande förutsättningar för 37 § avtalslagens tillämplighet.⁸

”Man kan säga, att det är tre förutsättningar som skall vara uppfyllda för att ett avtal skall vara ogiltigt enligt 37 § avtalslagen. För det första skall avtalet innebära att panten förverkas, dvs. tillfaller panthavaren. För det andra skall förverkandet vara beroende av utebliven betalning, dvs. inträda som en påföljd om pantsättaren inte kan betala sin skuld. För det tredje skall avtalet ha träffats före det att panthavarens rätt att realisera panten har inträtt. Skulle pantsättaren, sedan han kommit i dröjsmål med betalningen, gå med på att panthavaren får behålla panten som ersättning är detta fullt giltigt. 37 § avtalslagen kan alltså inte tillämpas på ett förverkandeavtal som ingåtts efter nämnda tidpunkt eller som inte är knutet till pantsättarens bristande betalningsförmåga. Skulle ett sådant avtal i ett särskilt fall anses

⁸ Lennander, Kredit och säkerhet (9 uppl. Uppsala 2006) s. 102.

oskäligen kan det i stället åsidosättas t.ex. med stöd av generalklausulen i 36 § avtalslagen.”

I det följande ska prövas om de tre nämnda förutsättningarna är uppfyllda i det aktuella fallet.

5. Förutsättningen att förverkandet ska grundas på bristande fullgörelse av en förpliktelse som panten ska säkra

Enligt 37 § avtalslagen är ett avtal om förverkande ogiltigt, ”om den förpliktelse för vars fullgörande säkerheten ställts icke rätteligen fullgöres”. Motsatsvis betyder det att ett avtal som innebär, att panthavaren får överta äganderätten till panten på någon annan grund än att pantsättaren inte fullgör en förpliktelse som omfattas av pantförskrivningen, inte täcks av 37 §:s ordalydelse.⁹ Eftersom 37 § innebär ett väsentligt ingrepp även i kvalificerade kommersiella parter avtalsfrihet genom att föreskriva en ren ogiltighetspåföljd, och något exempel på analog tillämpning av paragrafen veterligen inte finns i refererad HD-praxis, får utrymmet för att ändå använda den anses mycket begränsat. Det gäller särskilt sedan tillkomsten av den stora generalklausulen i 36 § avtalslagen, som ju ger även kommersiella parter möjlighet att åsidosätta eller jämka ett oskäligt förverkandevillkor med utgångspunkt från omständigheterna i det enskilda fallet.¹⁰ I det aktuella fallet har pantavtalet ingåtts mellan ett tillståndspliktigt kreditinstitut och staten. Båda har under avtalets tillkomst företrätts av advokater från några av landets mest ansedda affärsjuridiska byråer. Enligt min mening kan det här inte komma i fråga att tillämpa en tvingande ogiltighetsregel som 37 § avtalslagen utanför området för regelns klara ordalydelse.

Enligt punkten 2.1 i pantavtalet är säkerheten ställd ”för det rätta fullgörandet av de Säkerställda Förpliktelserna”. En definition av Säkerställda Förpliktelser ges i punkten 1.1, varav framgår att säkerheten är ställd för *alla åtaganden och förpliktelser som CIB eller DCCo har eller kan få mot Riksgälden*. Punkten 6.1 anger följande tre grunder på vilka Riksgälden får överta äganderätten till de pantsatta aktierna för täckning av de Säkerställda Förpliktelserna:

- (i) Säkerställd Förpliktelse har förfallit till betalning.
- (ii) Finansinspektionen har meddelat beslut om att återkalla Låntagarens tillstånd att bedriva bankrörelse och/eller värdepappersrörelse, eller
- (iii) Finansinspektionen har beslutat att Låntagarens tillstånd ska återkallas i händelse inte Riksgälden övertar ägandet i Låntagaren.

Ostridigt har någon förpliktelse mot Riksgälden inte förfallit till betalning före övertagandet av CIB och MM. Övertagandet har inte heller kopplats ihop med någon sådan förpliktelse utan har grundats på klausulens andra punkt, dvs. att Finansinspektionen meddelat beslut om att återkalla CIB:s verksamhetstillstånd.

