



JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Jens Larsson

Disponeringsbegränsande covenants

Examensarbete
20 poäng

Handledare
Professor Lars Gorton

Kredit och säkerhetsrätt
Internationell bankrätt

Termin 9

Innehåll

FÖRKORTNINGAR	2
SAMMANFATTNING	3
1 INLEDNING	1
1.1 Syfte och omfattning	2
1.2 Metod	2
1.3 Avgränsning	3
1.4 Material	3
2 ALLMÄNT OM KREDITGIVNING	5
2.1 Internationell bankverksamhet	5
2.2 Bankverksamhet i Sverige	5
2.3 Kreditgivning	7
2.3.1 Borgen	8
2.3.2 Pant	9
2.3.3 Företagshypotek	9
2.4 Borgensliknande säkerheter	10
2.4.1 Bankgarantier	10
2.4.2 Stödbrev	11
2.4.3 Garantier utfärdade i försäkringsform	11
2.4.4 Covenants	11
3 COVENANTS	12
3.1 Covenants teoretiska plats i creditsystemet	13
3.2 Covenants i kreditavtal	13
3.3 Obligationsrättsliga spørsmål	15
3.4 Sakrättsliga spørsmål	15
3.5 Funktionen hos covenants i praktiken	17
3.6 Syftet med covenants	17
3.7 Översikt av vanliga covenants	18
3.7.1 Negative pledge klausuler	18
3.7.2 Pari Passu klausuler	19

3.8	Olika typer av specialiserade covenants	20
3.8.1	Finansiella covenants	20
3.8.2	Informationsgivande covenants	21
3.8.3	Övervakande covenants	22
3.8.4	Disponeringsbegränsande covenants	23
3.8.5	Andra covenants	23
4	DISPONERINGSBEGRÄNSANDE COVENANTS	24
4.1	Begreppet disponeringsbegränsning	24
4.2	Allmänt om disponeringsbegränsande covenants	24
4.3	Praktisk användning av disponeringsbegränsande covenants	26
4.4	Villkorstolkning- disponeringsbegränsande covenants	27
4.5	Vanliga undantagsvillkor	28
4.6	Särskilt om fusioner och uppköp	30
5	AVVIKANDE FRÅN VILLKOR I KREDITAVTAL	32
5.1	Tidpunkt för brott mot disponerings-begränsande covenant	32
5.2	Uppsägningsklausuler - <i>Event of default</i>	33
5.2.1	Cross default	34
5.2.2	Cross acceleration	35
5.2.3	Tillämpningen av cross klausuler vid disponeringsbegränsande covenants	36
6	FÖLJDERNA AV KREDITAVTALSBRÖTT	39
6.1	Uppsägning av kreditavtal	40
6.2	Förutsättningsläran	41
6.3	Den svenska generalklausulen	42
6.4	Kreditavtalets betydelse ur bevishänseende	42
6.4.1	Svensk allmän domstolsprövning	43
6.4.2	Skiljedom	44
7	ANALYS	47
7.1	Allmänna slutsatser	47
7.2	Slutanalys	48
	LITTERATURFÖRTECKNING	50

Förkortningar

AvtL	Lag om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område (1915: 218).
BRL	Bankrörelselag (1987: 617).
FAR	Föreningen auktoriserade revisorer, syftar ofta till den publikation som föreningen utger.
FrekL	Företagsrekonstruktionslag (1996:764).
FRL	Förmånsrättslag (1970: 979).
SOU	Statens offentliga utredning.
<i>eng.</i>	engelska.
<i>it.</i>	italienska.

Sammanfattning

Detta arbete söker sammanfatta och förklara begreppet disponeringsbegränsande covenants, vilka är en form av covenants som kan återfinnas i kreditavtal. Grundläggande för arbetet är att kreditavtal troligen kommer att öka i betydelse, både i Sverige och internationellt, och att det därför finns anledning att undersöka verkningarna av kreditavtal i den svenska krediträttskulturen.

I grunden är covenants en slags avtalsvillkor, och disponeringsbegränsande covenants kan ses som villkor med innebörden att en tillgång eller ett förhållande skall bestå. Det står parterna i stort sett fritt att avtala om vilka begränsningar som helst, men ett antal praktiska och juridiska aspekter måste ändå beaktas för att ett fullgott kreditavtal skall anses ha kommit till stånd. Arbetet söker även peka på hur ett gott kreditavtal kan utformas, och vilka synpunkter parterna kan ha på dess utformning.

Disponeringsbegränsande covenants kan ur många synvinklar anses som den mest ingripande formen av covenants, och därför även den mest kraftfulla. Då avtalsvillkor av denna art menligt kan påverka en kredittagares möjlighet att själv råda över sina tillgångar, brukar ofta olika undantagsklausuler fogas till avtalet, vilka syftar till att begränsa kreditavtalets hämmande effekter. Ett viktigt exempel på ett sådant undantag är t ex att normala transaktioner i kredittagarens verksamhet skall undantas från de disponeringsbegränsande bestämmelserna.

Ett kreditavtal innehåller i princip alltid även uppsägningsklausuler, vilkas effekt på olika sätt kan påverka parterna i avtalet. Den första effekten av en uppsägning är att krediten omedelbart sägs upp till betalning, och detta är ofta kopplat till skadeståndsyrkanden. Då en uppsagd kredit ofta förvärrar en kredittagares ekonomiska situation kan dock ett sådant scenario leda till att verksamheten blir insolvent, och kreditgivaren därför blir utan ersättning. Svensk förmånsrättslagstiftning erkänner inte kreditavtal som skyddade intressen, likställda t ex panter och företagshypotek, och vid uppsägning av kreditavtal måste alltså hänsyn tagas till kredittagarens allmänna ekonomiska situation.

Slutligen avslutas arbetet med en allmän kreditpolitisk diskussion, och en sammanfattande analys av de slutsatser författaren dragit av studier av källmaterialet.

1 Inledning

Sveriges banksystem har av tradition varit tämligen reglerat, och då särskilt hur bankernas kreditprövning skall utföras. Huvudregeln i svensk kreditgivning är att säkerhet skall ställas, det s k *formella säkerhetskravet*, samt att borgenären skall ha en sund finansiell möjlighet att betala tillbaka lånet. Den största risken för kreditgivaren skall inte vara förlust av det utlånade kapitalet, risken skall ligga i att låntagarens betalningsförmåga (av ett eller annat skäl) sviktar. Räntan bör reflektera risken för att kreditgivaren måste säga upp lånet, och utnyttja sina säkerheter. Denna koppling mellan risk och kostnad är grundläggande för ett fungerande banksystem.

I en modern ekonomi med ett allt större inslag av tjänster och ett ökande värde av nyckelpersoner, där dessutom investeringsbehoven blir allt större, finns det en strävan efter att på andra sätt än de traditionella säkerheterna minska risken för kreditgivaren. Orsakerna till detta är att riskerna vid kreditgivning ofta kan vara stora, men banker och andra finansiella institut är ändå intresserade av att stå till tjänst med riskkapital, då detta i grunden är deras affärsidé. Som ett komplement till de grundläggande säkerheterna har kreditavtal innehållande *covenants*¹ vuxit fram till ett medel för utlånare att tillförsäkra sig extra säkerhet. Vid internationell kreditgivning har man i långt högre grad än i Sverige använt sig av kreditavtal istället för säkerheter, och dessa kreditavtal syftar i grunden till att säkra affärsuppgörelser skall kunna komma till stånd. Kreditavtalet är inte någon säkerhet i den meningen att det pekar ut tillgångar som kan dras in i det fall villkoren i kreditavtalet inte uppfylls, utan snarare en överenskommelse att vissa faktorer skall uppfyllas av båda parter kredittiden ut.

Ett kreditavtal innehåller ofta ett stort antal kreditvillkor, som i mångt och mycket kan anses som standardiserade i sitt upplägg. Vanliga kreditvillkor kan vara nämnda *covenants*, men ett kreditavtal innehåller även andra klausuler med skiftande inriktning och syfte som t ex *conditions precedent, representation and warranties* samt *events of default*. Dessa uppräknade kreditvillkor ingår ofta i alla former av kreditavtal, men till detta kan läggas ett antal mer specialicerade klausuler, som alla syftar till att individualisera och reglera förhållandet mellan parterna i kreditavtalet. Alla dessa olika villkor syftar till att skapa ett heltäckande låneavtal, där båda parternas intressen skall tillvaratas.

¹ *Covenant (eng) – avtal, överenskommelse; förbund*. Ur krediträttslig synpunkt menar man närmast ett avtal mellan kreditgivare och kredittagare i syfte att öka säkerheten för kreditgivaren. Innebörden av uttrycket kommer till fullo att avhandlas i uppsatsen, främst då under kapitel 3, *Covenants*.

En av de viktigaste delarna i ett internationellt kreditavtal är avtalsvillkoren i form av covenants, och det är denna del som kommer att utredas i denna uppsats, och då främst en typ av covenants som bl a syftar till att kredittagaren inte skall kunna göra sig av med sina tillgångar, s k disponeringsbegränsande covenants.

1.1 Syfte och omfattning

Detta arbete syftar till att fördjupa kunskaperna i modern internationell kreditgivning, och då med tyngdpunkt på de kreditavtalsvillkor vilka sorterar under begreppet covenants. Arbetet kommer vidare att fördjupa sig i dispositionsbegränsande covenants för att utreda vilka sakrättsliga, avtalsrättsliga och praktiska överväganden detta institut har i svensk och internationell kreditgivning.

1.2 Metod

Den vetenskapliga metod som här kommer att tillämpas är det traditionellt juridiska. I juridisk argumentation skall lagar, andra föreskrifter samt andra fasta sedvanerättsliga regler beaktas. Inom detta arbetes område ligger även internationella regler och sedvanor, vilka i tillämpliga fall kommer att beröras. I ett inledande kapitel kommer de övergripande systemen runt disponeringsbegränsande covenants att angripas, för att i senare kapitel angripa ämnet mer direkt. De juridiska spörsmål som uppkommer kommer att isoleras och kategoriseras, för att möjliggöra lösningsförslag. För att sammanfatta ämnet på ett greppbart sätt kommer genomgången slutligen att följas av en analys.

Terminologin i en uppsats av denna art gör det nödvändigt att ibland använda sig av utländska begrepp och termer. Ambitionen i dessa fall har varit att dels förklara ordets språkliga innebörd, för att sedan förklara den juridiska betydelsen, samt de tolkningsproblem som kan uppstå mellan svensk och internationellt språkbruk.

Fotnotssystemet löper enligt det s k tyska systemet med fotnoterna samlade i botten av varje sida. Fotnoter har en förmåga att föröka sig själva i ett arbete, vilket kan stjälja fokus från den egentliga texten. Ambitionen har varit att använda fotnotssystemet endast då det varit absolut nödvändigt för att styrka ett argument, eller då en läsanvisning kunnat vara läsaren till gagn. Fotnot på ett bestämt ord förklarar normalt just detta ords betydelse, fotnot i slutet av mening förklarar denna menings innebörd, och fotnot i slutet av stycke ger normalt läsanvisningar. Fotnoterna har även utnyttjats som ett hjälpmedel för läsanvisningar främjande fortsatta studier, samt utvecklingar av huvudtexten.

1.3 Avgränsning

Inom arbetets natur ligger ett flertal avgränsningar, där den viktigaste är att ingen djupare analys kommer att göras avseende förhållandet mellan andra parter än två *juridiska* personer, i de flesta fall ett företag och en bank (vilka genomgående i detta arbete benämns kredittagare respektive kreditgivare)². Regelverket som kommer att behandlas är främst den svenska bankrörelsens regler, med reflektioner och utblickar i utländsk rätt. De fall andra rättsområden berörs är det endast i avsikt att belysa disponeringsbegränsande covenants plats i rättsystemet.

1.4 Material

Vid ett sammanställande av ett arbete av denna art måste material både från svensk och internationell doktrin användas. Arbetets grund ligger i den juridiska grundlitteraturen vid Lunds Universitet, för att byggas på med verk av svenska och internationella författare. Moderna sökmetoder som t ex Internet har visat sig vara tidsödande och i många fall föga givande, men i de fall då det kunnat berika ämnet, har även denna informationskälla använts.

² Traditionellt används i svenskt doktrin beteckningarna gäldenär och borgenär, vilket i detta arbete alltså förenklas till kredittagare och kreditgivare.

2 Allmänt om kreditgivning

När man i normalt talar om kreditgivning, menas i huvudsak den kreditgivning som banksystemet står för. Det svenska banksystemet omfattas av den svenska bankrörelselagen (Bankrörelselag 1987: 617). Den tidigare lagstiftningen på området hade varit mer restriktiv avseende säkerhetskraven och i vilken utsträckning banker kunde låna ut pengar. När så den nya bankrörelselagen antogs 1987 medverkade denna tillsammans med makroekonomiska och politiska orsaker till den stora fastighets- och finanskrisen i början av 1990-talet. Lagens syfte, att modernisera bankernas verksamhet och öka likviditeten i det svenska banksystemet, uppnåddes dock.³

2.1 Internationell bankverksamhet

I internationell bankverksamhet är inte utnyttjandet av traditionella säkerheter lika utbrett som i normal svensk kreditgivning. Vid utlåning används istället avtal, där kreditgivaren i grunden lovar att ställa vissa krediter till kredittagarens förfogande, mot att kredittagaren garanterar att han eller hon skall återbetala krediten under en viss tid och med en viss ränta.

Ett internationellt kreditavtal kan ses som ett avtal i två delar, där den första delen reglerar parternas inbördes förhållanden, och den andra delen reglerar parternas förhållande till tredje part.⁴ Detta arbetes fokus kommer främst att ligga vid kreditavtalets första del, men även kreditavtalets andra del kommer delvis att belysas då kreditavtalets sakrättsliga och obligationsrättsliga aspekter behandlas.

2.2 Bankverksamhet i Sverige

För att kunna bedriva bankverksamhet i Sverige krävs ett särskilt tillstånd, s k *oktroj*. Den svenska legaldefinitionen av bankrörelse finns i 1 kap 2 § BRL⁵, paragrafen hänvisar dock främst till inlåning från allmänheten, trots att bankers verksamhet till stor del rör kreditgivning. Den främsta anledningen till detta är att bankers utlåning genom låneavtal täcks av de regler som gäller för alla borgenärer.⁶

³ För att få lite perspektiv på omfattningen av den svenska kreditmarknaden, kan nämnas att bankernas sammantagna utlåning inom Sverige uppgick till 811 miljarder kr år 1997, (SOU 1999:1, s 269).

⁴ T ex relationen med andra långivare eller lagvals klausuler.

⁵ Bankrörelselag (1987:617); ”Med bankrörelse avses i denna lag verksamhet i vilken ingår inlåning på konto om behållningen är nominellt bestämd och tillgänglig för användaren med kort varsel.”

⁶ Donner, Handbok i Bankrätt, Borås, 1996, s 169.

Banknäringen har ett stort antal regler att ta hänsyn till vid sin verksamhet, lagstiftaren har velat skydda både bankerna själva och de som lånar ut pengar till banksystemet (främst staten, samt insättare av kapital).

Dagens kreditsystem bygger på trygghetsregeln och säkerhetsregeln, vilka uppmuntrar banken att fokusera på den individuella kreditrisken, och inte den samlade risken i kreditstocken. Systemet gör det dock svårt för potentiella kredittagare att erhålla krediter, då de trots goda affärsmöjligheter kan ha svårt att ställa erforderliga säkerheter.

Statsmakten strävar dock nu mot att banksystemet prissätter risken genom räntan och lånevillkoren, för att få ett mer flexibelt och modernt system. Tanken är att man skall låta bankerna själva utarbeta en hållbar kreditgivning, för att få en ändamålsenlig kreditmarknad. Den nu gällande lagstiftningen kan komma att ersättas av en slags ramlagsiftning, där banken skall åläggas en övergripande kontroll av riskerna i dess verksamhet. Kreditportföljen skall vara utformad så att bankens verksamhet inte kan komma att äventyras. Fokus kommer att ligga på risken för dåliga krediter i banken i stort, och vilken inverkan en kredittagares oförmåga att betala sin skuld har på *hela* bankens verksamhet. Fyra grundläggande faktorer kan komma att ligga till grund för bankernas framtida verksamhet; soliditet, riskhantering, genomlysbarhet samt god bankstandard. Vid denna utveckling kommer troligen covenants få en större betydelse.⁷

En viktig del av dagens regelsystem för banker är hur mycket kapital som får lånas ut, det s k kapitalkravet. De svenska bestämmelserna har utformats i internationellt samarbete genom överenskommelserna i det s k "Basel ackordet", antagen 1988. Bestämmelserna återfinns i Lag om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag.⁸ För närvarande pågår ett förnyelsearbete, ett förslag på nya regler presenterades i februari månad 2001 och nya regler kan förväntas träda i kraft år 2004.⁹ Både det gamla och det nya regelsystemet syftar till att likställa konkurrensförhållandena mellan bankerna inom Europeiska Unionen, samt att säkerställa stabilitet i banksystemet.

