



JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Catharina Månsson

Panträtt i aktier

Examensarbete
20 poäng

Handledare
Thed Adelswärd

Ämnesområde
Sakrätt

Termin
VT 1998

Innehållsförteckning

SAMMANFATTNING.....	1
FÖRKORTNINGAR.....	2
INLEDNING	3
ALLMÄN BAKGRUND.....	3
SYFTE	3
METOD OCH DISPOSITION.....	4
AVGRÄNSNING.....	4
PARTSBEGREPP	4
ALLMÄNT OM PANTRÄTT I LÖS EGENDOM.....	5
INLEDNING.....	5
PANTSÄTTARENS OCH PANTHAVARENS RÄTTSLIGA STÄLLNING	5
SPECIALITETSPRINCIPEN	7
<i>Allmänt.....</i>	7
<i>Precisering av den pantsäkrade fordringen.....</i>	7
<i>Precisering i förhållande till pantsättarens förmögenhet</i>	7
<i>Precisering i förhållande till panthavarens förmögenhet</i>	9
SAKRÄTTSLIGA MOMENT	9
<i>Allmänt.....</i>	9
<i>Tradition</i>	10
Skäl för tradition	10
Traditionskravets innebörd.....	11
<i>Traditionssubstitut</i>	14
OBLIGATIONSRÄTTSLIGA ASPEKTER PÅ PANTRÄTT I AKTIER	15
INLEDNING.....	15
PRINCIPERNA OM AKTIENS ODELBARHET OCH SPLITTRINGSFÖRBUD	15
RÖSTRÄTT	16
<i>Allmänt.....</i>	16
<i>Rekvisten för rösträtt.....</i>	17
<i>Rösträttsfullmakt</i>	17
<i>Splittringsförbudet och rösträtten.....</i>	17
<i>Pantsättarens skyldighet att vid röstning beakta panthavarens rätt.....</i>	19
<i>Bolagets skyldighet att beakta panthavarens rätt</i>	20
<i>Säkerhetsöverlåtelse.....</i>	20
VINSTUTDELNING OCH ANDRA EKONOMISKA RÄTTIGHETER	21
<i>Allmänt.....</i>	21
<i>Panträttens omfattning.....</i>	21
<i>Splittringsförbudet och rätten till framtida vinstutdelning och andra ekonomiska rättigheter</i>	22
SAKRÄTTSLIGA ASPEKTER PÅ PANTRÄTT I AKTIER	24
INLEDNING.....	24
SPECIALITETSPRINCIPEN	25
<i>Allmänt.....</i>	25
<i>Aktiedepåer</i>	25
Pantsättning av hela depån.....	25
Partiell pantsättning av depån	26
RÅDIGHET.....	27
<i>Allmänt.....</i>	27
<i>Aktier som ej ligger i aktiedepå</i>	28
<i>Aktiedepåer</i>	28

Omsättning i en aktiedepå.....	28
Partiell pantsättning – möjlighet att ha rådighet över överskjutande del eller värde	31
Aktiehandel på Internet	32
ÅTERVINNING	32
Allmänt.....	32
Värdeökning och utbyte av pant	33
Tilläggs säkerhet.....	33
VINSTUTDELNING	34
Allmänt.....	34
Sakrättsligt skydd.....	35
Rätten till vinstutdelning efter viss kritisk tidpunkt	36
ANALYS.....	38
INLEDNING.....	38
OBLIGATIONSRÄTTSLIGT.....	38
Rösträtt.....	38
Splittringsförbudet och rösträtten.....	38
Pantsättarens skyldighet att vid röstning beakta panthavarens rätt.....	39
Bolagets skyldighet att beakta panthavarens rätt	40
Säkerhetsöverlåtelse	40
Vinstutdelning och andra ekonomiska rättigheter	41
Panträttens omfattning.....	41
Splittringsförbudet och rätten till framtida vinstutdelning och andra ekonomiska rättigheter	41
SAKRÄTTSLIGT.....	42
Specialitetsprincipen.....	42
Rådighet	43
Omsättning i en aktiedepå.....	43
Ren värdepantsättning – möjlighet att ha rådighet över överskjutande värde	45
Återvinning.....	46
Vinstutdelning.....	46
Sakrättsligt skydd	46
Rätten till vinstutdelning efter viss kritisk tidpunkt	46
AVSLUTANDE SYNPUNKTER.....	47
KÄLLOR OCH LITTERATUR.....	49
OFFENTLIGT TRYCK	49
ÖVRIG CITERAD LITTERATUR	49
RÄTTSFALLSFÖRTECKNING	51