⁹ Se t.ex. Lennander, Panthavares skyldigheter vid pantavtal om lös egendom (1977) s. 261.

¹⁰ Jfr Lennanders uttalanden enligt föregående fotnoter.

Denna omständighet är uppenbarligen inte att en förpliktelse "för vars fullgörande säkerheten ställts icke rätteligen fullgöres" enligt 37 § avtalslagen. Att inneha verksamhetstillstånd kan vidare inte betraktas som ett åtagande eller en förpliktelse mot Riksgälden enligt pantavtalets definition av Säkerställda Förpliktelser. Noteras kan här att uppsägning av stödlånet till CIB enligt pantavtalet inte krävs för att Riksgälden ska ha rätt att överta ägandet vid tillståndsåterkallelse. Bakgrunden till denna reglering lär vara att Riksgälden ville undvika att även andra borgenärer sade upp sina lån till CIB med följden att CIB snabbt kom på obestånd. Även om lånet till CIB enligt lånevtalet kan krävas återbetalt vid anfordran¹¹, har det därmed också varit uteslutet för Riksgälden att i anslutning till händelseförloppet den 10 november 2008 för egen del kräva återbetalning.¹²

Det har under den aktuella perioden således aldrig varit aktuellt för Riksgälden att överta ägandet på den grunden att en säkerställd förpliktelse förfallit till betalning. Som utvecklas i följande avsnitt har ett övertagande av ägandet av CIB och MM inte heller primärt behövt ske för att någon säkerställd förpliktelse mot Riksgälden skulle skyddas, utan för att ägarkontroll bedömdes vara nödvändig för att avvärja risker för allvarliga störningar av det finansiella systemet.

Sammanfattningsvis har Riksgäldens övertagande av ägandet inte grundats på underlåtenhet från CIB:s eller DCCo:s sida att fullgöra en säkerställd förpliktelse mot Riksgälden. Övertagandet har i stället skett av systemskäl med anledning av Finansinspektionens återkallelse av CIB:s verksamhetstillstånd. Som utvecklats ovan kan ett avtal som föreskriver övertagande på sådan grund inte ogiltigförklaras med stöd av 37 § avtalslagen. Om pantavtalets klausul i denna del skulle anses oskälig, kan dock jämkning förstås komma i fråga enligt 36 § avtalslagen. Som framhållits i avsnitt 3 ovan måste det särskilda sammanhang som pantavtalet ingicks i emellertid beaktas vid skälighetsbedömningen, vilket bör medföra att den avtalade övertaganderegleringen anses godtagbar.

6. Förutsättningen att förverkandeavtalet ska ha ingåtts innan en händelse som ger rätt till realisation har inträffat

En ytterligare förutsättning för att ett förverkandeavtal ska träffas av 37 § avtalslagen är att den händelse som utlöser panthavarens realisationsrätt inte redan har inträffat när avtalet ingås.¹³ Det ska alltså vara fråga om ett avtal som reglerar verkan av låntagarens *framtida* kontraktsbrott. Lennander har utvecklat den rättspolitiska motiveringen till detta enligt följande:¹⁴

¹¹ Se punkten 3.1.

¹² En annan sak är att den avräkning som ägde rum efter övertagandet och värderingen av panterna innebär att Riksgälden fick täckning för lånet motsvarande värdet av panterna.

¹³ Se NJA II 1915 s. 276, Grönfors, Avtalslagen (3 uppl, 1995) s. 256, Lennander a.a. s. 253 och 262 samt Walin, Panträtt (2 uppl, 1998) s. 336.

¹⁴ Lennander a.a. s. 253.

”Till det faktum att den som behöver ett lån i allmänhet befinner sig i underläge i förhållande till en eventuell långivare, och därför kan vara mer eller mindre tvungen att acceptera en för honom oförmånlig utformning av avtalet – vilket naturligtvis är den viktigaste aspekten i sammanhanget – kan läggas, att villkoret att panten skall vara förverkad, ifall pantsättaren inte betalar skulden i vederbörlig ordning, har en särskild förrädisk karaktär. Detta beror på, att förverkandet anknyter till omständigheter som ligger i framtiden och som pantsättaren typiskt sett utgår från inte skall behöva inträda. Låntagaren räknar normalt med att kunna betala. Klausulen får därför ingen omedelbar negativ effekt, utan förverkandet utgör ett hot, som ligger långt fram i tiden och som han tror sig kunna – och för all del också ofta kan – avvärja. Det kan i ett sådant fall te sig som en enkel utväg att acceptera ett dylikt villkor för att därigenom försäkra sig om en kredit.”