⁷ SOU 1998: 160, s 440 ff och SOU 1999: 82, s 26 ff.

⁸ SFS 1994: 2004.

⁹ Finansinspektionens rapport den 14 februari 2001, Riskmätning och kapitalkrav, s 2 f.

2.3 Kreditgivning

Låneavtal är avgränsande då de är begränsade till lån av penningbelopp, medan kredit kan innefatta t ex betalningsansånd. Det juridiska namnet för dessa finansiella termer är försträckning, vilket innefattar båda de juridiska handlingarna hyra¹⁰ och lån¹¹. Banker har för att underlätta sitt handhavande valt att generellt använda kreditgivning som ett ”samlingsbegrepp”.

Bankers kreditverksamhet regleras i 2 kap 13-19 §§ BRL, och 2 kap 13 § BRL anger grundförutsättningarna för kreditgivning;

”Kredit får beviljas endast om låntagaren på goda grunder kan förväntas fullgöra låneförbindelsen. Dessutom krävs betryggande säkerhet i fast eller lös egendom eller i form av borgen. Banken får dock avstå från sådan säkerhet om den kan anses obehövlig eller om det annars föreligger särskilda skäl att avstå från säkerhet.”¹²

Detta stycke anger klart att en förutsättning för att en bank skall ha legal möjlighet att ge krediter, är att banken med ett rimligt mått av säkerhet kan förutsätta att kredittagaren har möjlighet att amortera sin skuld. Ställda säkerheter skall inte utnyttjas, i ett idealt ekonomisk klimat skall alltså aldrig banken behöva realisera sina säkerheter. I det fall de tvingas att utnyttja denna möjlighet, är det att se som ett misslyckande från bankens sida.

För att banken skall kunna göra en fullgod bedömning av en kredittagares möjlighet till återbetalning, måste banken ta hänsyn till risken för betalningsinställelse, samt risken för att kredittagaren går i konkurs.¹³ Vid riskbedömningen avseende en konkurs, måste kreditgivaren se över vilka säkerheter som kan realiseras, och vad de är värda. Vid bankens bedömning huruvida kredit kan ges och till vilket belopp, skall banken bedöma kredittagaren ur ett flertal aspekter. Kreditgivaren kan t ex studera ett bolags balansräknings utveckling under tre till fem år, för att få en bild av och kunna prognostisera den potentiella kredittagaren.¹⁴ Kreditgivaren bör även analysera kredittagarens affärsidé, vilka personer som är involverade och vilken utveckling som kan förväntas med det tillförda kapitalet. Sammantaget skall kreditgivaren skaffa sig en betryggande förvissning om att den utlånade krediten på ett affärsmässigt sätt kommer att förvaltas och återbetalas.¹⁵

¹⁰ När part lånar ett föremål från annan part, och just detta föremål skall återlämnas.

¹¹ När part lånar ett föremål från annan part, och det lånade föremålet inte behöver ges tillbaka utan kan ersättas med liknande föremål.

¹² Författarens understrykning, förstoring samt kursivering, *förf anm.*

¹³ Broomé m fl, Kreditgivning till företag, 3:dje upplagan, Lund, 1993, 172 f.

¹⁴ Sigbladh m fl, Kreditbedömning, Uddevalla, 1998, s 127.

¹⁵ Sigbladh m fl, Kreditbedömning, s 151 f.

Vid riskbedömningen för total betalningsinställelse och konkurs skall kreditgivaren utgå från den givna säkerheten. Kreditgivarens möjligheter att skaffa sig panter och andra garantier är väl utbyggda, men en viktig del av kreditbedömningen är att säkerställa värdet av de säkerheter som kan erhållas. Vid bedömningen bör man ta hänsyn till både tidsrisken och realisationsrisken. Med *tidsrisken* avses svårigheterna att korrekt bedöma ett tillgångsvärde i framtiden. Med *realisationsvinsten* avses risken att tillgångarna vid en konkurs säljs till ett ofördelaktigt pris jämfört med om det sålts på den öppna marknaden.¹⁶

Vilken typ av säkerheter som skall användas är inte reglerat i lag, utan kreditgivaren får själv göra en bedömning tillsammans med kredittagaren. Kreditgivaren måste även göra en prognos hur det framtida värdet kommer att utveckla sig, för att tillse att inte säkerheternas värde urholkas under kredittiden.

I enklare fall av kreditgivning kan kredittagaren lämna en viss bestämd säkerhet för att erhålla kredit. Ofta har dock en kredittagare ett tidsmässigt och kapitalmässigt band till kreditgivaren, och i de fallen kan kreditgivaren tillämpa en slags generell pantsättning, liknande generell borgen. Pantförskrivningen utformas på ett sätt så att säkerheterna läggs i en depå som sedan knyts till alla kreditavtal som sluts mellan parterna. Säkerheter som lämnas för senare krediter kan komplettera tidigare beviljade krediter.¹⁷

2.3.1 Borgen

En vanlig form av säkerhet är att gå i borgen för en skuld. Att utföra denna åtgärd innebär att man såsom borgensman förbinder sig att fullfölja kredittagarens skyldigheter i det fall denne inte lyckas fullgöra dem. I det fall en borgensman behöver täcka en kredittagares ansvar, kan borgensmannen sedan kräva honom eller henne på beloppet (s k regressrätt). Fördelarna är enkelheten i upprättandet av kreditavtalet, och att flera kan vara med och dela ansvaret. Nackdelarna är att värdet av rättshandlingen inte är mer än vad borgensmännen förmår betala, men borgensmännen kan ha annan egendom som kan tjäna som ytterligare säkerhet.¹⁸

¹⁶ Donner, Handbok i Bankrätt, s 210, Broomé m fl, s 172 f.

¹⁷ Walin, Borgen och tredjemanspant, 2:ndra upplagan, Stockholm, 1996, s 117, Broomé m fl, Kreditgivning till företag, s 180 f.

¹⁸ Walin, Borgen och tredjemanspant, s 24 ff, Ingvarsson, Borgensliknande säkerhetsrätter, Stockholm, 2000, s 35 f, Kelly, Practice of Banking 1, 2nd edition, Avon, 1987, s 421 f.

2.3.2 Pant

En av de vanligaste och säkraste säkerheterna är panträtt i fast och lös egendom. I dessa fall får kreditgivarna en stabil och relativt enkel säkerhet, vilken har en lång tradition av rättsavgöranden och bestämmelser. Värderingsmöjligheter och värdebeständighet är även de fördelar med denna form av säkerhet. Nackdelen med pant är dess begränsning i värde och flexibilitet, då de flesta affärsverksamheter har långt större kapitalbehov än de har möjlighet att motsvara med reella panter. Modern kreditgivning har därför medfört att panter har minskat i betydelse, för att istället kompletteras av andra säkerheter. Pantinstitutet försvarar dock sin ställning som en utav de säkraste och mest värdebeständiga säkerhetsmöjligheterna.

2.3.3 Företagshypotek

En annan vanlig form av säkerhet i Sverige är företagshypotek, vars regelverk återfinns i Lag om företagshypotek (SFS 1984: 649). Företagshypoteket är något mer komplicerat än panter, och vanligen tillgår det så att man gör en inteckning i företagets verksamhet på ett visst belopp. Beviset för inteckningen är ett företagshypoteksbrev. Företagshypotek omfattar inte egendom eller tillgångar i bestämda föremål eller byggnader.¹⁹

Värdet av ett potentiellt förmögenhetsunderlag för ett företagshypotek är ofta under ständig förändring, vilket gör detta svårare att värdera ur säkerhetssynpunkt för både tagare och givare av en kredit. En kreditgivare bör dock alltid försäkra sig om full insyn i kredittagarens verksamhet vid beviljande av ett hypotek, för att förebygga eventualiteten att företagshypotekets värde undergrävs.²⁰ En annan viktig åtgärd en kreditgivare måste tillse att kredittagaren har vidtagit, är att tillgångarna som omfattas av hypoteket är försäkrade.²¹

¹⁹ Enligt SFS 1984: 649, Lag om företagshypotek, 2 kap 1 §, innefattar ett företagshypotek näringsidkarens lösa egendom i den mån egendomen ingår i den intecknade verksamheten. Vanliga beståndsdelar i ett företagshypotek kan vara en näringsidkarens lager, utestående kundfordringar och maskiner avsedda för produktion av förädlade produkter. Särskilda tillgångar som aldrig kan ingå i företagshypotek är ett bolags kassa, egendom som kan vara föremål för panträtt, samt egendom som varken kan utmätas eller ingå i konkurs.

²⁰ Särskilt måste en kreditgivare bedöma risken för att lagertillgångar och andra enkelt omsatta tillgångar i företaget omsätts till kassatillgodohavande, då detta inte ingår i företagshypoteket. En annan enkel åtgärd som underminerar ett företagshypoteks värde är sk factoring, där ett företags utestående kundfordringar omsätts till kontanter genom att fordringarna köps upp av ett annat företag. Båda dessa exempel på transaktioner är relativt enkla att utföra, och kan på ett avgörande sätt undergräva värdet på ett företagshypotek, se även NJA 1990 s 562.

²¹ Sigbladh m fl, Kreditbedömning, s 183 ff.

Fördelen med företagshypoteksinstitutet är att innehavaren av en företagsinteckning har förmånsrätt till tillgångar upp till det angivna beloppet vid en konkurs. Företagshypoteksinstitutet ökar även friheten och kreditvärdigheten i näringslivet, vilket medför att kredittagare utan stora tillgångar i panten kan få tillgång till den normala kreditmarknaden.²²

2.4 Borgensliknande säkerheter

”Kredit får beviljas endast om låntagaren på goda grunder kan förväntas fullgöra låneförbindelsen. Dessutom krävs betryggande säkerhet i fast eller lös egendom eller i form av borgen. Banken får dock avstå från sådan säkerhet om den kan anses obehövlig eller om det annars föreligger särskilda skäl att avstå från säkerhet.”, 2 kap 13 § BRL.²³

Enligt denna skrivelse finns en viss frihet för en kreditgivare att själv bedöma risken i en kredit. Främst har lagstiftaren menat de fall då fordran är att anse som helt säker (t ex vid lån till stat och kommuner), men även om en bank på objektiva grunder hyser ett förtroende för sin medpart, och därför vill bevilja krediter. Detta stadgande ger alltså banksektorn en frihet att själv skapa förutsättningarna för sina affärsförbindelser, och detta har skapat en möjlighet till (och marknad för), alternativa säkerheter.²⁴

2.4.1 Bankgarantier

Bankgarantier är en form av borgensliknande säkerhet, och innebär att en bank ställer sig som s k *garant*. Att vara garant innebär att man åtar sig ansvaret för att betala vad en låntagare är skyldig. Bankgarantier är vanliga vid internationell handel.

²² Som illustration till resonemanget ovan kan nämnas att 48 % av innehavarna av företagshypotek inte erhöll någon utdelning *överhuvudtaget* vid konkurs hos kredittagaren (1997). Företagshypotek är alltså, trots sin ställning såsom etablerad säkerhet (t o m skyddad av förmånsrättslagstiftningen), att se som ett helt effektivt skydd mot kreditförluster.

²³ Författarens understrykning, förstoring samt kursivering, *förf anm.*

²⁴ I propositionen till BRL uppmärksammas det faktum att bankernas ökade internationalisering och konkurrenssituation gör det svårt att vidmakthålla den restriktiva svenska tolkningen och sättet att se på säkerheter. Propositionen öppnar även för en mindre rustik hållning vid internationella affärer, och tillerkänner bankrörelsen rätten att göra affärsmässiga överväganden. Men propositionen framhåller även att bankrörelsen skall söka använda de säkerheter som står möjligt att få. Användandet av kreditavtal ligger i denna riktning, Proposition 1983/84: 146, s 14 ff.

2.4.2 Stödbrev

Stödbrev har en något osäker juridisk ställning och definition, men är trots det vanligt i det finansiella systemet, framför allt i koncerner. En vanlig situation är att ett dotterbolag behöver finansiellt stöd från sitt moderbolag. Moderbolaget kan då utfärda en slags bekräftelse att det är medvetet om skulden, och att det godkännt att dotterbolaget ingår en skuldförbindelse. Moderbolaget är inte självt ansvarigt för skulden, men har ändå ett visst moraliskt (och möjligen även ekonomiskt) ansvar.²⁵

Syftet är att dotterbolaget enklare skall kunna erhålla kredit, med moderbolagets moraliska och delvis affärsmässiga stöd i ryggen. Moderbolaget kan av olika anledningar vara ovilligt att finansiera sitt dotterbolag eller ikläda sig borgensansvar, och detta är då ett sätt att ändå understödja koncernens verksamhet.²⁶

2.4.3 Garantier utfärdade i försäkringsform

Denna typ av garanti utfärdas av t ex ett försäkringsbolag, som förbinder sig att utbetala ett visst belopp i det fall en viss händelse inträffar. I vid mening kan även brandförsäkringar tillhörande en fastighet räknas in i denna kategori. Den form av försäkrade garantier som kommer närmast traditionell borgensförpliktelse är den s k kreditgarantin. Kreditgaranti blommade upp i slutet av 1980-talet, men institutet försvann i stort sett efter finanskrisen i början av 1990-talet.²⁷

2.4.4 Covenants

En annan form av utökad säkerhet för kreditgivaren (som dock inte per definition kan räknas till de borgensliknande säkerhetsrätterna) är att man gemensamt avtalar om att kreditgivaren t ex skall ha insyn i kredittagarens verksamhet eller uppehålla vissa finansiella nyckeltal i verksamheten. Denna typ av kreditavtal, mer exakt kreditavtalsvillkor, kommer i detta arbete benämnas efter sin engelska term, covenant. Covenants, och betydelsen och de olika formerna av covenants kommer att behandlas i arbetets följande kapitel.

²⁵ Detta ansvar skulle i så fall främst grunda sig i den affärsmässiga risk ett brott mot avtalet skulle innebära för moderbolaget och koncernens övriga transaktioner.

²⁶ Gäverth, Stödbrev, Göteborg, 1994, s 24 ff, Ingvarsson, Borgensliknande säkerhetsrätter, s 94 ff. För svensk praxis avseende stödbrev se NJA 1992 s 375, NJA 1994 s 204 och NJA 1995 s 586. Vidare kan hänvisas till det engelska rättsfallet *Kleinwort Benson v. Malaysia Mining Corporation, /1989/ 1 All E.R 785 (CA)*, där ett s k *letter of comfort* jämfört med moderbolagsgaranti värderades till 0,5 % högre ränta vid kreditavtalslutet.

²⁷ Ingvarsson, Borgensliknande säkerhetsrätter, s 140 f.

3 Covenants

Kapitalmarknaden är en marknad där optimal struktur uppstår då både kreditgivare och kredittagare förräntar sitt kapital på bästa sätt. En kreditgivare skall se till att krediten återbetalas, samtidigt som kapitalet skall förräntas på ett effektivt sätt. Samtidigt skall kredittagaren förränta det inlånade kapitalet på ett än bättre sätt. Mellanskillnaden blir vinsten som skall betala den investering en kredit normalt är. En grundläggande princip i ett marknadsekonomiskt företagande är att den ekonomiska aktiviteten syftar till att förränta den ursprungliga insättarens kapital. Detta incitament är ytterligare förstärkt i aktiebolagsformen, där bolagets syfte faktiskt är att maximera aktieägarnas avkastning. Ett aktiebolags styrelse har som uppgift att välja den kapitalstruktur vilken maximerar värdet i bolagets aktie, vilket leder till att styrelsen har till uppgift att finna ekonomiskt fördelaktiga lösningar på aktiebolagets införskaffande av kapital och krediter.

Olika kreditgivare, och då främst banksystemet, har som uppgift att förse kapitalmarknaden med dessa krediter, och skall även förränta det kapital som förvaltas samt inlånas från t ex den svenska Riksbanken. För att minimera risken för kreditförluster, s k dåliga lån, har även kreditgivarna (för att kunna bedriva sin verksamhet) varit tvungna att vara uppfinningsrika i sitt värv att öka kontrollen och säkerheten hos deras utestående kapital. Den vanligaste metoden att försäkra sig mot förluster är att kompensera risken med en hög ränta, stabila säkerheter eller mer aggressiva amorteringsplaner. Denna metod kan dock kullkasta kredittagarens affärsmodell, och omöjliggöra den tänkta investeringen, då krediten helt enkelt blir för dyr.