Sammanfattning

Inom vårt moderna kreditväsende är det vanligt förekommande att panträtt ges i aktier. Denna panträtt kan aktualisera en lång rad rättsliga frågor. Spörsmål som rör dels pantavtalets obligationsrättsliga respektive sakrättsliga sida och dels rör de aktiebolagsrättsliga specialfrågor som kan uppstå mellan panthavare och bolag. Lagstiftning och rättspraxis på området är mycket bristfällig och det råder osäkerhet beträffande rättsläget. De olika frågeställningarna och problemen har dock uppmärksammats i doktrinen. Syftet med detta arbete är att belysa och penetrera ett flertal av frågorna som kan uppkomma vid panträtt i aktier.

Beträffande de obligationsrättsliga aspekterna på aktiepantsättning kan dessa delas upp i frågor som rör rösträtt respektive rätt till de ekonomiska rättigheterna. Panthavaren kan ha ett intresse av dessa rättigheter och en fråga är huruvida det aktiebolagsrättsliga splittringsförbudet hindrar att panthavaren förfogar över dem. Splittringsförbudet hindrar att panthavaren ges rösträtt för längre tid än ett år åt gången. Genom en säkerhetsöverlåtelse bör dock säkerhetsförvärvaren bli röstberättigad. De ekonomiska rättigheterna bör enligt min åsikt kunna pantsättas utan hinder av splittringsförbudet.

De sakrättsliga aspekterna kan delas upp i frågeställningar som rör specialitetsprincipen, rådighet, återvinning och vinstutdelning. När aktiepantsättning sker är det normalt en bank som får panträtt i en aktiedepå som banken själv förvaltar. Ett flertal av de sakrättsliga aspekterna som tas upp i arbetet rör depåpantsättning och de särskilda frågor som kan uppstå. En central frågeställning är huruvida ett sakrättsligt skydd kan finnas även om pantsättaren omsätter aktierna i depån. Den slutsats jag kommit till är att det för sakrättsligt skydd krävs att pantsättaren är såväl rättsligt som faktiskt avskuren från rådighet över depå och anknutna konton. Det krävs således panthavarens samtycke i varje enskilt fall, även om vid omsättning aktier eller likvid för sålda aktier aldrig lämnar den pantsatta sfären. Jag anser dock att detta samtycke kan ges av bankens datasystem om vissa förutsättningar är uppfyllda. Detta skulle leda till att bankens hantering av samtyckesfrågan underlättas. Dessutom löses problemet att det idag inte går att på Internet omsätta sin depå om den är pantsatt.

Rättskällorna som berör ämnet panträtt i aktier är väldigt knapphändiga och många gånger ålderdomliga. Kreditgivning är en dynamisk verksamhet och det är otillfredsställande när lagstiftningen istället för att stimulera verksamheten skapar osäkerhet på området. Framöver har lagstiftaren och HD en grannliga uppgift i att försöka finna ändamålsenliga lösningar för frågeställningar som rör panträtt i lös egendom i allmänhet och panträtt i aktier särskilt.