Som framgått av beskrivningarna av händelseförloppet har Riksgälden i tvisten hävdad att pantavtalet, med dess villkor om realisation genom övertagande av ägandet, ingicks med avtalsrättsligt bindande verkan först efter det att Finansinspektionen kl. 14.30 den 10 november 2008 informerat parterna om att inspektionens styrelse avslutat sitt sammanträde, att styrelsen beslutat att återkalla CIB:s tillstånd, att detta beslut formellt skulle meddelas en halvtimme senare samt att återkallelsen av tillstånden skulle omprövas för det fall Riksgälden övertog ägandet av CIB. DCCo har häremot hävdad att bindande pantavtal vid den angivna tidpunkten redan hade ingåtts mellan parterna. Det faller utanför mitt uppdrag att ta ställning till denna allmänt avtalsrättsliga tvistefråga. I det följande utgår jag från att Riksgäldens ståndpunkt rörande avtalsbundenhetens inträde kommer att vinna bifall. Om den rättsliga prövningen skulle leda fram till motsatsen, får det som nedan sägs tas upp till förnyat övervägande.

Finansinspektionens information till parterna ska betraktas i ljuset av följande två grunder på vilka Riksgälden enligt pantavtalets punkt 6.1 får realisera panten:

- (ii) Finansinspektionen har meddelat beslut om att återkalla Låntagarens tillstånd att bedriva bankrörelse och/eller värdepappersrörelse, eller
- (iii) Finansinspektionen har beslutat att Låntagarens tillstånd ska återkallas i händelse inte Riksgälden övertar ägandet i Låntagaren.

Avtalet förmedlar enligt lydelsen här en tydlig skillnad *mellan* fallet (iii) att Finansinspektionen har bestämt sig för (”har beslutat”) men ännu inte meddelat ett formellt förvaltningsrättsligt beslut om att återkalla CIB:s tillstånd *och* fallet (ii) att inspektionen både har fattat sitt reella beslut och formellt meddelat detta beslut. Den förstnämnda situationen uppkom tydligen redan när inspektionens styrelsesammanträde avslutades. Genom den efterföljande informationen kl. 14.30 fick parterna kännedom om inspektionens beslut, inklusive att beslutet skulle omprövas om Riksgälden övertog ägandet av CIB, varvid parterna enligt det förberedda pantavtalets punkt 6.1 (iii) hade möjlighet att konstatera att realisationsrätt inträtt för Riksgälden.

Det sagda betyder sålunda att det av DCCo ifrågasatta ”förverkandeavtalet” ingicks vid en tidpunkt då Riksgäldens rätt att ”förverka” panten redan hade

inträtt. Häremot skulle kanske kunna invändas, att det enligt punkten 6.1 (iii) krävs att Finansinspektionen beslutat om återkallelse "i händelse" Riksgälden inte övertar ägandet av CIB och att detta måste förstås så att inspektionen i sitt beslut ska ha villkorat detta av att Riksgälden inte övertar ägandet. Detta regel-innehåll kan påstås avvika från den modell som inspektionen de facto använde sig av, dvs. att beslutet inte formellt villkorades men togs under den till parterna förmedlade och juridiskt oförbindande premissen att återkallelsebeslutet skulle omprövas om Riksgälden övertog ägandet. Eftersom någon annan beslutsmodell knappast torde ha varit förvaltningsrättsligt möjlig, och den modell som inspektionen använde enligt min mening är förenlig med punkten 6.1 (iii):s lydelse, menar jag dock att en sådan invändning inte är bärande.