Slutsatsen är alltså att i en optimal kapitalstruktur samverkar kreditgivaren och kredittagaren, för att båda skall kunna förränta sina respektive kapital på det mest lönsamma sättet. Ett led i detta är att kreditgivaren skaffar sig insyn i kredittagarens verksamhet, och erfarenheterna har visat att krav från utomstående finansiärer ökar effektiviteten, till de bådads fromma.²⁸

I doktrinen framstår två samverkande förklaringar till utvecklandet av covenants. Dels framhålls att kreditgivaren såväl som kredittagaren har ett intresse av att krediten används på bästa sätt och att kapitalet stannar inom kredittagarens verksamhet. Då kreditgivare, till skillnad från aktieägare, inte har rösträtt i bolagsstämma eller aktiv del i kredittagarens verksamhet, kan covenants till viss mån uppväga detta.²⁹

²⁸ Milnes Holden, *The Law and practice of Banking*, vol 2, Avon, 1987, s 3 f, SOU 1999:1, s 379 f.

²⁹ Åsikten framhålls av Wood, *International Loans, Bonds and Securities Regulation*, Frome, 1987, s 31.

En annan synpunkt som framhålls av doktrinen, är att krediter vilka utbetalas mot kreditavtal ofta löper på långa perioder utan särskilt ställda säkerheter. Kreditgivaren kan då genom mål uppsatta i covenants styra kredittagarens verksamhet, så att en sund affärsmodell upprätthålls. Detta sker främst genom att kredittagaren förbinder sig att upprätthålla vissa nyckeltal, t ex ett positivt kassaflöde eller hålla nyckeltillgångar inom kredittagarens verksamhet.³⁰ Båda dessa synpunkter äger lika vikt, och samverkar till viss mån med varandra.

3.1 Covenants teoretiska plats i kreditsystemet

Då kreditgivarnäringens hela affärsidé är att ge krediter, har den på olika sätt sökt öka sina utsikter att låna ut säkra krediter. Då möjligheterna till reella säkerheter i form av t ex pant och borgensåtaganden (för närmare genomgång, se kapitel 2.3) är begränsad, har kreditmarknaden sökt sig till andra former av ökad säkerhet vid långivning. En sådan form är *covenants*, som i grunden är ett slags speciella åtaganden mellan kreditgivare och tagare i syfte att tillförsäkra kreditgivaren ytterligare säkerhetsmöjligheter, vilket i teorin kan möjliggöra krediter (eller utökade krediter). Covenants kan anpassas efter de specifika önskemål parterna kan tänkas ha. Genom covenants kan kreditgivare ges specifika skydd mot olika affärshändelser, och bevaka sin position som risktagare i kredittagarens verksamhet. Kredittagaren å sin sida torde vara beredd att godta en kreditgivares väl motiverade och författade covenants, då alternativen bör vara mindre lockande (att inte få kredit, eller kredit till en högre ränta).

3.2 Covenants i kreditavtal

För att förstå covenants plats i ett internationellt kreditavtal, bör man först studera hur ett sådant kreditavtal kan se ut i stort. Ett kreditavtal kan för en lekman te sig mycket komplicerat, men ofta är avtalet uppbyggt på ett standardiserat sätt, och ett stort antal av avtalets delar kan återfinnas i vitt skilda kreditavtal. Vanligt är att avtalet inleds med s k *conditions precedent*³¹, vilka kan sägas vara villkor för att banken skall binda sig att utbetala krediter. Vanliga klausuler av ett sådant slag i ett condition precedent är att låntagaren skall presentera dokument vilka intygar hans eller hennes behörighet att teckna lån, bevis på låntagarens juridiska person samt olika arrangemang avseende säkerheter för kreditgivaren.³²

³⁰ Denna åsikt poängteras av Tennekoon, *The Law and Regulation of International Finance*, Great Britain, 1991, s 82.

³¹ Betyder ungefär *grundläggande (uppfyllda) villkor (eng.)*.

³² Cranston, *Principles of Banking Law*, Somerset, 1997, s 339.

Efter dessa villkor följer ofta *representation and warranties*³³, vilka reglerar förutsättningarna för att lånet görs tillgängligt för låntagaren. Efter detta brukar man återfinna kreditavtalets covenants, vilka kan innehålla ett stort antal kreditvillkor.

Slutligen brukar ett kreditavtal innehålla *event of default*³⁴ klausuler, vilka kan liknas vid en uppräkningslista av vilka händelser som utgör brott mot kreditavtalet.

I grund och botten bör goda covenants utformas så att de tillåter kredittagaren att fatta beslut vilka är i det kredittagande företagens intresse, och förhindra de beslut vilka inte är det. Låneavtalets covenants skall i teorin reducera säkerhetskostnaderna för konkursrisken (se även kapitel 2.2), vilken i annat fall kredittagaren hade varit tvungen att på annat sätt gardera sig mot.³⁵ Goda covenants skall även vara tydliga och innehålla klara direktiv för kredittagaren, så att båda parter är införstådda med villkoren i avtalet.³⁶

Vid utformandet bör även närhetsaspekten beaktas, där avtalsparterna måste respektera varandras roller, så att man inte får en sammanblandning av intressen inom kredittagarens sfär. Kredittagaren måste ges möjlighet att agera affärsmässigt, utan att ha en hämmande kraft med rätt att utverka veto i viktiga strategiska frågor. Det är viktigt att kreditgivaren inser, och ikläder sig sin roll, och sparar sina möjligheter till aktivt agerande för de gånger krediten befinner sig i omedelbar fara.

Insyn och information kan vara säkerhetshöjande på en nivå som kan vara tillfredsställande för båda parter, men även denna typ av bestämmelser kan verka hämmande och vara kostsamma. Kreditgivaren bör här beakta behovet av de olika formerna av presenterbara dokument, och dessutom tillse att hans eller hennes egna organisation har en vettig form av återkoppling.³⁷

³³ Ungefärlig översättning till svenska blir *framställande och garantier (eng)*. Warranties finns i två former, legala och kommersiella. Legala warranties reglerar avtalets giltighet, medan kommersiella warranties reglerar ett företags finansiella situation, t ex att räkenskaperna är riktiga. Kommersiella warranties kan även innehålla utfästelser att låntagaren inte kan förutse t ex en rättsprocess som allvarligt kan skada låntagarens finansiella position. En särskild form av warranties är sk *evergreen warranties*, vilka syftar till att låntagarens position vid ingåendet av krediten inte får förändras på *något* negativt sätt. Evergreen warranties liknar till sin konstruktion covenants, men gränsdragningen mellan dessa båda former av avtalsklausuler kommer inte att närmare utredas i denna uppsats.

³⁴ Ungefärlig översättning blir *händelser vilka utgör brott mot avtalet (eng.)*.

³⁵ Ross m fl, Corporate finance, 5th edition, Singapore, 1999, s 399 ff.

³⁶ Donner, Handbok i bankrätt, s 193.

³⁷ Intressanta paralleller kan dras till de bestämmelser som gäller för konsumentkrediter (Konsumentkreditlag (1992: 830)), då dessa bestämmelser väl kan inverka på bedömningen vid en rättslig prövning av ett kreditavtal. Framför allt bör analogislut kunna dras i de fall en utav parterna i kreditavtalet (vanligtvis kredittagaren) är i underlägsen ställning gentemot motparten. Konsumentkreditlagens bestämmelser avseende villkor i kreditavtalet vilka

3.3 Obligationsrättsliga spörsmål

Covenant är, vilket tidigare påpekats, i grund och botten ett avtal, och lyder därför i Sverige under Avtalslagen (1915: 218, Lag om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område). Covenants ger alltså förpliktelser och rättigheter till parterna i avtalet. I de flesta fall kan covenants inordnas under *förpliktelser*, vilka kan sorteras under begreppen positiva och negativa förpliktelser. Positiva förpliktelser innebär att kredittagaren skall eftersträva eller uppfylla vissa villkor, t ex att kredittagaren skall hålla en viss lönsamhetsnivå. Negativa förpliktelser å sin sida innebär en skyldighet att inte företaga något, t ex att inte genomföra en publik aktienotering.³⁸ Covenants kan alltså sägas vara ett åläggande från kreditgivaren till kredittagaren, att ett förhållande skall föreligga vid tagandet av krediten, och fram till tidpunkten då krediten enligt avtalet upphör.

Ogiltigheten av ett kreditavtal med tillhörande covenants bygger på samma grund som all avtalsrätt, och med detta följer att alla de orsaker avtalsrätten ger till ett avtals ogiltighet även är tillämpliga på covenants.³⁹

3.4 Sakrättsliga spörsmål

Internationella kreditavtal innehåller ofta en försäkran att avtalet inte innebär ett överträdande av andra villkor i avtal där kredittagaren är part. Grundregeln är att avtalet normalt sett enbart är bindande mellan dem. Detta gäller särskilt förpliktelser, som inte kan åläggas tredje man utan särskilt lagstöd.⁴⁰ Det är vanligt att man i låneavtal infogar bestämmelser om att kredittagaren inte får ge någon annan än kreditgivaren säkerhet eller företräde till betalning. Denna typ av bestämmelse har termen *negative pledge*⁴¹ klausul, och innebär ett effektivt skydd för kreditgivaren. Negative pledge klausuler ger dock endast en kontraktuell säkerhet, och är inte att se som en säkerhet i traditionell bemärkelse.

genom branschpraxis anses underförstådda är ett exempel på analogislutsmöjligheter. Paralleller kan även dras till konsumentkreditlagens handhavande av generalklausulen (AvtL 36 §), se Eriksson m fl, Konsumentkrediter, Stockholm, 1993, 116 ff. Intressanta jämförelser kan även göras med den danska doktrinen, rekommenderad litteratur är t ex Lynge Andersen, Lov om Kreditaftaler med kommentarer, 2:ndra upplagan, Århus, 1995.

³⁸ För vidare studier avseende den svenska doktrinen bedömning av negativa förpliktelser rekommenderas Gorton, Negativa förpliktelser i finansiella avtal.

³⁹ För vidare studier avseende avtals ogiltighet/ogiltighetsgrunder rekommenderas Adlercreutz, Avtalsrätt I & II.

⁴⁰ Adlercreutz, Avtalsrätt I, Lund, 2000, s 131 f.

⁴¹ Ungefärlig översättning blir *lova att inte*, men betydelsen är mer vittbredd än så, då negative pledge som begrepp översätts till *att högtidligen lova att inte utföra viss handling*. Mer om negative pledge klausuler står att läsa i kapitel 3.7.1, Negative pledge klausuler.

Det finns ytterligare en avart på negative pledge klausuler, som skulle kunna benämnas *tillåtande negative pledge*. En tillåtande negative pledge klausul tillåter kredittagaren att ställa pant till annan part, men han eller hon skall då även ställa likvärdig eller samma säkerhet till innehavaren av kreditavtalet/ covenanten.⁴² Hur detta förhållande skall regleras sakrättsligt är dock inte utrett, och det finns ett flertal svårigheter då man skall tillämpa gällande rätt på negative pledge klausuler. Normalt sett är det parterna i kreditavtalet som ensamma har kunskap om att en ny säkerhet uppstår vid brott mot en tillåtande negative pledge klausul. Då ingen registrering sker av möjligheten att säkerhet kommer att delas eller tagas, finns det ingen möjlighet för en potentiell ny kreditgivare att vara medveten om problematiken. Inte heller den ursprungliga kreditgivaren har möjlighet att kontrollera alla transaktioner och avtal kredittagaren utför och ingår, vilket gör att kreditgivaren kanske först märker att säkerhetsmassan är förändrad då det är för sent (då det nya kreditavtalet är ingått). I det fall det då inte finns tillräckliga säkerheter kvar, återstår bara att säga upp låneavtalet, vilket möjligen inte gagnar någon part. Skadestånd är en sanktionsmöjlighet, men är oftast inte praktiskt användbar (kredittagaren kan troligen ändå inte betala mer ändå) och underlättar knappast situationen. Summan av resonemanget ovan är att en tillåtande negative pledge klausul har föga sakrättsligt värde, och med största säkerhet utan reellt värde i Sverige.

Tillåtande negative pledge klausuler är dock vanliga, framför allt i amerikansk rätt, där somliga advokater anser att det finns ett ”skyddat intresse”⁴³ vilket kan utlösas genom en utökad negative pledge klausul. Tanken är att utöka möjligheterna (och enligt doktrinen själva syftet) med negative pledge klausuler. Rättsläget är något oklart, men doktrinen ger lösningen att en utlöst negative pledge klausul ger den tidpunkt då en *ny, fiktiv säkerhet*, skapades för kreditgivaren. Säkerheten skall vara kopplad till den säkerhet vilken den nya krediten baserades på, och alltså kommer både den nya och den gamla kreditgivaren dela samma säkerhet. Den fiktiva säkerheten måste omvandlas till en reell, i annat fall kan kreditgivaren vägra utgivandet av vidare krediter.⁴⁴ Denna åsikt är dock kritiserad, och i vart fall svår att tillämpa under svenska (eller ens internationella) förhållanden.

⁴² Hobbs, *The Negative Pledge: A Brief Guide*, s 269 ff.

⁴³ Det amerikanska uttrycket är “*automatic security device*”.

⁴⁴ Penn m fl, *The Law and Practice of International Banking*, London, 1987, s 113 f.

3.5 Funktionen hos covenants i praktiken

Covenants tillhör de mest betydelsefulla delarna i ett kreditavtal, för att inte säga att de *är* de mest betydelsefulla delarna, och därför måste de integreras och utformas väl. Då kreditgivare och kredittagare har olikartade målsättningar vid kreditprövningen, måste båda parter ha respekt för motpartens ställning och synpunkter för att ett fruktbart avtal skall kunna komma i stånd. Kreditgivarens synpunkter om ett fullgott skydd skall passas mot kredittagarens vilja till kanske alltför vittgående vilja till eftergifter, då krediten kan vara välbehövlig eller t o m nödvändig. Kreditvillkoren bör inte vara för många (i praktiken förekommer att villkor villkoras, vilket inte är att rekommendera) och alltför restriktiva, då detta på ett ofördelaktigt sätt kommer att hindra kredittagarens verksamhet, och på så sätt möjligen även äventyra kreditens återbetalande. Kreditgivaren bör tillse att kreditvillkoren är lättförstådda, att de på ett enkelt sätt kan mätas i resultat, ha en sund målsättning och att de kopplas till en konsekvens (ofta sker detta genom event of default paragrafer (se kapitel 5.2)). Kreditgivare bör även tillse att kopplingen är klar till den kredit som avses, och att kreditavtalet/covenanten i övrigt är till gagn för båda parter.⁴⁵ Ytterligare incitament och covenantvillkor skulle kunna vara att den löpande räntan minskar då kredittagaren uppfyller vissa villkor eller resultat.

3.6 Syftet med covenants

I grund och botten bör en god jurist alltid ha klart för sig syftet med en viss rättshandling. När det gäller kreditavtal rör det sig om en affärsuppgörelse, där räntan är den egentliga riskpremien. Syftet med covenants i låneavtalet är oftast inte att kreditgivaren vill säga upp krediten, istället är covenanten att se som ett medel att sätta kreditgivaren i överläge, och i förlängningen skydda krediten. Då kredittagaren bryter mot covenantens villkor, bryter han eller hon även låneavtalet, vilket ger kreditgivaren en möjlighet att omförhandla villkoren för krediten.

Genom covenants uppnår alltså kreditgivaren mest av allt tid och flexibilitet, och covenants kan i grund och botten huvudsakligen fungera som en varningssignal. Denna varningssignal kan komma än tidigare, i de fall parterna inkluderar informationsplikt i kreditavtalet. Normalt sett när det gäller krediter får inte kreditgivaren en första varning förrän kredittagaren inte kan lösa sina åtaganden, genom t ex avbetalning en viss tidpunkt. Genom olika covenants har kreditgivaren en reell möjlighet till att förutse betalningssvårigheter, och tillsammans med kredittagaren har man fått en möjlighet till andrum och rådrum.

⁴⁵ Hedman, Kreditanalys, Malmö, 1995, s 76 ff samt 84.

Självfallet finns även möjligheten att se covenants som ett mer restriktivt instrument, och utnyttja möjligheten att säga upp kreditavtalet. Covenanten och/ eller event of default klausulerna kan även innehålla skadestånds anspråk vid ett icke fullgörande av skyldigheterna som ålagts genom avtalet. I praktiken är dock detta förhållningssätt förhållandevis komplicerat (och svårbemästrat), då ett tillbakadragande av kreditavtalet oftast skulle förvärra situationen, och i förlängningen kunna leda till än större förlust för kreditgivaren. Att i detta läge åberopa skadestånd kan i då visa sig fruktlöst, och då covenants normalt inte omfattas av förmånsrätter vid konkurs (t ex skyddas de inte av den svenska lagstiftningen, reglerad i Förmånsrättslag (1970: 979)), kan kreditgivaren befinna sig i en sämre situation än om han eller hon utnyttjat möjligheten till omförhandling av kreditavtalsvillkoren. Slutsatsen blir alltså att ett förhållande till covenants som styrinstrument och varningssignal är att föredra, framför användandet av kreditvillkoren som uppsägningsinstrument.