Förkortningar

ABL	Aktiebolagslag (1975:1385)
ABL 1944	Aktiebolagslag (1944:705)
AKL	Aktiekontolag (1989:827)
AvtL	Lag (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område
BRL	Bankrörelselag (1987:617)
FAL	Lag (1927:77) om försäkringsavtal
FRL	Förmånsrättslag (1970:979)
KL	Konkurslag (1987:672)
HB	Handelsbalken
HD	Högsta domstolen
JT	Juridisk tidskrift
NJA	Nytt juridiskt arkiv, avdelning I
Prop	Proposition
SkbrL	Lag (1936:81) om skuldebrev
SOU	Statens offentliga utredningar
UB	Utsökningsbalken
VPC	Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag
VP-konto	Värdepapperskonto
ÅRL	Årsredovisningslag (1995:1554)

Inledning

Allmän bakgrund

Inom kreditväsendet är det vanligt förekommande att panträtt ges i aktier. Normalt är det banker som lämnar kredit mot säkerhet. När pantobjektet utgörs av aktier kan en rad rättsliga frågeställningar aktualiseras. Dels vad gäller pantavtalets obligationsrättsliga respektive sakrättsliga sida och dels de aktiebolagsrättsliga specialfrågor som, förutom att inverka på förhållandet mellan panthavare och pantsättare, rör förhållandet mellan panthavare och bolag. Lagstiftning och rättspraxis ger endast i ett fåtal fall klara besked om rättsläget på området och de oklarheter som finns kan skapa osäkerhet vid kreditgivning. I större eller mindre utsträckning har dock de rättsliga frågeställningarna varit föremål för rättsvetenskapens bedömning.

Att de olika frågeställningarna kommer upp kan ha flera orsaker. Bl a kan de vara hänförliga till *aktien själv* eller bero på hur *pantavtalet* utformats. Exempel på detta är att aktien kan materialiseras genom aktiebrev eller notering på ett VP-konto eller vara icke-materialiserad. Detta aktualiserar frågan hur sakrättsligt skydd erhålls för dessa olika typer. Vidare är till aktien knutna ett komplex av rättigheter av såväl ekonomisk som förvaltningsmässig art. Frågan är då i vad mån det aktiebolagsrättsligt går att tolerera att dessa rättigheter tillkommer panthavaren. Sedan kan pantavtalet antingen avse aktier som ligger i en värdepappersdepå eller aktier som ägaren själv förvaltar. Bankerna kräver regelmässigt att aktierna ligger i depå. En depåpant-sättning kan ge upphov till många grannliga frågor, t ex i vilken utsträckning man kan tillåta omsättning i depån.

Syfte

Syftet med föreliggande arbete är, förutom att allmänt belysa frågan om panträtt i aktier, att peka på frågeställningar och problem som är specifika för panträtt i aktier. Vidare är ambitionen att penetrera flera av dessa rättsliga frågor.

Metod och disposition

Den metod jag använt mig av är en traditionell juridisk metod i form av studium av lagtext, praxis och doktrin. Då förekomsten av lagtext och praxis är mycket sparsam på det aktuella rättsområdet har tyngdpunkten av naturliga skäl lagts på analys av doktrinen.

Vidare har jag genomfört en undersökning av de standardformulär bankerna använder sig av när man till säkerhet för en kredit tar panträtt i aktier. Jag har även tagit kontakt med S-E-Banken för att få kunskap om hur pantsättning av aktier rent praktiskt går till.

Arbetet är disponerat på så sätt att såsom en bakgrund ges inledningsvis en allmän beskrivning av obligationsrättsliga och sakrättsliga aspekter på panträtt. Därefter tas i skilda kapitel upp dels obligationsrättsliga och dels sakrättsliga frågor som är specifika för pantsättning av aktier. Avslutningsvis redogörs för egna synpunkter kring de frågeställningar som aktualiserats beträffande aktiepantsättning.

Avgränsning

När man talar om panträtt i aktier rör man sig i ett område där aktiebolagsrätten överlappar kredit- och obeståndsrätten. Ämnet är i sig avgränsat och förutom den allmänna redogörelsen för panträtt är arbetet koncentrerat till det område där sfärerna möts. Inom detta område redogör jag visserligen inte för alla tänkbara problemställningar som kan uppkomma, men har ändå ambitionen att täcka de vanligast förekommande.