Jag övergår nu till att granska om grund för pantrealisation vid tiden för avtalets ingående dessutom förelåg enligt punkten 6.1 (ii). Denna grund förutsätter som sagt inte bara att Finansinspektionen har bestämt sig för att återkalla CIB:s tillstånd utan även formellt meddelat beslut om detta. Eftersom beslutet meddelades kl. 15.00 den 10 november 2008 och avtalet ingicks några minuter efter kl. 14.30 samma dag, skulle då direkt kunna konstateras att den här diskuterade förutsättningen för 37 § avtalslagens tillämplighet är för handen. Med hänsyn till de ovan redovisade skälen bakom 37 § avtalslagen kan detta emellertid starkt betvivlas. Att återkallelsebeslutet i förvaltningsrättslig mening meddelades efter avtalslutet, ändrar inte på det faktum att parterna redan vid avtalsslutet var införstådda med att grund för realisation enligt punkten 6.1 (ii) skulle inträffa en knapp halvtimme därefter, eftersom det reella återkallelsebeslutet redan var fattat och kommunicerat med parterna. DCCo måste också ha insett att Riksgäldens enda realistiska handlingsalternativ vid meddelad återkallelse var att gå in som ägare i CIB för att snabbt kunna få tillbaka de för systemstabiliteten viktiga verksamhetstillstånden. Redan utformningen av den tidigare berörda punkten 6.1 (iii) i pantavtalet, enligt vilken Riksgälden får överta äganderätten om inspektionen beslutat återkalla CIB:s tillstånd "i händelse inte Riksgälden övertar ägandet", visar att dessa förhållanden bör ha stått klara för DCCo när avtalet ingicks. De förhållanden hos CIB, vilka slutligen ledde fram till att tillstånden återkallades, är naturligtvis också hänförliga till tiden före avtalsslutet.

Med utgångspunkt i de överväganden som bär upp 37 § avtalslagen kan därmed sägas, att det aktuella avtalet *inte* ingicks i ett läge där det för framtiden stod öppet om Riksgäldens realisationsrätt skulle komma att aktualiseras. Tvärtom talade föreliggande omständigheter entydigt för att realisationsklausulen skulle få en omedelbar negativ effekt för DCCo och att Riksgäldens övertagande av CIB var ett hot som låg mycket nära tiden och som DCCo inte gärna kunde ha trott sig kunna avvärja. Pantavtalet med dess realisationsvillkor hade därför inte den särskilt förrådiska karaktär som motiverar att oskäligen förverkandeaftal ges en särskild ogiltighetsreglering i 37 § avtalslagen. Och eftersom *ratio legis* inte är för handen kan det inte betraktas som särskilt vågat att jämställa den situationen som förelåg efter Finansinspektionens information om sitt återkallelsebeslut kl.

14.30 den 10 november 2008 med den som förelegat om inspektionen då också hade formellt meddelat detta beslut.

Med hänsyn till de omständigheter som förelåg när pantavtalet ingicks kan enligt min mening sättas frågetecken vid detta avtals karaktär av pantavtal över huvud. Det förberedda avtalets funktionella innebörd när det väl kom att ingås ligger närmare ett köp just i det att parterna vid avtalslutet kunde räkna med att Riksgälden några minuter senare skulle överta äganderätten till aktierna i CIB och MM mot betalning av en efter värdering fastställd köpeskillning.¹⁵ Det ligger enligt min mening i öppen dag att ett avtal som inte ingås i säkerhetssyfte utan för att mot vederlag förvärva äganderätt inte omfattas av 37 § avtalslagen. Detta gäller även om köpeskillningen ska bestämmas genom en värdering utförd av tredje man.¹⁶ I sammanhanget ska då noteras att Riksgäldens övertagande av ägandet inte i första hand var betingat av nödvändigheten att säkra återbetalningen av stödlånet utan för att staten av systemskäl inte kunde ta risken att låta CIB gå i konkurs efter att tillstånden hade återkallats.

Sammanfattningsvis anser jag således att Riksgäldens rätt till realisation enligt det som pantavtal betecknade avtalet hade inträtt när DCCo och Riksgälden ingick detta avtal några minuter efter kl. 14.30 den 10 november 2008. Framhållas bör att det är tillräckligt att någon av avtalets realisationsgrunder förelåg när avtalet ingicks för att tillämpningen av 37 § avtalslagen ska vara utesluten. Det saknar sedan betydelse vilken av flera tillgängliga realisationsgrunder som panthavaren väljer att åberopa när han skrider till realisation.