3.7 Översikt av vanliga covenants

I följande kapitel kommer samtliga normalt förekommande covenants att genomgå. Dessa covenants finns i princip alla kreditavtal. Efter att de viktigaste formerna av covenants har behandlats, kommer de byggstenar vilka normalt följer på de vanligaste formerna avhandlas, under rubriken ”Specialiserade covenants”. De är den egentliga avtalstexten, och en covenant kan byggas upp på en eller flera av dessa olika typer av covenants, efter kredittagaren och kreditgivarens önskan.

3.7.1 Negative pledge klausuler

Negative pledge har berörts under kapitel 3.4 (Sakrättsliga spørsmål), men fordrar en mer djuplodande genomgång, då dessa tillhör de mest grundläggande av alla covenants. Exempel på hur en negative-pledge klausul kan se ut ges av Wood⁴⁶,

”The borrower will not create or permit to exist any security on its assets or those of its subsidiaries.”

En klausul med denna utformning ger innehavaren av ett kreditavtal en effektiv säkerhetsventil. Kredittagaren förbinder sig genom klausulen att inte ge andra kreditgivare säkerhet i den förmögenhetsmassa vilken den ursprungliga kreditgivaren räknat med att ha som säkerhet för sin kredit.

⁴⁶ Wood, International Loans, Bonds and Securities Regulation, s 34.

En bieffekt av detta, är att en negative pledge klausul ställer kreditgivare på samma nivå, då skyddade säkerheter som t ex panten och företagsinteckningar inte får förekomma.⁴⁷

Normalt brukar man dela in negative pledge klausuler i strikt negativa och tillåtande negative pledge klausuler. För att ytterligare klargöra skillnaderna mellan dessa ”arter” ur en mer allmän synvinkel, kan anföras att den strikta negative pledge klausulen i grunden är mycket restriktiv i sin tillämpning, och därför behöver kompletteras med undantag, för att inte alltför hårda restriktioner skall ligga på kredittagaren. Dessa undantag hamnar då normalt under specialiserade covenants. Den tillåtande negative pledge klausulen är förhållandevis fri för kredittagaren, och tillåter andra kreditgivare.⁴⁸

I valet mellan dessa två utformningar av en negative pledge klausul har utformare av ett kreditavtal stor frihet, men då en tillåtande negative pledge klausul inbjuder till fler tolkningsmöjligheter, kan det vara lämpligt att istället utforma en strikt negative pledge klausul i kombination med undantag.

3.7.2 Pari Passu klausuler

Ett exempel på en så kallad *pari passu*⁴⁹ klausul kan lyda;

”The Borrower’s obligations under the loan agreement will rank pari passu with all its others unsecured liabilities.”

Såsom ordalydelsen antyder, intygar kredittagaren genom denna klausul att han eller hon inte skall sätta något annat säkerhetslöst lån före kreditgivarens.

⁴⁷ Wood räknar upp ett antal andra fördelar med en negative pledge klausul, dock ur detta arbetes synvinkel av mindre vikt. För att ändå tydliggöra den engelska doktrinen tankegångar kommer här en av dessa tankar att redovisas helt kort; Wood nämner bl a att negative pledge klausulen verkar som en indirekt spärr mot att överutnyttja säkerheten som finns i verksamheten (”excessive liabilities”). Detta kan dock med fördel regleras genom en covenant som förbjuder ytterligare krediter. För vidare studier, se Wood, International Loans, Bonds and Securities Regulation, s 34 och Bylund, Något om så kallade negativa klausuler i låneavtal, s 113-137.

⁴⁸ Exempel på en klausul vilken klassas som ”tillåtande negative pledge” klausul kan se ut som följer;

*”The Borrower will not create or permit to subsist any mortgage, charge, lien, pledge or other security interest on or over any of its present or future assets unless all the Borrower’s obligations either:
(a) share...the security... or (b) receive...the benefit...”*

Innebörden av klausulen är att kredittagaren har kreditgivarens tillåtelse att ingå ytterligare kreditavtal, med eventuella säkerheter, men då även måste erbjuda den ursprungliga kreditgivaren (a) samma säkerhet, eller (b) liknande säkerhet. Exemplet på tillåtande negative pledge klausul är hämtat ur Penn, The Law and Practice of International Banking, s 111.

⁴⁹ *Pari passu* – it, ungefärlig översättning; lika för alla.

Klausulen är främst tänkt att utnyttjas vid en situation då kredittagaren har problem med att lösa sina skulder, eller på annat sätt befinner sig i ekonomiskt trångmål.

Klausulen omfattar inte betalningar före betalningssvårigheter, och en kredittagare hindras alltså inte från att behandla kreditgivare olika, t ex genom att betala av snabbare till enskilda kreditgivare.⁵⁰ En pari passu klausul likställer enbart kreditgivare med varandra, den sätter ingen före den andra. Det är därför naturligtvis även tillåtet att ta upp krediter, vilka är underställda innehavaren av kreditavtal med pari passu klausul. Vid utformandet av ett kreditavtal innehållande pari passu klausul, måste avtalsutformaren ta noga hänsyn till sanktionsmöjligheterna vid brott mot densamma.⁵¹

3.8 Olika typer av specialiserade covenants

De vanligaste typerna av specialiserade covenants kan delas upp i finansiella covenants, informationsgivande covenants, övervakande covenants samt detta arbetes huvudsakliga tyngdpunkt; disponeringsbegränsande covenants.⁵² Till detta kan läggas ett antal specialiserade covenants, vilka kommer att behandlas under kapitlet ”andra covenants”.

3.8.1 Finansiella covenants

Finansiella covenants är främst uppbyggda kring en kredittagares finansiella nyckeltal. Finansiella nyckeltal är ett samlat begrepp på de olika ekonomiska faktorerna, vilka på ett förhållandevis standardiserat och enkelt sätt kan mätas av en ekonomiskt skolad individ. De vanligaste nyckeltalen kan sammanfattas under begreppen soliditet, kassaflöde, skuldsättningsgrad samt likviditet. Till dessa begrepp kan fogas ett stort antal övriga mätbara begrepp, som på olika sätt kan visa att en kredittagare är på god finansiell fot.

En finansiell covenant definierar och ringar in ett antal av dessa begrepp, vilka sedan verkar som styrmedel för kredittagaren. Fördelarna är att man på ett enkelt sätt kan hålla kredittagaren inom på förhand definierade ramar, och genom detta uppnå en enkel och tydlig covenant.

⁵⁰ Wood, *International Loans, Bonds and Securities Regulation*, s 41.

⁵¹ Penn m fl, *The Law and Practice of International Banking*, s 115 f.

⁵² Denna indelning görs främst av redigeringskäl, då huvudämnet i detta arbete är Disponeringsbegränsande covenants, och det därför bäst lämpar sig att söka ringa in ämnet så precist som möjligt. Disponeringsbegränsande covenants skulle även kunna sorteras som en egen underrubrik, likställd negative pledge klausulerna, *förf anm.*

Nackdelarna är att man tvingar kredittagaren till en ständig sifferexercis, och möjligen kan inbjuda till att kredittagaren koncentrerar sig på att uppfylla de stipulerade kraven formellt sett, medan kredittagarens faktiska situation avviker från nyckeltalen. Kredittagaren kan även vara omedveten om att tolkningsskiljaktigheter kan uppstå. Motmedlet mot detta, är att de begrepp som används i kreditavtalet är väldefinierade och allmängiltiga.⁵³

3.8.2 Informationsgivande covenants

Vid vanlig kreditgivning begränsas kredittagarens skyldigheter normalt till att i god ordning betala räntor och amorteringar. Kreditgivarens undersökning före lånets beviljande samt utbetalande skall vara fullgod, och eventuella förändringar hos kredittagaren blir inte kända för kreditgivaren förrän kredittagaren själv väljer att meddela detta, eller yttre omständighet, t ex betalningsinställelse meddelas av tredje part. Normalt sett lyder inte en kredittagare under sekretess, men är inte heller skyldig att redogöra för sina ekonomiska förhållanden för någon annan, förrän kredittagaren själv bestämmer detta. Detta är naturligtvis ett problem för kreditgivaren, då han eller hon kan önska denna information.

Vid författandet av kreditavtal har dock kreditgivaren en reell möjlighet att avtala om att kredittagaren skall utge information utöver den för allmänheten kända informationen. Denna typ av covenants kallas *informationsgivande covenants*.

I praktiken är informationsgivande covenants vanliga (gärna i kombination med övervakande covenants (se nedan kap 3.8.3, Övervakande covenants)). Ett vanligt avtalsvillkor kan t ex vara att kreditgivaren skall erhålla kopior av reviderat årsbokslut inom en avtalad period från räkenskapsårets slut. Dessutom kan kreditgivaren avtala om att t ex interna redovisningar avseende vissa nyckeltal skall meddelas genom kopior månadsvis (eller möjligen kvartalsvis). Kreditgivaren kan på detta sätt se till att få den information som kredittagaren själv besitter samtidigt som denne har den, och dessutom innan den kommer till allmän kännedom.⁵⁴

⁵³ Penn m fl, *The Law and Practice of International Banking*, s 108 ff.

⁵⁴ Tennekoon, *The Law and Regulation of International Finance*, s 86.

3.8.3 Övervakande covenants

Övervakande covenants liknar till stor del informationsgivande covenants (se ovan, kap 3.8.2 Informationsgivande covenants). Vanliga exempel på villkor vilka sorterar under övervakande covenants är t ex villkor avseende en kredittagares redovisningspraxis (exemplet Sverige; att kredittagaren följer god redovisningssed såsom den definieras i FAR). På detta sätt tillförsäkrar sig kreditgivaren att de nyckeltal och det finansiella tillstånd kredittagaren, enligt egna beräkningar, anser sig befinna sig i, även överensstämmer med en given godtagbar standard.

En annan covenant som sorterar under kapitlets begrepp, är en som stipulerar att det skall finnas kontinuitet i redovisningssystemet. Tanken med en covenant av denna typ är att man löpande på ett enkelt sätt skall kunna jämföra redovisningarna från t ex olika år. Fördelarna med en covenant av denna typ är uppenbara, men i praktiken kan det uppstå svårigheter med en covenant med detta innehåll.

Man kan t ex tänka sig en situation där en kredit belöper på ett stort antal år, och därför är utsatt för av statsmakter och andra ändrade förutsättningar ett stort antal gånger. Att då tvinga kredittagaren att tillämpa två olika redovisningssystem (det gamla, vilket tillämpades då covenanten författades, samt det nya förbättrade systemet för att kunna uppfylla myndigheter och andras krav) skulle medföra onödiga svårigheter för kredittagaren. Kredittagaren måste ändra sitt sätt att redovisa enligt de nya bestämmelserna, och har litet intresse av att upprätthålla ett gammalt system. Säkert är det även så, att inte heller kreditgivaren efter ett stort antal år besitter den kunskap, som väl skulle kunna betecknas som ålderdomlig i en värld med snabba legala och fiskala förändringar. Slutsatsen är att covenants med denna innebörd saknar mening, och enklast ersätts med covenants enligt första stycket.⁵⁵

Ytterligare en typ av covenants, vilka sorteras under övervakande covenants, är covenants vars innebörd är att kredittagaren skall intyga att han eller hon inte brutit mot någon covenant i avtalet. Detta kan ske genom att kredittagaren lämnar garantier regelbundet, eller redogör för uppkomna situationer, t ex uppkomna rättsprocesser. Mer långtgående övervakande covenants är sådana som ger rätt till kontroll och inspektion av kredittagarens verksamhet.⁵⁶

⁵⁵ Här skiljer sig författarens åsikt från den framförd i doktrinen (främst Rich, *Financial Covenants Revisited – The Banks' Perspective*, men även Torvalds, *Covenants i svensk och internationell kreditgivning*, s 43). Anförd doktrin hävdar att bokföringspraxis och redovisningsregler inte tenderar att förändras snabbt, och att man därför skall kunna använda covenants av denna typ. Författaren av detta arbete menar alltså att ett enklare förfarande är att utnyttja sig av covenants vilka hela kreditavtalsperioden följer den aktuella standarden eller det aktuella regelverket i (lagvals) landet. Genom detta förfarande undviks helt diskussionen avseende förändrade metoder över tiden.

⁵⁶ Wood, *International Loans, Bonds and Securities Regulation*, s 44.

3.8.4 Disponeringsbegränsande covenants

Covenants med denna innebörd syftar till att begränsa kredittagaren möjligheter till att fritt disponera de tillgångar som ligger i kredittagarens verksamhet. Disponeringsbegränsande covenants kommer avhandlas på ett mer djuplodande sätt under kapitel 4, Disponeringsbegränsande covenants.

3.8.5 Andra covenants

Under denna rubrik samlas i detta arbete ett stort antal individualiserade covenants, vilka syftar till att i specifika fall skydda kreditgivarens/tagarens intressen. Då covenants i varje enskilt fall måste skapas för just den situation som parterna befinner sig i, både avseende säkerhet och möjlighet, kan ett stort antal särskilda villkor passa in i avtalet.

Ett vanligt exempel på individualiserade covenants är att kredittagaren skall skydda vissa tillgångar, t ex sitt varumärke eller immateriella tillgångar. Det kan även röra sig om att viss nyckelpersonal måste kvarvara i kredittagarens rörelse, då vissa verksamheters hela värde kan ligga i personalen. Vidare kan covenants ålägga kredittagaren att följa viss lagstiftning, åligganden kan påläggas avseende vissa försäkringar o s v. Denna typ av covenants kan på olika sätt skydda kreditgivaren, men kan i många fall komma i konflikt med andra existerande lagregler. Användande av denna typ av covenants måste därför ske restriktivt.

4 Disponeringsbegränsande covenants

Efter att nu ha förklarat covenants roll i kreditmarknaden, både i Sverige och internationellt, samt gått igenom olika typer av covenants, kommer nu arbetet att koncentreras kring covenants vilka syftar till att kontrollera kredittagarens tillgångar och begränsa hans eller hennes möjligheter till att förfoga dessa, s k *disponeringsbegränsande covenants*.

4.1 Begreppet disponeringsbegränsning

Att begränsa någons rätt till att disponera egendom genom frivilligt avtal, är en rättshandling som är fullt tillåten inom den svenska och internationella avtalsrätten. Enkelt förklarat innebär begreppet *disponeringsbegränsning* att kredittagaren och kreditgivaren avtalar om en covenant, vilken delvis förhindrar kreditgivarens rätt till sin egen egendom. Förfarandet liknar då kredittagare ger säkerhet för ett lån, men förfarandet har ingen formell betydelse i t ex den svenska Förmånsrättslagen (1970: 979).⁵⁷ Genom att kredittagaren frånhåller sig kontrollen av sin egen egendom, måste han eller hon tåla att kreditgivaren har synpunkter på skötseln och användandet av denna. Av naturen följer att denna typ av avtal kan vara mycket ingripande i kredittagarens verksamhet, och covenants med denna innebörd måste avtalas med största noggrannhet och juridiska skicklighet.

4.2 Allmänt om disponeringsbegränsande covenants

Covenants vilka sorterar under detta begrepp syftar till att bevara en kredittagares tillgångar som en kontrollerad massa. Vanligen brukar disponeringsbegränsningen gälla intäktsbringande verksamhet eller föremål i kredittagarens verksamhet, vilka (i det fall de skulle avyttras) på ett betydande sätt skulle förändra grunderna för en beviljad kredit.

⁵⁷ I förslaget till ny Förmånsrättslag (SOU 1999:1) nämns inte kreditavtal överhuvudtaget, och de förhållanden som detta arbete berar ur bör alltså vara aktuella även vid den nya lagens eventuella ikraftträdande. (Beredningsgruppens uppdrag kan sammanfattas i att de skulle undersöka hur Förmånsrättslagen behövde reformeras i syfte att öka utdelningen till de oprioriterade fordringsägarna, samt hur regeringen skulle kunna gå tillväga för att minska utgifterna ur lönegarantin, kreditavtalens ställning ingick alltså inte i uppdraget).