Partsbegrepp

Även om pantsättaren vanligen också är kredittagare behöver detta inte vara fallet utan pantsättaren kan vara en utomstående som ställer en tredjemanspant. Med pantsättare avses i detta arbete dock alltid kredittagaren.

Allmänt om panträtt i lös egendom

Inledning

Panträttens funktion är att underlätta kreditgivningen. Denna säkerhetsrätt är av fundamental betydelse för ett väl fungerande kreditväsende. De flesta pantförskrivningar sker till förmån för kreditinstitut av olika slag. Säkerheten består i att panthavaren har en befogenhet att, när viss prestation inte fullgörs i behörig ordning, med förmånsrätt tillgodogöra sig prestationen ur pantens värde. Syftet med pantförskrivningen är således att säkerställa ett visst anspråk. Utan en koppling till ett visst anspråk är panträtten ogiltig.

Borgenären ser säkerheten som det väsentliga och utgår ifrån att panten endast skall behöva utnyttjas i undantagsfall. I 2:13 BRL stadgas att en bank som huvudregel endast får bevilja en kredit om låntagaren på goda grunder kan förväntas fullgöra låneförbindelsen. Dessutom krävs det, med vissa undantag, att banken får en betryggande säkerhet. Säkerhet skall normalt alltid krävas, men en betryggande säkerhet är inte tillräckligt för att få en kredit beviljad.¹

All lös egendom som har ett ekonomiskt värde och som är överlåtbar kan normalt pantsättas.² I det följande ger jag, som en bakgrund till framställningen i kapitel 5 och 6, en allmän beskrivning av obligationsrättsliga och sakrättsliga spörsmål avseende pantlåneinstitutet. Tyngdpunkten är lagd på sakrätten och då främst förutsättningarna för uppkomst av panträtt i lös egendom.

Pantsättarens och panthavarens rättsliga ställning

Frågeställningarna inom panträtten kan vara rent obligationsrättsliga eller rent sakrättsliga eller så kan de båda sfärerna sammanfalla helt eller delvis. Under obligationsrätten faller panthavarens plikt att visa omsorg. Även om denna omsorgsplikt genomsyrar förhållandet mellan parterna omfattar den

¹ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 282.

² Lennander, Panthavares skyldigheter vid pantavtal om lös egendom s 12.

främst panthavarens vårdplikt avseende panten.³ Panthavaren ansvarar således för culpa. För casus och andra händelser utanför panthavarens kontroll ansvarar pantens ägare enligt 10:4 HB. Lennander vill nyansera riskfördelningen och placera risken för säkerhetsrätten på panthavaren även om pantsättaren står faran för egendomen. Enligt henne behöver pantsättaren inte ställa ny pant om panten förloras eller minskar i värde. Ej heller kan pantsättaren häva det bakomliggande avtalet.⁴

Centralt i rättsförhållandet mellan pantsättare och panthavare är panthavarens befogenhet att hålla panten inne samt att realisera den under vissa förutsättningar. Det praktiska innehållet i pantsättarens äganderätt utgörs endast av befogenheter som inte inkräktar på panthavarens rätt. Pantsättaren kan överlåta sin äganderätt med förbehåll för panthavarens rätt och även upplåta en sekundär panträtt. Panthavaren kan i sin tur överlåta eller pantsätta sin panträtt.⁵

Vad gäller rätten att förfoga över själva *objektet* har Lennander utmönstrat vissa riktlinjer. Panthavarens förfoganderätt bygger på att säkerhetsrätten i panten är beroende av att pantens värde inte sjunker under en viss gräns. Vissa förfoganden kan således vara nödvändiga för att förhindra en värdeförlust. Meningsskiljaktigheter kan dock uppstå mellan pantsättaren och panthavaren angående nödvändigheten av en viss åtgärd. Lennander anser därför att panthavaren endast bör erhålla den förfoganderätt över panten som krävs för att värdet inte skall sjunka under en viss gräns. Avseende pantsättarens förfoganderätt över panten anser Lennander att pantsättaren bör kunna utöva de befogenheter som han har möjlighet till och som inte inkräktar på panträttens ändamål att säkerställa visst anspråk. Att pantsättaren saknar besittning och att han som fordringsägare endast har en begränsad legitimation inskränker dock förfoganderätten avsevärt.⁶