7. Förutsättningen att avtalet ska avse ett relevant förverkande

7.1 Principiella utgångspunkter

En tredje förutsättning för 37 § avtalslagens tillämplighet är att pantavtalet innehåller ett villkor som innebär att panten ska vara förverkad. Vad denna förutsättning närmare betraktat innebär framgår inte direkt av paragrafens ordalydelse. Klart är dock att det inte krävs att panten som sådan inte får fränhändas pantsättaren, eftersom varje realisations- eller värderingsreglering som medför att pantsättaren inte får tillbaka panten in natura annars skulle träffas. Vad som i stället avses är att pantsättaren inte med bindande verkan kan avstå från den skillnad i värde som vid tidpunkten för ett framtida ianspråktagande kan föreligga mellan beloppet av den säkrade fordringen och pantens marknadsvärde. Hur en sådan skillnad ska eller kan fastställas framgår inte av bestämmelsen. Därmed kan konstateras att ett avtal, som medger panthavaren att själv överta ägandet av

¹⁵ Jfr Svea hovrätts dom 2002-06-28 (Yggdrasil / Nordea) enligt vilken panthavarens köp av panten inte utgör en pantrealisation.

¹⁶ Jfr omständigheterna i den s.k. Gota-domen, avgiven den 1 mars 1995 av en skiljenämnd bestående av Jan Ljungar, Hans Lindell och Lars Nycander i ett skiljeförfarande administrerat av Stockholms Handelskammarens Skiljedomsinstitut. Staten och Gota AB:s konkursbo tvistade i detta fall om fastställande av köpeskillning för aktier. Parterna var ense om att äganderättsövergång skulle ske men lit en skiljenämnd fastställa priset.

panten med skyldighet att till pantsättaren redovisa en efter värdering fastställd skillnad mellan pantens marknadsvärde och panthavarens fordran (nedan *avtal om tillägnelse*), inte står i omedelbar strid med 37 § avtalslagen. Ska ett sådant avtal om tillägnelse ogiltigförklaras får det ske enligt *grunderna* för bestämmelsen. Dessa grunder innebär att pantsättaren ska ges ett rimligt betryggande skydd för sin rätt till pantens eventuella övervärde.

Jag har i en festskriftsuppsats analyserat i vilken utsträckning tillägnelseavtal enligt gällande svensk rätt är godtagbara med hänsyn till *grunderna* för 37 § avtalslagen.¹⁷ Uppsatsen bifogas utlåtandet. Vad gäller det slags pant som är aktuell i detta fall kan rättsläget sammanfattas enligt följande.¹⁸

Genom den svenska implementeringen av Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet (säkerhetsdirektivet) är 2005, klarlades att pantsatta aktier och andra finansiella instrument får realiseras genom tillägnelse oberoende av vilka parterna är, om pantvärdering och skuldavräkning sker på ett affärsmässigt rimligt sätt. Förutom regeringens och Lagrådets ställningstagande för denna reglerings förenlighet med 37 § avtalslagen, ger den lagändring som direktivimplementeringen förde med sig i 8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen direkt uttryck för ett sådant regel-innehåll. I princip samma regler har därefter upptagits i 16 § tredje stycket nya kommissionslagen (2009:865), med hänvisning till allmänna panträttsliga principer och regleringen i konkurslagen. Kommissionslagens regler är, liksom de spridda pantrealisationsregler som finns i annan lagstiftning, dispositiva i rent kommersiella förhållanden. Det innebär att tillägnelseavtal som avviker från den utfyllande regleringen är giltiga om de medför att värderingen av panten per tidpunkten för tillägnet och den därpå företagna avräkningen mot panthavarens fordran kan ske på ett affärsmässigt rimligt sätt. I motiven till nya kommissionslagens utfyllande regler sägs att kravet på affärsmässig rimlighet, såvitt gäller finansiella instrument som inte regelbundet handlas på börs eller motsvarande marknadsplats, innebär att panthavaren/kommissionären måste avräkna till en kurs som utan tvekan täcker säkerhetens värde, om nu förmånen av att slippa verkställa en försäljning ska kunna utnyttjas.¹⁹ Eftersom realisationsreglerna som sagt är dispositiva i kommersiella förhållanden, och reglerna i kommissionslagen primärt tar sikte på en panträtt som normalt inte grundas på avtal, synes denna rekommendation inte ovillkorligen gälla när ett pantavtal mellan kommersiella parter innehåller en värderingsordning som redan i sig ger goda förutsättningar för att fastställa ett korrekt marknadsvärde.²⁰

¹⁷ Se Giltigheten av avtal om tillägnelse av pant, Festskrift till Torgny Håstad, Uppsala 2010, s. 637-652.