Disponeringsbegränsande covenants kan ofta vara de mest ingripande formerna av covenants, då de på ett direkt sätt kan begränsa kredittagarens möjligheter att själv råda över sin egendom. Denna typ av covenants kan självfallet även vara den bästa formen av kontrollmedel över en kredittagare, då en kreditgivare annars riskerar transaktioner i syfte att lyfta ur tillgångar ur en kredittagare, som därefter står med en stympad verksamhet, vilket på ett menligt sätt kan påverka kreditgivarens möjligheter till avtalad återbetalning.

Disponeringsbegränsande covenants kan även ha innebörden att kredittagaren inte får ändra inriktningen på sin verksamhet, utan kreditgivarens tillåtelse. Då ett kreditavtal ofta löper på flera år, under vilka ett stort antal händelser inträffar i en verksamhet, kan kreditgivaren på detta sätt försäkra sig att grunderna i den verksamhet man en gång beviljade krediter i står kvar. Svårigheterna med denna typ av disponeringsbegränsande covenants är att få verksamheter kan förväntas bygga på samma grund under de år ett kreditavtal kan belöpa på (i många fall över 10 år), och därför kan verka hämmande på kredittagarens verksamhet.

En viktig disponeringsbegränsande covenant, vilken kan ingå i ett kreditavtal, är att kredittagaren genom avtalet förhindras att göra avyttringar för att betala andra kreditgivare, före innehavaren av det aktuella kreditavtalet. Bestämmelsen är självfallet avsedd att skydda innehavaren av covenanten från att få sämre rätt än andra vid betalningssvårigheter eller bristande betalningsvilja, dock kan effektiviteten av en covenant med denna innebörd ifrågasättas (se kapitel 3.6, Syftet med covenants).

Närstående till disponeringsbegränsande covenants enligt stycket ovan, är covenants vilka syftar till att förhindra manipulation av en kredittagares förmögenhetsmassa genom t ex factoring eller sale and lease back.⁵⁸

Ytterligare en viktig form av disponeringsbegränsande covenants, är villkor som syftar till att förhindra fusioner eller uppköp av andra eller den egna verksamheten, utan kreditgivarens uttryckliga samtycke. En grundläggande förutsättning för utformandet av kreditavtal är att företagets legala identitet är densamma. Det är därför viktigt att kreditgivaren tillförskaffar sig kontroll över kredittagarens möjligheter att på avgörande sätt förändra dessa förutsättningar. Kreditgivaren bör alltså ha möjlighet att säga upp kreditavtalet, i det fall att omfattande förändringar (ibland kan det t o m vara befogat att mindre förändringar innefattas av uppsägningsrätten), sker hos kredittagarens grundläggande legala förhållanden. Uppsägningsrätten kan med fördel kombineras med möjligheten att den nya

⁵⁸ *Factoring* – att nedbringa utstående kundkrediter genom att sälja fakturor till t ex specialicerade factoringbolag mot reda pengar. *Sale and lease back* – vissa tillgångar säljs för att förbättra verksamhetens likviditet, dessa hyrs sedan från det finansieringsbolag som köpt tillgången.

parten ges möjlighet att inträda avtalet med liknande förutsättningar, under det att kreditgivarens villkor möts.

4.3 Praktisk användning av disponeringsbegränsande covenants

Som tidigare anförts i detta arbete, tillhör disponeringsbegränsande covenants de mest användbara avtalsvillkoren i ett kreditavtal, då de genom sin lydelse kan tvinga kredittagaren att t ex behålla betydelsefulla tillgångar i verksamheten. Bestämmelser med denna innebörd kan på ett kraftfullt sätt påverka det sätt kredittagaren kan använda sin kredit, och hans eller hennes möjligheter att på ett framgångsrikt sätt tillgodogöra sig vinster från det nytillkomna kapitalet. Disponeringsbegränsande covenants måste därför författas på ett sätt så att de inte låser in kredittagaren i en omöjlig situation, och ger kredittagaren den frihet som ett normalt affärsidkande innebär. Kreditgivaren måste även ta hänsyn till att det är kostsamt att använda covenants som en alltför långtgående varningssignal (se kapitel 3.6), då ett uppsagt kreditavtal måste omförhandlas, till besvär både för kreditgivare och kredittagare.

Vid utformandet av covenants till koncerner bör kreditgivaren tillämpa extra försiktighet, och gärna tillse att avtalade disponeringsbegränsningar gäller både moderbolag samt närstående bolag. Exempel på restriktioner kan vara att moderbolaget samt närstående bolag förbjuds att avyttra tillgångar överstigande ett visst fastslaget värde, i syfte att skydda *hela* koncernens tillgångar. En användbar variant på denna covenant kan vara att kredittagaren som helhet inte får avyttra eller frånhända sig tillgångar till ett sammanslaget värde, oavsett antal transaktioner. Detta för att förhindra att tillgångar letar sig ur koncernen i mindre portioner, vilka var för sig inte skulle utlösa en covenant med beloppsgräns av den förstnämnda typen. En sådan form av disponeringsbegränsande covenant kan med fördel kombineras med en tidsram.

Covenants vilka syftar till att begränsa en koncerns möjligheter till att fritt slussa tillgångar mellan dess olika bolag är illa sedda av kredittagaren, då detta på ett avgörande sätt kan förhindra koncernens möjligheter till affärer mellan dess egna bolag. Ett agerande av denna art kräver hård kontroll vid kreditgivning, samt omfattande uppföljning av kreditgivaren. Vid utformningen av covenants bör man därför göra undantag för betalningar och tillgångsförflyttningar, vilka skulle kunna räknas som ordinär löpande verksamhet inom koncernen.

Exempel på undantag som skulle kunna göras, är att lagret får förändras inom vida marginaler, medan koncernens fastighetsbestånd inte får röras. Ett annat exempel skulle kunna vara, att ett företag fritt får föfoga vem som skall stå för tillverkningsprocessen, koncernen eller en legotillverkare, men inte fritt föfoga över immateriella tillgångar, som t ex patentet för den tillverkade produkten.

4.4 Villkorstolkning- disponeringsbegränsande covenants

Vid en studie av arbetets föregående kapitel, infinner sig ett stort antal tolkningsfrågor. De främsta problemen avseende tolkningen av covenants, är att de ofta är menade att verka under en lång tidsperiod. Vad som är rimligt och acceptabelt under en tidsperiod, kan visa sig vara helt oacceptabelt en annan, vartefter konjunkturer och affärsklimat förändras. Covenants måste därför författas så, att de kan hantera frågor som kan uppstå under en lång period, men ändå inte vara så allmängiltiga så att de ger alltför mycket utrymme till fria tolkningar.

Ytterligare svårigheter som kan uppstå vid tolkningen av en covenant vilken hindrar en kredittagare från att disponera sina tillgångar, är vilka transaktioner som ligger utanför den *ordinära verksamheten*. En kreditgivare och kredittagare kan ha helt olika uppfattning om vilken verksamhet som räknas under ordinär, och det är inte en alltför djärv gissning att spekulera i att en investering som gått rätt skulle godkännas av kreditgivaren, medan en felaktig investering skulle anses såsom icke ordinär. Utformaren av en disponeringsbegränsande covenant måste ta hänsyn till detta fall, ett förslag på lösning skulle kunna vara en medgivandeklausul i kreditavtalet, eller möjligen en informationsklausul.

Vidare kan det vanliga villkoret i en covenant att avyttringar inte får vara "all eller avsevärd del"⁵⁹ av verksamheten leda till tolkningsvårigheter. Vad "all" verksamhet innebär leder i de flesta fall inte (i alla fall för goda jurister) till tolkningsproblem. Avsevärd del kan dock vara svårare att bedöma. I vissa fall kan avyttrandet av så lite som 1 % av de bokförda tillgångarna leda till att än större, framtida värden lämnar kredittagaren, då just denna tillgång hade möjlighet att generera stora framtida vinster. Med samma resonemang kan en stor tillgång, vilken genererar förlust, vara till belastning för kredittagaren, och i förlängningen också kreditgivaren.⁶⁰

⁵⁹ Hela det citerade exemplet på vanlig klausul i disponeringsbegränsande covenant lyder; " *The Borrower will not (and will procure that each of its subsidiaries will not) dispose of all or a substantial part (by one or series of transactions, related or not) of its respective assets.*" Citatet är taget ur Wood, International Loans, Bonds and Securities Regulation, s 42.

⁶⁰ Här ger Wood lösningen att en kreditgivare bör utnyttja sig av finansiella covenants hellre än dispositionsbegränsande, Wood, International Loans, Bonds and Securities Regulation, s 43. Vidare ger Wood en definition på vad som i engelsk rätt menas med "avsevärd del" genom hänvisning till rättsfallet *Commercial Union Assurance Co Ltd v Tickler Ltd*, från den 4 mars 1959. I detta rättsfall fastslogs att avsevärd del bör ligga i intervallet ovanför 10-15 %, aa s 42.

Tolkningsproblem kan även uppstå kring den, i disponeringsbegränsande avtal, vanliga generalklausulen med innebörden att stora förändringar i kredittagarens grundläggande förutsättningar medger uppsägning av kreditavtalet.⁶¹ Begreppen i en generalklausul används ofta som en slags samlingsfond, där man söker samla framtida händelser som kan uppstå. En sådan klausul måste av nöden hållas förhållandevis generell, vilket gör den öppen för tolkningsfrågor (vilket i o f s i många fall möjligen är meningen, då man på detta sätt får ytterligare en nivå av varningsmedel).

4.5 Vanliga undantagsvillkor

Ofta författas disponeringsbegränsande covenants generellt, för att sedan specificeras mer då kreditgivaren söker ringa in vissa tillgångar i kredittagarens "säkerheter". Många gånger vill även kredittagaren använda sig av undantagsklausuler, vilka underlättar för honom eller henne att gå med på mer övergripande andra villkor. Vanliga exempel på undantag från vanliga generaliserade disponeringsbegränsande covenants är:

- Tillgångar vilka omfattas av kreditavtalet kan med kreditgivarens tillåtelse disponeras för t ex försäljning, eller annan rättshandling. Kredittagare vill ofta ställa krav på att en covenant med denna innebörd även skall innehålla krav på att kreditgivaren skall vara resonlig i sin bedömning. Kreditgivare kan, i de fall de går med på den generösare skrivningen, ställa andra krav, som t ex en högre riskpremie (ränta).⁶²

⁶¹ Ett exempel på titel för generalklausul ges av Penn; "Continuing material adverse clause", vilkens juridiska innebörd (fritt översatt till svenska av författaren till detta arbete) är en klausul, där stora förändringar i kredittagarens grundläggande förutsättningar medger uppsägning av kreditavtalet. Det är just den engelska frasen "*material adverse change*" som ställer till tolkningsproblem, då detta inte är en juridiskt klarlagd händelse, vare sig till innebörd eller verkan. Jämförelser skulle kunna göras med den svenska förutsättningsläran, men för att hålla detta arbete inom rimliga ramar kommer detta arbete inte att närmare beröra den exakta tolkningen av detta begrepp, vare sig i svensk eller internationell rätt. För vidare studier hänvisas till Penn m fl, *The Law and practice of International Banking*, s 110, 182 f, delvis Wood, *International Loans, Bonds and Securities Regulation*, s 42 samt Torvalds, *Covenants i svensk och internationell kreditgivning*, s 44.

⁶² Ytterligare en komplikation med att avtala in den generösare skrivningen är att denna inbjuder till ytterligare problem vid tolkning av kreditavtalet. Jämför den engelska skrivningen "*not to be reasonably withheld*" med översättningen i detta arbete; *vare resonlig i sin bedömning*. En sådan generell skrivning har av kreditgivare, och då främst renodlade banker, ansetts som för vag. Se särskilt Wood, *International Loans, Bonds and Securities Regulation*, s 42. Avseende riskpremie genom ränta för täckande av osäkrare kreditvillkor, kan resonemanget i det engelska rättsfallet *Kleinwort Benson Ltd v. Malaysia Mining Corp.* studeras. Detta rättsfalls diskussion avseende betydelsen av riskpremien genom ränta vid kreditavtal speglar resonemanget i detta arbete.

- Undantagsbestämmelser med innebörden att alla transaktioner inom kredittagarens normala verksamhet skall godtagas utan restriktioner. Detta undantag riktar sig främst i de fall då kredittagaren sysslar med handelsverksamhet, där stora lager byts mot reda pengar, och verksamhetens bokföring därför varierar i hög grad. Kredittagaren vill på detta sätt freda sig från kravet på att ständigt ha vissa tillgångar i verksamheten, och snabbt kunna nå affärsuppökelse som bygger upp lagren igen.
- En kredittagare kan önska respit i kraven på att likvida medel skall omsättas i andra tillgångar i verksamheten. Respiten rör sig ofta bara om dagar, men kreditgivare är ändå mycket restriktiva i sitt sätt att se på avtalsklausuler med denna innebörd. Detta då en ny juridisk person vid ett övertagande av verksamheten skulle kunna fresta den ursprungliga kredittagaren att sälja all verksamhet mot kontanta medel. Under den tidsperiod vilken undantaget belöper skulle ett nytt kreditavtal kunna författas, med de kontanta medlen som säkerhet och den övertagande personen som låntagare. I praktiken innebär förfarandet att den ursprungliga fordran blivit värdelös, och allt som finns kvar är en troligen värdelös verksamhet.⁶³
- Undantag för koncernrelaterade dispositioner (*eng.* Intra-group disposals). Transfereringar skall utan restriktioner kunna ske inom en koncerns moder- och dotterbolag. Här bör kreditgivaren uppmärksamma att en koncerns olika bolag kan vara vitt skilda, både i nationalitet och genomlysbarhet, vilket kan innebära svårigheter att följa kreditens väg genom koncernen.
- I vissa fall kan en kredittagare ha tillgångar som man har i investeringssyfte, och alltså inte ingår i den normala verksamheten, t ex en aktieportfölj eller verksamheter utanför kärnverksamheten. Dessa tillgångar har ofta en tillfällig art i kredittagarens bokföring, och därför kan det vara intressant att ta ur dessa ur kreditavtalet, då man på det sättet enkelt får en osäkerhetsfaktor ur vägen. Kredittagaren får också möjlighet att använda de undantagna medlen till mer fria investeringar, som mycket väl kan vara till gagn för båda parter i slutändan.
- Undantag för föråldrade tillgångar (*eng.* obsolete assets). Vid undantag av denna art bör kreditgivaren överväga infogandet av en klausul som innefattar den nyanskaffade tillgången, vilken då ersätter den föråldrade.

⁶³ Den exakta ordalydelsen, vilken här har sökts förklaras mer utvecklande, är "Exclusion possible; Disposal for arm-length consideration in cash payable immediately on disposal". Citatet är taget ur Wood, International Loans, Bonds and Securities Regulation, s 43.

- Undantag för tillgångar vilka omedelbart ersätts med andra tillgångar, där båda tillgångarna är av generisk art.⁶⁴

Slutligen kan helt kort nämnas kreditvillkor med innebörden att kredittagaren och kreditgivaren periodvis ser över de disponeringsbegränsade tillgångarna, då dessa kan ha en förmåga att stiga i värde och därför visa sig överstiga det nödvändiga säkerhetsunderlag kreditgivaren kan tänkas vilja besitta. En klausul med denna innebörd kan möjligen även innefatta en bestämmelse att det utökade utrymmet endast får användas till utökad kredit, och alltså inte fritt förfogas av kredittagaren.⁶⁵

4.6 Särskilt om fusioner och uppköp

Som tidigare diskuterats i detta arbete, finns det särskilda svårigheter då en kredittagare är utsatt för ett uppköp eller en fusion⁶⁶. Särskilt gäller detta i de fall ett skiftligt uppköp är på väg att komma till stånd. Vid ett skiftligt uppköp söker en tredje part att, mot kredittagarens vilja, ta över hans eller hennes verksamhet. Normalt skall en kreditgivare inte behöva oroa sig över sin position i dessa situationer, men kreditgivare bör ändå vara vaksamma och inleda dialog med alla parter, för att på så sätt tidigt fånga upp signaler om vad som kommer att ske efter ett eventuellt övertagande.

I ett kreditavtal kan man stipulera att kreditavtalet sägs upp vid fusioner eller uppköp. Till detta kan även fogas en tillåtande klausul, för att kreditgivaren skall kunna ge sitt medgivande till en transaktion av förevarande art. Kreditgivaren måste för att skydda sin position tillse att kredittagarens juridiska identitet hålls intakt, och även i de flesta fall tvinga den nya parten in i omförhandling av kreditavtalet.

Ett särskilt problem vid tillämpningen av klausuler vilka förhindrar uppköp och fusioner, är att begreppen inom de olika rättskulturerna i världen är olika med hur uppköp och fusioner definieras. Som exempel kan nämnas att den engelska rätten (som är vanlig i lagvalsklausuler vid internationell handel) inte har någon legaldefinition på begreppet ”merger⁶⁷”.