¹⁸ Se i min uppsats främst avsnitten 6.6, 6.7 och 7.

¹⁹ Se SOU 2005:120 s. 278 och prop. 2008/09:88 s. 114.

²⁰ Tilläggas kan att de beskrivna svenska pantrealisationsreglerna ligger väl i linje med såväl internationella konventioner om säkerhetsrätt i lös egendom som de mycket uppmärksammade modellregler för en gemensam europeisk civillagbok (DCFR) som nyligen lagts fram av ett par europeiska forskarnätverk.

Det sagda innebär att det aktuella pantavtalets bestämmelser om pantrealisation genom övertagande av aktierna i CIB och MM är giltiga enligt 37 § avtalslagen, om bestämmelsernas föreskrifter rörande värdering och avräkning kan betraktas som affärsmässigt rimliga.

7.2 Uppfyller det aktuella avtalet kravet på affärsmässig rimlighet?

Pantavtalets reglering av Riksgäldens realisationsrätt framgår av punkterna 6.1, 6.2 och 6.3. De omstridda föreskrifterna om realisation genom övertagande av äganderätten till de pantsatta aktierna genom självinträde finns i punkten 6.2.²¹ Här föreskrivs följande:

- (a) Riksgälden ska värdera aktierna med hänsyn till förhållandena vid tidpunkten för övertagandet.
- (b) Såvitt gäller låntagaren CIB ska värderingen enligt (a) också ske i enlighet med de principer som anges i 4 kap. 3 § andra stycket och 5 kap. 1 § stödlagen.
- (c) Värderingen ska utföras skyndsamt och med bistånd av ett välrenommerat värderingsinstitut, såsom bank, investmentbank, värdepappersbolag eller revisor.
- (d) Pantsättaren DCCo ska ges tillgång till den slutliga värderingsrapporten.
- (e) Om DCCo inte godtar Riksgäldens värdering får DCCo hänskjuta värderingsfrågan till Prövningsnämnden enligt 3 kap. 4 § stödlagen.

Flertalet av dessa moment är oproblematiska för giltighetsfrågan. Det gäller till en början tidpunktsföreskriften enligt (a), som överensstämmer med utfyllande rätt.²² liksom föreskrifterna enligt (c) om skyndsamt värdering och bistånd av välrenommerat värderingsinstitut. Vikten av det sistnämnda bör dock särskilt påpekas i ljuset av skrivningen under (a) om att "Riksgälden ska värdera" panterna, vilket med hänsyn till föreskriften vid (c) får förstås så att Riksgälden skyndsamt ska låta ett välrenommerat värderingsinstitut utföra värderingen. Noteras ska emellertid samtidigt att regleringen innebär att det är Riksgälden som bestämmer vilket värderingsinstitut som ska utses. Detta är dock inget som nämnvärt kan inverka på den affärsmässiga rimligheten, eftersom det institut som Riksgälden utser måste vara välrenommerat och ingå i en sådan krets av kvalificerade aktörer som den exemplifierande uppräkningsringar in. Rättigheterna för DCCo enligt (d) och (e) att få del av slutlig värderingsrapport respektive att få "överklaga" värderingen talar naturligtvis också för att värderingsordningen är godtagbar. Observeras kan här särskilt att befogenheten att överpröva värderingen utgör en ensidig rätt för DCCo och därmed balanserar den (visserligen kringskurna) förmånen för Riksgälden att ensam utse värderingsinstitut.

²¹ I punkten 6.3 regleras Riksgäldens skyldighet att till DCCo redovisa eventuell positiv skillnad mellan det slutligen fastställda värdet på panterna och summan av de Säkerställda Förpliktelserna och Riksgäldens realisationskostnader. Om denna punkt synes inte råda tvist, varför den här lämnas därhän.

²² Se t.ex. Henriksson i JT 2007-08 s. 338 och Möller a.a. s. 641, 648 f och 651.

Så långt kan det inte råda någon tvekan om att den avtalade värderingsordningen uppfyller kravet på affärsmässig rimlighet. Återstår dock att bedöma momentet (b) enligt ovan, som rymmer kärnan i den föreliggande tvisten. Med utgångspunkt i att värderingen ska baseras på de förhållanden som föreligger då Riksgälden övertar ägandet, innebär detta moment att värdet ska avse det pris som vid denna tidpunkt kunnat erhållas för CIB vid en ordinär försäljning exklusive det värde som följer av det statliga stödlånet om 2,4 miljarder kr. Eftersom den övertagandereglering som här skärskådas bygger på att Finansinspektionen enligt punkten 6.1 (ii) och/eller 6.1 (iii) beslutat att återkalla CIB:s verksamhetstillstånd, vilket innebär att CIB blir föremål för en likvidation som utan ytterligare statliga ingripanden med stor sannolikhet kommer att övergå i konkurs, bör det då bli fråga om en likvidations- eller avvecklingsvärdering. Utsikterna för CIB att efter Riksgäldens övertagande återfå tillståndet kan knappast tas i beaktande i detta scenario, eftersom CIB enligt avtalet (som här överensstämmer med utfyllande rätt) ska värderas momentant utifrån det pris som skulle uppnås vid en försäljning till marknaden vid tiden för övertagandet. Och eftersom Finansinspektionen inte i anslutning till ett återkallelsebeslut kan ställa ut ett bindande löfte eller villkor om återfäende av tillstånd, saknas också av denna anledning grund för att utgå från något annat än ett värde på CIB utan tillstånd.

Mot det sagda skulle möjligen kunna invändas, att en strikt värdering per tidpunkten för övertagandet under dessa förhållanden inte är rimlig och att avtalet därför, för att vara godtagbart enligt 37 § avtalslagen, måste hålla öppet för en senare värdetidpunkt. Det affärsmässiga i detta kan dock starkt ifrågasättas, om bevekelsegrunden för att flytta fram värdetidpunkten är att hamna i ett läge där CIB återfått tillstånden till följd av ett statligt övertagande. Man hamnar då också i ett cirkelresonemang, eftersom CIB inte (innan avsevärda insatser i CIB vidtagits av staten) kan säljas till marknaden utan att grund för tillståndsåterkallelse åter uppkommer.

Till detta kommer att värderingen av CIB förstas ska ske exklusive värdet av det statliga stödlånet om 2,4 miljarder kr, vilket medför att frågorna om CIB ska värderas med eller utan tillstånd och vid tiden för övertagandet eller senare inte behöver bli ensamt avgörande. Orsaken till detta är att stödlånet gavs därför att CIB annars med stor sannolikhet hade tvingats i konkurs. En värdering utan det statliga stödet bör därför utgå från det värde aktierna i CIB skulle ha vid en konkurs, vilket normalt är noll.

Som jag ser det kan inte någon av de effekter av avtalsregleringen som nu har diskuterats medföra att dess affärsmässiga rimlighet kan ifrågasättas. I princip innebär avtalet inte annat än att värdet på de övertagna aktierna bestäms utifrån CIB:s värde vid en försäljning till marknaden vid tidpunkten för övertagandet. Vad detta i tillämpningen leder fram till är en följd av de utlösande händelser som utgör grunden för Riksgäldens övertagande av ägandet i CIB, men saknar i princip betydelse för bedömningen av avtalets giltighet enligt 37 § avtalslagen.

Sammanfattningsvis kan jag med andra ord inte heller finna att den tredje av de i utlåtandet analyserade förutsättningarna för 37 § avtalslagens tillämplighet är uppfylld. Någon grund för att ogiltigförklara de aktuella realisationsbestämmelserna med stöd av denna paragraf synes alltså inte föreligga.

Uppsala den 20 december 2010



Mikael Möller
professor i civilrätt