⁶⁴ Att en tillgång är generisk art innebär att den saknar individuellt kännemärke, och därför utan skada kan bytas mot annan egendom av samma sort (kan även kallas fungibel egendom).

⁶⁵ Wood föreslår ytterligare ett exempel på undantag i ett kreditavtal, där de krediter som flyter in genom kreditavtalet fritt skall få disponeras i det syfte krediten gällde; ”Disposal of cash for the purposes for which it was raised”. Bestämmelsen kan dock anses underförstådd i kreditavtalet, och är troligen överflödig, Wood, International Loans, Bonds and Securities Regulation, s 43.

⁶⁶ Fusion är ett populärt ekonomiskt uttryck för ett sammangående mellan två eller flera juridiska personer.

⁶⁷ *Merger* – uppgående, sammanslagning, fusion (*eng.*).

Engelsmännen använder i sin juridiska terminologi istället begreppen ”*take-over*” och ”*amalgation*”. Inom den internationella avtalsrätten är så kallade *anti-merger-avtal* vanliga. För att inte blanda ihop engelsk och amerikansk rätt, och framför allt deras olika legaldefinitioner, måste parterna alltså klart definiera vad som faller inom en sådan klausuls tillämpningsområde, för att inte missförstånd senare skall uppstå.⁶⁸

⁶⁸ Tennekoon, *The Law and Regulation of International Finance*, s 86 ff.

5 Avvikande från villkor i kreditavtal

Vid ingåendet av ett kreditavtal, med eller utan disponeringsbegränsande klausuler, är båda parter normalt i god vilja, och avtalet syftar till att båda parter skall kunna uppnå sina respektive mål. I grund och botten har alltså parterna gjort en affärsmässig överenskommelse. En disponeringsbegränsande klausul i ett kreditavtal, och för all del vilken klausul som helst i avtalet, är dock inte bara ett vanligt avtal, utan avtalet representerar även en värdehandling för främst kreditgivaren. Självfallet har kreditavtalet det värde för kredittagaren, att avtalet berättigar honom eller henne krediter enligt villkoren. Men framför allt är kreditavtalet en säkerhet, med det reella värde eventuella påföljder, vilka kan drabba kredittagaren, kan ge i ersättning vid avtalsbrott. Detta kapitel kommer att belysa svårigheterna vid ett avvikande från bestämmelserna i avtalet, och analysera följderna vid ett avtalsbrott.

5.1 Tidpunkt för brott mot disponeringsbegränsande covenant

En svårighet med covenants i allmänhet, och särskilt i fråga om disponeringsbegränsande covenants, är när ett brott mot en covenant skall ha ansetts skett. Svårigheten ligger egentligen inte i själva avgörandet (detta faller under normal avtalsrätt), utan *när* kreditgivaren skall utföra sin kontroll. Vilket tidigare nämnts, bör kreditgivaren tillse att man har rätt till de dokument och den information kreditgivaren kan anse sig behöva för att kunna göra en korrekt uppföljning av kreditavtalet. I praktiken är det dock i princip omöjligt för kreditgivare att ständigt kontrollera att t ex öronmärkta tillgångar finns i verksamheten enligt kreditavtalets disponeringsbegränsande villkor. Många kreditavtal statuerar vidare villkor med innebörden att ett förhållande kontinuerligt skall bestå under hela kreditavtalsperioden. Det är enkelt för båda parter att avtala en sådan sak, men svårare att tolka innebörden, i det fall man inte avser att tolka villkoret strikt. I stora verksamheter med många anställda finns även svårigheten att inte ens kredittagarens företagsledning med säkerhet kan garantera att inte anställda i underordnad ställning utför åtgärder, vilka i realiteten utgör brott mot kreditavtalet.⁶⁹

⁶⁹ Rich, Financial Covenants Revisited – The Banks Perspective, s 518 f.

En lösning på samtliga dessa problem, är att parterna inkluderar en bestämmelse med innebörden att brott mot kreditvillkoren i en covenant testas vid särskilda inrapporteringsstillfällen.⁷⁰ Vid utnyttjandet av denna möjlighet, kan parterna även koppla bestämmelser vilka avser potentiella brott mot kreditavtalet. Innebörden av en sådan bestämmelse är, att kredittagaren vid särskilda inrapporteringsstillfällen garanterar att brott mot bestämmelserna i covenanten inte inträffat eller förväntas inträffa till nästa kontrolltillfälle.

I det fall ett kreditavtal nyttjar denna typ av konstruktion ställs kredittagaren inför svårigheten, att han eller hon ofta vet att ett kreditavtal har brutits innan den avtalade inrapporteringsperioden. Frågan kan då ställas om ett brott mot avtalet skett innan presenterandet för kreditgivaren, och i så fall vilka följder detta kan innebära. För att slutföra tanken, bör kreditgivaren och kredittagaren även fundera över frågan, om ett brott mot dispositionsbegränsande covenants (och i tillämpliga fall även andra covenants) bör inverka på bedömningen om förväntade, framtida överträdelser av kreditavtalet. Både kreditgivare och kredittagare måste noga tillse att dessa avtalsvillkor utformas med noggrannhet, och följs upp på tillämpligt sätt.

5.2 Uppsägningsklausuler - *Event of default*

En viktig del av kreditavtalet är uppsägningsklausulerna, vilka avser att reglera vad som utgör ett avtalsbrott, och hur detta kommer att hanteras av parterna. Bestämmelserna som reglerar effekterna av ett kreditavtalsbrott samlas under den engelska beteckningen *event of default clauses*.⁷¹

Vid disponeringsbegränsande covenants är det relativt enkelt att fastställa att ett avtalsbrott skett, då man vid denna typ av covenants oftast rör sig med faktiska ting eller händelser, till skillnad från finansiella nyckeltal eller liknande. Detta gäller både kreditgivare och kredittagare, då kreditgivarens brott mot kreditavtalet i princip bara kan vara att i strid mot avtalet underlåta att betala ut krediter. Vid andra typer av covenants kan man tänka sig villkor, vilka tillåter medelvärden över viss tid, eller återställning av avtalet genom återupprättande av de av kreditavtalet gällande villkoren. Skäl finns dock för en hårdare bedömning vid disponeringsbegränsande covenants.⁷²

⁷⁰ Exempel på bestämmelse är villkor som sorteras under Informationsgivande covenants enligt detta arbetes kapitel 3.8.2 (Informationsgivande covenants).

⁷¹ Ungefärlig översättning blir ”klausuler vilka träder i funktion i händelse av försummelse” (avseende uppfyllandet av villkor i kreditavtalet) (eng.).

⁷² Detta då skälet till att disponeringsbegränsande covenants används, är att just denna tillgång skall finnas till hands under hela kreditavtalstiden. Tungt vägande skäl bör alltså anföras, för att parterna skall tillåtas frånga ett sådant villkor mer än tillfälligt (eller alls). Vid andra typer av covenants kan man tänka sig respiter, och andra mindre restriktiva åtgärder, detta för att ge främst kredittagaren en möjlighet att åtgärda sina brister.

Event of default-klausuler är väldigt ofta standardiserade, och innehåller då följande delar;

- Rätt till motpart att säga upp kreditavtalet. Detta innebär för kreditgivaren, att han eller hon har rätt till full återbetalning av krediten. Kredittagaren å sin sida kan utan att taga hänsyn till eventuella begränsningar i sin rätt att uppta kredit från annan part fritt söka sig till en annan kreditgivare.
- Kreditgivaren kan inställa vidare schemalagda kreditutbetalningar.
- Kreditgivaren kan välja att återkalla krediter vilka låg under förhandling med hänvisning till andra krediters *conditions precedent* (se kapitel 3.2).
- En *default* mot ett kreditavtal utlöser ofta andra defaults i andra kreditavtal, s k *cross defaults* (cross default avhandlas i kapitel 5.2.1).

Avtalskonstruktionen medger alltså möjligheten för kreditgivaren att återkalla krediten, vilket oftast innebär ett omfattande ingrepp i kredittagarens verksamhet. Syftet med ett återkallande behöver inte alltid vara att oåterkalleligen säga upp kreditavtalet, utan kan möjliggöra och underlätta kreditgivarens omförhandling av villkoren i kreditavtalet.⁷³

5.2.1 Cross default

Ytterligare exempel på skyddsklausuler är *cross default* och *cross accelerationklausuler*. Dessa båda klausul typer har båda samma syfte, att försätta kreditgivaren i ett bättre läge i det fall kredittagaren får betalningssvårigheter.⁷⁴

Cross default⁷⁵ innebär i grunden att en försummelse av låntagaren i sina förpliktelser i låneavtal mot tredje part, även innebär en försummelse i förpliktelserna i det aktuella kreditavtalet.

Effekterna av en cross default klausul kan alltså bli mycket omfattande, och traditionellt tolkas dessutom klausulen väldigt strikt.⁷⁶

⁷³ Wood, International Loans Bonds and Securities Regulation, s 46 f.

⁷⁴ Buchheit, How to negotiate cross-default clauses, s 27 f.

⁷⁵ Ungefärlig direktöversättning från engelskan blir ”kopplad försummelse”, vilket skulle översättas till ”vidare följd av försummelse (av att inte följa villkor i kreditavtal)”.

Fördelen med denna strikta tolkning, är att man föregriper eventuella karenstider i andra avtal, och alltså eventuellt får in fordran före den ursprungliga kreditavtalsparten, vars fordran inträffade först.⁷⁷

Normalt är dock klausuler av detta slag av praktiska skäl begränsade att gälla i vissa fall, så att inte en kredittagaren samtliga åtaganden innefattas. *Vanliga undantag* är undantag för *leasingavtal*, *hyror* och *factoring*. Vid undantagsklausuler av denna art, är det även viktigt att alla begrepp definieras noga, så att inte kreditgivaren kan utnyttja klausuler på ett alltför vidlyftigt sätt.

En vanlig metod att kontrollera verkningarna av en cross default klausul är även att använda sig av *tröskelvärden*. Det är naturligtvis praktiskt att inte låta varje förfallen skuld inverka på utlösandet av en cross default klausul. En sådan klausul kan därför innehålla bestämmelser om väldefinierade värden, vilka direkt utlöser uppsägningen av kreditavtalet i det fall de förfaller till direkt betalning. Vid utformandet av denna typ av bestämmelser, bör kreditgivaren och kredittagaren tillse att beloppen vilka utlöser klausulen även löper över viss tid, så att även ett stort antal mindre betalningsförsummelse kan utlösa cross default klausulen.

Ytterligare möjligheter till utformning av en cross default, är att kreditavtalet endast sägs upp vid uppsägning av andra kreditavtal *av en viss sort*. Denna typ av villkor är snarlika de som först exemplifierades i denna underrubrik, men skiljer sig på det sätt att kreditgivare samt kredittagare i denna typ av klausuler klart anger vilken typ kreditavtal och förfallna skulder som omfattas av en uppsägningsklausul. Cross defaulten kan t ex omfatta endast långfristiga skulder, eller lån i utländsk valuta.

5.2.2 Cross acceleration

Cross acceleration⁷⁸ kan ses som en undergrupp till cross default klausuler, men kommer i detta arbete behandlas som en likvärdig grupp i

⁷⁶ Det finns ingen gränsdragning eller gradskillnad i uppsägningen av ursprungsavtalet, reglerna fungerar helt enkelt så att bryter man mot det ena avtalet sägs automatiskt det andra kreditavtalet upp också. Ett återupptagande av det ursprungliga avtalet med samma villkor återför automatiskt inte kreditavtal vilka sagts upp med hjälp av cross default klausuler. För vidare studier, se Cranston, *Principles of Banking Law*, s 350.

⁷⁷ Wood, *International Loans Bonds and Securities Regulation*, s 48 f.

förhållande till cross default klausuler. I grund och botten bygger de båda kreditavtalsvillkoren på samma tanke, att skydda kreditgivaren från risken att bli utan betalning då kredittagaren börjar närma sig obestånd. Cross accelerationklausuler är dock enklare att författa, då dessa utlöses först då andra kreditavtal *verkligen sagts upp till betalning*.

Som tidigare påtalats i detta arbete, är det vanligt att kreditavtalets villkor utnyttjas av kreditgivare för att skydda sig mot risker. Långt ifrån alla fall av de möjligheter en kreditgivare har att utnyttja uppsägningsklausuler av kreditavtal används dock, utan används som en möjlighet att lösa eventuella problem hos kredittagaren. Cross acceleration klausuler utlöses inte förrän en annan kreditgivare verkligen utnyttjar sin rätt att säga upp sitt kreditavtal, vilket automatiskt alltså då utlöser den ”vilande” avtalsuppsägningen hos alla kreditavtal försedda med cross acceleration klausuler.

5.2.3 Tillämpningen av cross klausuler vid disponeringsbegränsande covenants

Vid utformandet av kreditavtal innehållande cross default eller cross acceleration⁷⁹ måste man ta särskild hänsyn till att målet med disponeringsbegränsande covenants ofta är olika än vid t ex finansiella covenants. I de fall kreditgivaren enbart har som syfte att skydda vissa tillgångar i kredittagarens verksamhet, kan cross klausuler tyckas onödiga, vilket de även kan vara. Kreditgivaren måste göra en riskbedömning avseende hur kredittagarens övriga verksamhet kan påverka de säkerheter han eller hon tillförskaffat sig. En avvägning mellan hur omfattande, och skyddande, kreditavtal parterna vill ha måste göras. I förlängningen måste parterna även ta in i sin beräkning hur komplicerat och kostnadskrävande kreditavtal de vill ha, både i uppföljning och framställande. I många fall kan cross klausuler anses vara helt onödiga i kreditavtal innehållande disponeringsbegränsande covenants, då en kredittagares allmänekonomiska situation kan anses vara oväsentlig för kreditavtalsinnehavaren (dock möjligen en något vansklig ståndpunkt).

Argumenten mot utnyttjande av cross klausuler i kreditavtal ligger alltså främst i ekonomi- och förenklingsaspekterna. Fördelarna med utnyttjande av cross klausuler är att kreditgivaren får en ytterligare säkerhet, då en omfattande förändring i kredittagarens ekonomiska förhållanden (som

⁷⁸ Ungefärlig översättning direkt från engelska blir ”kopplat påskyndande” (av avtalets lydelse), med innebörden att ett villkor för aktualisering av klausulen är att ytterligare en händelse inträffar efter det att den första, varnande händelsen, inträffat. Enkelt exempel på innebörden, är då ett trafikljus slår om från gult till rött, där skulle avtalet fortfarande vara gällande under det gula skenet, men direkt sägas upp vid omslaget till rött ljus.

⁷⁹ I fortsättningen kommer detta arbete förkorta cross acceleration och cross default klausuler till samlingsnamnet *cross klausuler*.

t ex uppsägningen av ett annat kreditavtal) även kan påverka den säkerhet som kreditgivaren tillförskaffat sig genom villkoren i det disponeringsbegränsande avtalet.

Valet mellan de olika cross default klausulerna beror av syftet och omfattningen av det önskade kreditavtalet. Här skiljer sig inte kreditavtal innehållande disponeringsbegränsande covenants från andra typer av kreditavtal, utan övervägandena är i stort sett desamma. Cross default bör främst utnyttjas då en kreditgivare inte önskar vänta på den faktiska uppsägningen av tredje parts kreditavtal, utan vill kunna reagera direkt. Främst vill man genom utnyttjandet av direkta möjligheter (liknande cross default) tillförskans sig initiativet, och då den tredje parten kan utnyttja den eventuella karens som kan finnas inbyggd i dennes kreditavtal till att förbereda juridiska processer, kan kreditgivaren vilja återta initiativet, och säkra sina möjligheter till skydd/ återbetalning.

Kredittagaren å sin sida bör vara försiktig med att tillåta alltför långtgående och snabbutlösande uppsägningsvillkor i allmänhet, och avtalsvillkor med cross default karaktär i synnerhet. Det är ett tecken på ett dåligt kreditavtal, om ett avtal består av ett stort antal specifika villkor, vilka sedan avslutas med att kreditavtalet kan sägas upp om kredittagaren bryter mot alla andra kreditavtal han eller hon någonsin ingår. Kredittagaren bör istället tillse att kreditgivaren skapar sig sina säkerheter på annat sätt, eller åtminstone utnyttjar den mindre inverkan cross-acceleration varianten vid kreditgivarens önskan att ha en säkerhet kopplad till andra kreditavtals fullgörande. Kredittagaren bör värna om sin rätt till affärsmässig frid, och säkra sina möjligheter att ta finansiella risker.

Vidare framhåller Cranston och Wood⁸⁰, att en allmän nackdel med cross klausuler är att ingen kreditgivare egentligen kan utnyttja dem fullt ut. Ett samtidigt utlösande av alla säkerhets klausuler vilka automatiskt skall leda till uppsägning kommer, i det fall de utnyttjas, med största säkerhet leda till kredittagarens konkurs.⁸¹

⁸⁰ Cranston, Principles of Banking Law, s 350 samt Wood, International Loans Bonds and Securities Regulation, s 48 f.

⁸¹ I de fall en kredittagare blir föremål för företagsrekonstruktion enligt företagsrekonstruktionslagen (FrekL (1996:764)), får innehavaren av ett kreditavtal samma position som andra fordringshavare utan förmånsrätt. Observera särskilt bestämmelserna 2 kap 20 § FrekL, där innehavare av avtal nekas rätten till uppsägning efter det att beslut om företagsrekonstruktion tagits. Det är kredittagaren själv som ansöker om företagsrekonstruktion, i de flesta fall bör dock detta inte spela någon roll, då en part som söker rekonstruktion i princip alltid är nära insolvens. Det kan snarare vara till gagn för kreditgivaren att beslut om rekonstruktion tas, då han eller hon har en möjlighet att förhandla om kreditavtalet tillsammans med rekonstruktören. Kreditgivaren har även ett försvarat intresse i en eventuell ackordsuppgörelse. En erinran kan även göras om den uttryckliga strävan till utvidgat användande av företagsrekonstruktions institutet, vilket förespråkas i SOU 1991:1, s 94, se även Stangendahl, Företagsrekonstruktion, Göteborg, 1996.

Det kan även påpekas att i nämnda arbeten hävdas åsikten att ett utnyttjande av cross klausuler i ett kreditavtal är ett uttryck för kreditgivarens osäkerhet eller ovilja att göra ett fullödigt avtal, då kreditgivaren utnyttjar andra kreditgivares mer omfattande arbete vid författandet av dessa avtal.⁸²

Ytterligare en komplikation vid utnyttjandet av cross klausuler är banksekretessen, som i de flesta fall normalt skulle förhindra utlösandet av crossklausulen. Crossklausuler bör alltså med fördel kopplas till informationsgivande covenants från kredittagaren, där kredittagaren förbinder sig att meddela avtalsuppsägningar, vilka kan komma att påverka kreditavtalet.

⁸² Vidare kan hävdas att utnyttjandet av crossklausuler kan bygga in en ytterligare osäkerhet i kreditavtalet (i de fall andra kreditavtal är undermåliga). Kreditgivaren kan alltså invaggas i en falsk säkerhet, då han eller hon förlitar sig på andra kreditavtals omfattning och utformning. Detta bör främst gälla fall med disponeringsbegränsande covenants, där olika tillgångar kan vara föremål för olika kreditavtal. Kredittagaren kan i dessa fall ha en osäker ekonomisk ställning, utan att något avtal utlöses (förrän det möjligen är för sent).

6 Följderna av kreditavtalsbrott

I de fall en kredittagare (vilket är den vanligaste situationen) utlöser en uppsägningsklausul i kreditavtalet, förfaller kreditavtalet i normala fall omedelbart till betalning. I det fall kredittagaren står vid gränsen till, eller befinner sig på obestånd, kommer då frågan att aktualiseras hur innehavaren av ett kreditavtal får möjlighet att återskaffa sina utestående krediter. I fråga om indragna utbetalningar av vidare krediter är behandlingen tämligen enkel, kreditgivaren har vid kredittagarens underlåtenhet att följa kreditavtalet rätt till att neka honom eller henne vidare utbetalningar. Men i vilken mån kan innehavaren av ett kreditavtal, och då särskilt innehavaren av ett disponeringsbegränsande kreditavtal, tvinga kredittagaren till direkt återbetalning, och vilka säkerheter kan han eller hon utnyttja?⁸³

Vidare är det intressant att undersöka inverkan av den svenska förutsättningsläredoktrinen, samt inverkan av avtalslagens generalklausul (AvtL 36 §), vilka på ett avgörande sätt skulle kunna ha effekt på ett kreditavtal. Traditionellt sett har framförallt AvtL 36 § kunnat utnyttjats för att utjämna skillnaderna mellan en starkare och svagare part. Då en disponeringsbegränsande covenant kan vara mycket ingripande i en kredittagares verksamhet, måste frågan huruvida en sådan covenant kan anses otillbörlig (och därför jämkas bort ur avtalet) utredas.

Då en avtalspart söker utnyttja möjligheterna till jämkning av avtalet, eller söker häva det, är ofta kreditavtalet det viktigaste uttrycket för den rättshandling som avtalet i grunden innebär. Då ett kreditavtal är en affärsmässig uppgörelse, kan det finnas fler faktorer som måste vägas in för att en helhetsbedömning skall kunna göras. Kreditavtalets roll måste alltså utredas och klargöras, för att följderna av ett avtalsbrott skall kunna överblickas. Detta kapitel kommer att beröra alla dessa frågeställningar, vilka har koppling till upphävande och ändrande av kreditavtalet och dess disponeringsbegränsande covenants. Vidare kommer kreditavtalets betydelse vid en senare tvist belysas, vilket har klara kopplingar till tolkningsfrågorna som följer med den vanliga avtalsrätten.

⁸³ Analysen kommer främst inriktas på uppsägningsscenariot vid brott mot kreditavtal, då en omförhandling vid (eller negligering av) ett kreditavtalsbrott ligger utom juridikens ramar, och mer sorteras under affärsmässiga strategier.

6.1 Uppsägning av kreditavtal

I det fall en kredittagare icke lyckas fullgöra sina åtaganden under kreditavtalet, kommer den vanliga avtalsrätten att gälla såsom grund för kreditgivarens rätt till återbetalning. Den första effekten av ett avtalsbrott är normalt rätt för parterna att säga upp avtalet. Utnyttjas denna rätt av endera parten, kommer så följdfrågan; vilka möjligheter har främst kreditgivaren att tillskansa sig återbetalning av krediten?

Då kreditavtal lyder under den normala avtalsrätten, och normalt alltså inte skyddar innehavaren av säkerheter genom förmånsrätter eller liknande, måste parterna förlita sig på de påföljder vilka kan anropas vid brott i avtalsförhållanden. De generella påföljderna vid avtalsbrott är möjlighet till tvång avseende fullgörande av skyldigheter, stoppningsrätt avseende vidare fullgörande, samt hävning av avtalet.

Svensk doktrin inom avtalsrätten framhåller rätten för kredittagaren eller kreditgivaren att ignorera avtalsbrott (kreditavtalet fortsätter då att gälla som vanligt), förhandla om kreditavtalet eller säga upp det. Det finns även möjligheter att utkräva skadestånd i det fall en part förorsakat skada.⁸⁴ I vilken mån ett sådant skadestånd har en reell möjlighet att utgå, beror naturligtvis på kredittagarens ekonomiska situation, och typiskt för situationer där kreditavtalet sägs upp är att kredittagaren befinner sig i en bekymrad ekonomisk situation.

En viktig detalj att observera är de fall då en kredittagare signerat ett kreditavtal, där han eller hon förbundit sig att inte teckna ytterligare säkerhet i samma egendom. I det fall kredittagaren mot avtalets lydelse ändå låter en tredje part uppta samma säkerhet, har den ursprungliga kreditgivaren uppsägningsrätt. Denna situation uppstår bl a ofta som uppsägningsgrund vid disponeringsbegränsande covenants, och leder enbart till rätt till uppsägning. Något krav på den ursprungliga säkerheten kan inte ställas av kreditgivaren, och detta kan naturligtvis leda till problem, vilket bör uppmärksammas av kreditgivare.

⁸⁴ Tiberg, Fordringsrätt, 6:e upplagan, Stockholm, 1988, s 50 f, 64 ff, Hedman, Kreditanalys, s 79. För mera ingående studier i svensk avtalsrätt hänvisas till Adlercreutz, "Avtalsrätt I & II".

6.2 Förutsättningsläran

Då den s k förutsättningsläran⁸⁵ är en del av den svenska doktrinen, och även kan återfinnas under olika skepnader i andra rättssystem (bl a i flera av de nordiska länderna), är det ur detta arbetes synpunkt intressant att studera vilken inverkan denna doktrin kan ha på en disponeringsbegränsande covenant, och i slutändan hela kreditavtalet. Den viktigaste delen som kan brista i fallet med disponeringsbegränsande covenants bör ojämförligen vara att den tillgång som covenanten täcker inte har det värde, eller kanske inte ens existerar, enligt det omfång kreditgivaren haft anledning att tro. Det kan alltså röra sig om tillgångar, som av olika skäl inte haft de egenskaper kreditgivaren förutsatt för att kreditavtalet skulle beviljas.

Det kan tyckas självklart att en disponeringsbegränsande klausul är ogiltig då inte tillgången uppfyller de villkor som kreditgivaren med rätt kan tänkas ställa, men i många fall kan det vara utomstående faktorer som inverkar på en "säkerhets" värde eller tillstånd, och kreditgivaren kan vara omedveten om betydelsen eller tillståndet hos den inringade tillgången. Detta förhållande är särskilt komplicerat vid stora koncerner, där problemen att överblicka verksamheten är särskilt stora. I grund och botten måste dock även kredittagaren falla till föga för att vissa grundläggande typförutsättningar måste föreligga för att kreditavtalet skall vara giltigt, och kreditavtalet skall därför inte behöva reglera varje liten detalj i kredittagarens verksamhet. Båda parter har rätt att förutsätta att den information som finns att tillgå vid kreditavtalsslutet är korrekt, och att *båda* parter varit affärsmässiga och ärliga i sitt uppsåt.

Då förutsättningsläran inte är någon helt sammansatt doktrin, bör försiktighet iakttas vid tillämpandet av densamma. Grundläggande för doktrinen är dock att läran söker utröna hur parterna skulle ha agerat i det fall de båda varit medvetna om all information vilken senare kommit till båda parternas kännedom. Då en grundläggande tanke bakom förutsättningsläran är att ingen av parterna sökt förleda den andra parten, bör en affärsmässig uppgörelse ligga nära till hands, och rekommendationen bör därför vara att söka komma till ett nytt kreditavtalsslut, med korrekta objekt (och värderingar) för disponeringsbegränsningar.

⁸⁵Förutsättningsläran bygger på rekvisiten väsentlighet, synbarhet och risk. Ett avtal kan sägas upp i det fall en grundläggande förutsättning för avtalets tillkomst, vilken varit synbar för kreditgivaren/kredittagaren (den som skall stå för risken) och dessutom varit väsentlig, uppstått. Adlercreutz, Avtalsrätt I, s 270 f samt NJA 1985 s 178 och NJA 1993 s 319.

6.3 Den svenska generalklausulen

Den svenska lagstiftningen innehåller en jämningsregel, som kan användas för att motverka följderna av otillbörliga eller orättvisa avtalsvillkor. Bestämmelsen återfinns i AvtL 36 §, där det klart framgår att ett avtal kan bli föremål för tvingade förändringar, i det fall det kan anses att en part varit underlägsen vid förhandlingen, och detta gäller uttryckligen även en näringsidkande part. Detta arbete har redan tidigare berört betydelsen av att båda parter har olika förutsättningar, och att parterna vid kreditavtalsförfattandet bör vara medvetna om detta. I det fall endera parten (och då kanske främst kredittagaren) söker utnyttja sin fiktiva överordnade ställning, genom att använda sina kunskaper om kreditgivning och kreditavtal till sin egen fördel, finns det en möjlighet att senare överpröva avtalet med hjälp av generalklausulen.

En intressant detalj med generalklausulen är att den är *klausulinriktad*, vilket innebär att domstolen vid överprövning av kreditavtal skall gå igenom avtalet var bestämmelse för sig. Domstolen kan sedan välja att bortse från vissa, samtliga eller inga bestämmelser. Detta innebär, i fallet disponeringsbegränsande klausuler, att avtalet i stort av rätten kan anses vara skäligt, men rätten kan välja att jämka bort vissa begränsningar som kredittagaren vid avtalsförfattandet har medgivit.

Klausulen lägger särskilt ansvar på den part som objektivt sett kan anses som den med störst möjlighet att forcera in bestämmelser i kreditavtalet. En kredittagare skall dock inte förledas att tro att generalklausulen i alla fall kommer att skydda honom eller henne från otillbörliga villkor, och därför utan eftertanke glatt signera kreditavtal i den felaktiga tron att jämkning sedan automatiskt kan komma i fråga. Stort ansvar läggs på affärslivet att själva tillse att affärsmässiga kreditavtal kommer till stånd, och den huvudsakliga tyngdpunkten (även för kredittagaren), bör ligga vid ingåendet av kreditavtalet, så att en rättslig uppgörelse i görligaste mån kan undvikas.⁸⁶

6.4 Kreditavtalets betydelse ur bevishänseende

Då en tvist kan uppstå hur kreditavtalet skall tolkas, eller möjligen parterna inte är överens hur omständigheterna kring kreditavtalet skall bedömas, är det viktigt att klargöra kreditavtalets betydelse vid en process. Ett kreditavtal är ofta en bärande del i bevisningen då ett avtalsbrott eller annan händelse som påverkar parterna i ett kreditavtalsförhållande hamnar i rättslig tvist eller skiljedom. Ett kreditavtal har i dessa sammanhang lika mycket tyngd (ur bevishänseende) som andra avtal, och dess delar (*covenants, event of default clauses m m*) har lika mycket relevans som motsvarande klausuler i andra avtal.

⁸⁶ Adlercreutz, Avtalsrätt I, s 287 f.

Till fördelarna vid en process där ett kreditavtal står i fokus, är att processmaterialet till stor del är skriftligt, och i många fall även upprättat av dugliga jurister. Detta faktum kan dock även leda till svårigheter, då de rättsliga frågorna kan bli mer komplicerade då det rör sig om juridiska knivfrågor, eller svåra tolkningsbedömningar.

Såsom tidigare nämnts i detta kapitel, finns det ett otal infallsvinklar som skulle kunna leda till en tvist mellan parterna i ett kreditavtal. Särskilda svårigheter torde ligga i tillämningen av generalklausulen och förutsättningsläran, men det finns även goda skäl att resonera kring kreditavtalets betydelse ur bevishänseende vid ett eventuellt uppsägningsförsök av endera parten.

6.4.1 Svensk allmän domstolsprövning

Vid en rättslig tvist mellan parterna i ett kreditavtal, är inte kreditavtalet det enda möjliga bevismedlet, då svensk rätt även tillåter annan bevisning.⁸⁷ Enligt ”principen om det bästa bevismaterialet” måste dock kreditavtalet anses ha central roll vid en eventuell process, då detta på ett avgörande sätt kan vara till hjälp då rätten skall söka utröna parternas handlande (och avsikter) vid kreditavtalets upprättande.⁸⁸

I de flesta fall är inte kreditavtalets äkthet en dispytfråga, det är istället frågor om tolkning och skälighet som kan komma att avgöras av rätten. Tolkning av avtal är en speciell form av bevisvärdering, där en svensk domstol, förutom själva kreditavtalet, även skall ta hänsyn till sakförhållanden som kreditavtalet reglerar. Detta kan ske genom att parterna även bifogar annan bevisning, som t ex andra affärsuppgörelser med samband till det aktuella kreditavtalet.⁸⁹ Vid disponeringsbegränsande klausuler i ett kreditavtal bör alla dokument rörande tillgången som avses bifogas.

Kan rätten ändå inte avgöra en avtalsklausuls exakta tolkning, utan finner att den kan tolkas på olika sätt, måste rätten söka utröna i vilken mening kontraktsparterna fattat klausulen. Detta är en svår balansgång, då parterna vid en tvist ofta har avvikande åsikter om de händelser vilka ledde

⁸⁷ Detta skiljer sig från t ex den franska rätten, där civilrättsliga handlingar avseende större värden skall vara skriftliga, och ingen vittnesbevisning avseende materialets innebörd får ske. Jämförelser kan även göras med det engelska rättsfallet *Kleinwort Benson v. Malaysian Mining Corp*, vilket tidigare nämnts i detta arbete. Rättsfallet illustrerar hur den engelska rätten hanterar en kreditavtalstvist, och den stora tyngd rätten lägger vid kreditavtalets exakta ordalydelse.

⁸⁸ En närliggande fråga till detta resonemang är vem utav parterna som skall ha bevisbördan för att ett visst faktum föreligger. Den allmänna utgångspunkten är att den som påstår ett faktum i en rättegång även är skyldig att bevisa detta, men ett stort antal undantag finns, Brun m fl, *Bevispraxis*, Stockholm, 2000, s 349 f.

⁸⁹ Se t ex NJA 1962 s 80, NJA 1948 s 554, NJA 1975 s 280 samt NJA 1977 s 756.

till kreditavtalets upprättande, och särskilt då insikten av (och avsikten med) de enskilda kreditavtalsklausulerna.

En lösning är att den part vilken ansvarade för upprättandet av det otydliga kreditavtalet får bära skulden för felet,⁹⁰ vilket även skulle stämma bra med exemplet kreditavtal, då det i de flesta fall är kreditgivaren som upprättar kreditavtalet.

Då kreditgivaren kan anses ha större erfarenhet i upprättande av dylika avtal, kan det anses rimligt att han eller hon bör lastas i de fall ett kreditavtal innehåller otydliga skrivningar. Här kan även generalklausulen i avtalslagen aktualiseras, som medger jämkning i det fall en parts svagare ställning utnyttjats.

6.4.2 Skiljedom

Skiljeförfarande uppkommer ofta i internationella tvister, och med hänsyn till det bör även kreditavtalets betydelse belysas även ur detta hänseende.⁹¹ Skiljedomar har många fördelar jämfört med normalt domstolsförfarande, vilket gör att parterna i ett kreditavtal i många fall är intresserade av att införa bestämmelser med innebörden att avtalstvister skall lösas av skiljedomare. Till skiljedomarnas fördel tillhör snabbheten i den förenklade processen, möjligheten för parterna att själva välja sakkunniga skiljemän, möjligheterna till viss kostnadskontroll samt möjligheten till konfidentiell prövning.⁹²

Normalt finns det inget skäl till att parterna skall lägga upp sina anspråk och sin bevisning på annat sätt än de skulle gjort i en vanlig domstolsprocess. Hänsyn måste dock alltid tas till skiljenämndens speciella sammansättning, och i vissa fall kan parterna utnyttja den förmodade sakkunskapen skiljemännen bör besitta i det särskilda fallet. Det står parterna fritt att själva lägga upp sin strategi, med den taktik som de önskar.⁹³

⁹⁰ Enligt rättsregeln ”*contra stipulatum*”, upprättaren har ansvaret för att kreditavtalet är tydligt och förståeligt, Ekelöf, Rättegång, fjärde häftet, 5:e upplagan, Lund, 1986, s 172.

⁹¹ Sverige är ett populärt land för avgörande av internationella skiljedomar, årligen behandlas över 100 internationella skiljetvister av Stockholms Handelskammars Skiljedomsinstitut. För vidare studier avseende skiljemannarätt rekommenderas Heuman, Skiljemannarätt, Stockholm, 1999.

⁹² Nackdelarna med skiljeförfarande kan vara att kostnaderna för skiljemännens arvoden ibland blir höga, risk finns att part försöker ogiltigförklara skiljeklausul genom AvtL generalklausul (36 §), risk uppstår att part försöker förstöra/ förhala skiljeförfarandet. Skiljedom kan inte överklagas på materiella grunder och vid skiljedom kan man inte utnyttja de offentligrättsliga tvångsmedlen för att t ex kalla ett vittne, Heuman, Skiljemannarätt, s 27 ff.

⁹³ Svenska skiljedomsprocesser har dock i hög grad färgats av den svenska processuella ordningen, och svenska skiljemän accepterar inte utan vidare en parts önskan att föra sin talan efter egen agenda, ett förfarandet som kritiserats av Heuman, Skiljemannarätt, s 285 f.

Skiljeförfarande bygger på principen om fri bevisföring.⁹⁴ Vid skiljemannaförfarande avseende kreditavtal är ofta själva kreditavtalet det grundläggande bevismaterialet, och parterna gör gott i att bifoga detta i sin talan. Gällande övrig bevisning finns det inga regler (och ofta inget skäl) att på förhand inkomma med hela sin bevisning, då motparten i sådant fall får möjlighet att förbereda sig bättre. Detta är särskilt viktigt vid disponeringsbegränsande covenants och finansiella covenants, då det i dessa fall ofta är så att kredittagaren uppfattar sitt agerande som korrekt, men ”gråzonen” är bred. All relevant bevisning skall läggas fram senast vid slutförhandlingen.⁹⁵

Vid svenskt skiljemannaförfarande gäller att skiljeförfarande skall genomföras ändamålsenligt och snabbt (Lag om Skiljeförfarande (SFS 1999:116), 22 §), vilket öppnar för processledning från skiljemännens sida. Skiljemännen kan även med parts begäran beordra in material till förfarandet, nekas skiljemännen materialet kan svensk domstol medverka till att bevismaterialet kommer till skiljenämndens förfogande. All kommunikation mellan parterna och skiljemännen bör protokollföras, för undvikande av missförstånd, detta särskilt då ett svenskt skiljedomsförfarande kan uppfattas forcerande av andra rättskulturer.

Då skiljeförfarande sorteras under den dispositiva⁹⁶ rätten, har parterna rätt att under hela förfarandet komma till förlikning. En förlikning kan på båda parter begäran göras till en skiljedom, men förlikningen är i grunden tillräcklig för att bindande avtal skall anses ha uppstått. I det fall parterna inte kan uppnå förlikning faller skiljedom, vilken för parterna innebär en slutgiltig reglering av tvisten.

⁹⁴ Bevis vilka vanligtvis inte är tillåtna enligt svensk rätt kan alltså tillåtas. Exempelvis tillåts hörsägensbevisning, och parterna kan till sin skriftliga bevisning t ex foga vad som sagts vid kreditavtalsslutet. Olovligen inbringat bevismaterial kan även tillåtas, men bör tillmätas lägre bevisgrad, se Heuman, Skiljemannarätt, s 439.

⁹⁵ Heuman, Skiljemannarätt, s 333 f, samt s 437.

⁹⁶ Dispositivt innebär att parterna själva har rätt att avtala om under vilka villkor de vill arbeta.

7 Analys

7.1 Allmänna slutsatser

Efter att ha studerat de olika aspekterna av disponeringsbegränsande covenants i detta arbete, kan enkelt konstateras att det finns ett stort antal knivfrågor att ta hänsyn till vid handhavandet av kreditavtal i allmänhet, och disponeringsbegränsande covenants i synnerhet. Doktrinen är omfattande, men åsikterna är i vissa fall motstridande, vilket kompliceras av att internationella kreditavtal i många fall berör fler än en rättskultur, med de svårigheter detta medför. Genom lagvalsklausuler kan de juridiska svårigheterna minskas, men de affärskulturella skillnaderna och synsätten är svåra att avtala bort.

Dock är det så, att kreditavtal i grunden är något förhållandevis standardiserat. Detta arbete har möjligen fått kreditavtal att framstå som något väldigt komplicerat och vanskligt, men i de flesta fall är utformningen av ett fullgott avtal mer en affärsmässig uppgörelse än en juridisk. Dock är det så, att kreditavtalet (och då särskilt vid utformandet av olika covenants), kan vara ett mycket kraftigt medel för främst kreditgivaren, och här kan en god juridisk kunskap, och förståelse för kreditavtalets mekanismer, vara till ovärderlig hjälp. Den möda och insats i form av juridisk ersättning som läggs ned vid ett kreditavtals utformande, kan löna sig flera gånger om, framför allt i form av stabila affärskontakter och uppgörelser.

Kreditavtalens betydelse kommer helt säkert att öka i Sverige och internationellt. Den svenska förmånslagstiftningen tycks dock inte röra sig åt ett erkännande av kreditavtal, vilket kommer att verka hämmande på utvecklingen nationellt. Bankrörelselagens utformare tycktes heller inte vilja se en utveckling av kreditavtalet som säkerhet inom riket, men har öppnat för ökad användning av t ex kreditavtal vid svenska bankers internationella utlåning. Vid ett ökat användande av kreditavtal från utländska kreditmarknadsaktörer, vilka hotar de svenska bankernas konkurrenssituation i Sverige, är det inte en alltför djärv gissning att de svenska bankerna (med bankrörelselagens utformares goda minne) kommer att utnyttja denna form av säkerhet i allt högre grad. Lagstiftaren kan vid ett sådant scenario i stort lita sig på existerande lagstiftning, men vid nästa ”bankkris” kommer säkerligen ett samlat grepp på hela kreditmarknadens säkerhetssystem behövas.

Behovet av en uppdaterad lagstiftning är alltså inte överhängande, men då kreditmarknaden är av avgörande vikt för samhällets sunda utveckling, skulle ett samlat grepp (likt miljöbalkens utformande) vara att föredra framför bankakuter och liknande temporära lösningar.

7.2 Slutanalys

Disponeringsbegränsande covenants i ett välformulerat kreditavtal kan alltså vara mycket effektiva, då de (till skillnad från t ex företagshypotek) har möjlighet att tillse att viktiga tillgångar stannar i verksamheten. Framför allt ger disponeringsbegränsande covenants kreditgivaren en reell möjlighet att reagera innan kredittagaren hamnar i ett konkursförfarande, då covenanten löser ut redan då tillgången frånhänds kredittagaren. Reaktionen kan bestå i omförhandling eller uppsägning av krediten (eventuellt kan även skadestånd vara aktuellt). Men trots fördelarna med denna form av covenants, erbjuder de även den största utmaningen för en jurist, då de tillhör de mest svårbemästrade och svårtolkade av alla covenants. De kan även vara svåra att upprätthålla för kredittagaren, främst då vid kreditavtal vilka spänner över en stor tidsrymd.

Detta arbete kommer nu att inrikta sig på ett antal slutkommentarer, som kan vara till ovärderlig hjälp vid utformningen av ett kreditavtal innehållande disponeringsbegränsande covenants.

Vid formulerandet av disponeringsbegränsande covenants bör parterna ta hänsyn till ett stort antal faktorer. Den kanske viktigaste delen av kreditavtalet är att dess covenants skall vara lättförstådda, det får alltså inte finnas någon tvekan om vad det är parterna kommit överens om. De tillgångar som kreditavtalet söker skydda som "säkerhet" måste vara klart angivna och specificerade, och kredittagaren måste ha fått möjlighet att kontempera följderna av att hans eller hennes tillgångar blir låsta. Ytterligare en faktor är att kreditgivaren måste tillse att han eller hon har möjlighet att kontrollera att villkoren uppfylls, annars blir en disponeringsbegränsning lätt en papperstiger, som kan inbjuda till missbruk från kredittagarens sida. En disponeringsbegränsande covenant bör alltså alltid kopplas till en övervakande covenant, som ger kreditgivaren möjlighet att kontrollera kreditavtalets fullgörelse.

Vidare bör covenants alltid ha klar koppling till uppsägningsklausulerna, vilket medför att kredittagaren hela tiden är medveten om följderna av hans eller hennes handlande. Detta för resonemanget in på tillämpningen av avtalet, som vid disponeringsbegränsande covenants bör vara mycket strikt. Det finns få giltiga skäl till att tillgångar eller handlingar viktiga nog att tas in i ett kreditavtal frånhänds eller utförs. Är parterna överens om vissa faktorer grundläggande betydelse för ett kreditavtals upprättande, bör även båda parter vidhålla betydelsen av dem kreditavtalets löptid.

De olika formerna av disponeringsbegränsande covenants bör utnyttjas tillsammans för att skapa ett fullödigt kreditavtal, där kreditgivaren särskilt bör söka skydda sig från illojalt uppträdande från kredittagarens sida. Skydd mot avyttringar av skyddade tillgångar (särskilt i syfte att betala andra kreditgivare) bör förhindras, likaså förändringar i ägarstrukturen/ legala strukturen hos kredittagaren (disponeringsbegränsande covenants kan här fungera som s k *kill pills*, vilka förhindrar fusioner och uppköp). Kreditgivaren bör dock tillåta vissa koncerninterna transaktioner (enklast bör i de flesta fall vara att söka ge krediten till moderbolaget i en koncern direkt, vilket i de flesta fall kan ge fullgod säkerhet).

Vid beaktandet av dessa viktiga synpunkter, kan alltså en serie covenants byggas upp, vilka sedan kommer att medverka till ett gott kreditavtal. Detta arbete började med att konstatera att kreditavtal i grunden är lönsamma affärsmässiga överenskommelser, och med god juridisk hjälp och kunskap finns goda grunder att tro att de kommer att fortsätta vara det.

Litteraturförteckning

Offentligt tryck

- SOU 1991:1 Nya förmånsrättsregler
SOU 1998:160 Reglering och tillsyn av banker och kreditmarknadsföretag
SOU 1999: 82 Vårdslös kreditgivning samt sekretess i banker
- Proposition 1983/ 84: 146 om ändrade regler för bankinstitutets kreditgivning m m

Litteratur

- Adlercreutz, A Avtalsrätt I, Studentlitteratur, Lund, 2000.
Adlercreutz, A Avtalsrätt II, Studentlitteratur, Lund, 2001.
Brun, H, Diesen, Olsson Bevispraxis, Norstedts tryckeri AB, Stockholm, 2000.
Cranston, R Principles of Banking Law, Oxford University Press, Somerset, 1997.
Donner, G Handbok i Bankrätt, Bokförlaget Juridik och samhälle, Borås, 1996.
Ekelöf, P-O Rättegång, 4:de häftet, 5:te upplagan, Studentlitteratur AB, Lund, 1986.
Eriksson, A, Lambertz, G Konsumentkrediter, Norstedts Tryckeri, Stockholm, 1993.
Grönfors, K Avtalsgrundande rättsfakta, Graphic System AB, Göteborg, 1993.
Gäverth, L Stödbrev, Graphic System AB, Göteborg, 1994.
Hedman, P Kreditanalys, Liber-Hermods, Malmö, 1995.
Heuman, L Skiljemannarätt, Elanders Gotab, Stockholm, 1999.
Håstad, T Sakrätt avseende lös egendom, Gotab, Stockholm, 1996.
Ingvarsson, T Borgensliknande säkerhetsrätter, Norstedts Tryckeri, Stockholm, 2000.
Ross, S.A, Jaffe, J.F Corporate finance, 5th edition, Irwin/ McGraw-Hill, Singapore, 1999.
Kelly, J E Practice of Banking, 2nd edition, Bath Press, Avon, 1987.
Lingard, J R Bank Security Documents, Billing & Sons Ltd, Worcester, 1991.
Lynge Andersen, L Lov om Kreditaftaler, 2:ndra upplagan, AKA PRINT A/S, Århus, 1995.
Milnes Holden, J The Law and Practice of Banking, vol 2, The Bath Press, Avon, 1987
Broomé P, Elmér, Nylén Kreditgivning till företag, Studentlitteratur, 3:dje upplagan, Lund, 1993.

- Penn, G A, Shea A M The Law & Practice of International Banking, Sweet & Maxwell, London, 1987.
- Sigbladh R, Lundén, B Kreditbedömning, Björn Lundén information AB, Uddevalla, 1998.
- Stangendahl, P Företagsrekonstruktion, Norum Grafiska AB, Göteborg, 1996.
- Tennekoon, R.C The Law & Regulation of International Finance, Butterworth, Great Britain, 1991.
- Tiberg, H Fordringsrätt, 6:te upplagan, GOTAB, Stockholm, 1988.
- Torvalds, S Covenants i svensk och internationell kreditgivning, Examensarbete i juridik, Lunds Universitet, 2001.
- Walín, G Borgen och tredjemanspant, Norstedts juridik, 2:ndra upplagan, Stockholm, 1996.
- Wood, P International Loans, Bonds and Securities Regulation, Buttler & Tanner Ltd, Frome, 1987.

Svenska rättsfall

- NJA 1948 s 554
 NJA 1962 s 80
 NJA 1975 s 280
 NJA 1977 s 756
 NJA 1985 s 178
 NJA 1990 s 562
 NJA 1992 s 375
 NJA 1993 s 319
 NJA 1994 s 204
 NJA 1995 s 586

Engelska rättsfall

- Commercial Union Assurance Co Ltd v. Tickler Ltd*, 4 mars 1959, unreported.
Kleinwort Benson Ltd v. Malaysian Mining Corp, 2 februari 1989, Lloyd's Law Report, 1989.

Tidskrifter och artiklar

- Buchheit, L C How to negotiate cross default clauses, International Financial Law Review, augusti 1993, s 27-29.
- Bylund, B G Något om s k negativa klausuler i låneavtal, Studier i krediträtt och associationsrätt, s 113-138.
- Finansinspektionen Finansinspektionens rapport av den 14 februari 2001, Riskmätning och kapitalkrav, Dnr 01-1178-601, 2001:1.
- Gorton, L Negativa förpliktelser i finansiella avtal

- Hobbs, T The negative pledge: A Brief Guide, [1993], 7 JIBL, s 269-274.
- Rich, M Financial Covenants Revisited – The Banks Perspective, Butterworth Journal of International Banking and Financial Law, november 1997, s 518-521.

Internet

<http://www.elbornes.com/judgments/>

<http://www.parliament.the-stationery-office.co.uk>

<http://www.ganz-recht.de/stlehre/Ausland/finl3.htm>