Att en panträtt är sakrättsligt skyddad medför att panthavaren är skyddad gentemot konkurrerande ägaranspråk och pantsättarens borgenärer. Förutsättningarna för att erhålla sakrättsligt skydd anges under avsnitt 4.3 och 4.4. Trots ett sakrättsligt skydd kan återvinning bli aktuellt. En sakrättsligt skyddad panträtt, som ej återvinns, ger förmånsrätt enligt 4 § FRL.

Pantrealisationen kan ske på olika sätt. 10:2 HB innehåller bestämmelser om hur panten skall realiseras. Dessa dispositiva regler är dock ålderdomliga och det vanliga är att parterna för in en klausul i pantavtalet om att panthavaren är fri att förfara på annat sätt. 37 § AvtL förbjuder förverkandeklausuler och ett eventuellt överhypotek skall redovisas till pantsättaren.⁷ Panthavaren har även en möjlighet att begära utmätning i egendomen. Är gäldenären försatt i konkurs skall 8:10 KL tillämpas vid realisation av panten.

³ Se 10:3-4 HB.

⁴ Lennander a a s 55 och 125ff.

⁵ A a s 52.

⁶ A a s 52ff.

⁷ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 312.

Vid utmätning eller konkurs hos pantavaren har pantsättaren, under vissa förutsättningar, en rätt att separera panten ur pantavarens förmögenhetsmassa.⁸

Specialitetsprincipen

Allmänt

Specialitetsprincipen är en grundläggande princip inom sakrätten och innebär att sakrätter endast kan avse individuellt bestämda föremål. De specialitetsproblem som kan uppkomma inom panträkten är enligt Håstad av tre olika typer. Det är specialitetsproblem dels avseende den pantsäkrade fordringen, dels avseende pantsättarens förmögenhet och dels avseende pantavarens förmögenhet.⁹

Precisering av den pantsäkrade fordringen¹⁰

Pantavaren får inte ta panten i anspråk för andra skulder än de pantsättningen avser. Ränta på den pantsäkrade fordringen och kostnader för pantens vidmakthållande kan dock täckas av panten utan ett uttryckligt stöd i pantavtalet. Troligen täcks även rättegångs- och lagsökningskostnader.

Ibland förekommer det generella pantsättningar. Pantförskrivningen avser då inte endast en viss skuld utan alla nuvarande och framtida skulder. Sådana pantsättningar är som huvudregel såväl obligationsrättsligt som sakrättsligt giltiga.

Precisering i förhållande till pantsättarens förmögenhet

Endast individuellt bestämda föremål kan vara objekt för panträtt. Normalt sker en precisering genom traditionen eller denuntiationen. En precisering kan också ske redan genom pantutfästelsen. Fungibel egendom är egendom utan individuell prägel, t ex pengar eller olja¹¹. Panträtt kan upplåtas i fungibel egendom men för giltig panträtt krävs att egendomen avskiljts från pantsättarens övriga förmögenhet.¹²

⁸ A a s 348. Se nedan 4.3.4.

⁹ A a s 152, 322.

¹⁰ A a s 322ff.

¹¹ A a s 25.

¹² Walin, Panträtt s 34 och 36.

Pantsättning av ett varulager, vars innehåll förutsätts växla, kräver inte att varorna förtecknas individuellt för att precisionskravet skall vara uppfyllt. Avgränsningen i förhållande till pantsättarens övriga förmögenhet sker genom att varorna traderas till panthavaren eller genom att tredje man som innehar varorna underrättas om pantsättningen. I NJA 1910 s 216 underkände HD panträtt i en *viss kvantitet* skrot i ett större skrotlager. Lagret, som fanns hos tredje man, var av en ojämn kvalitet. Som skäl för underkännandet angav HD att något avskiljande av panten ej skett och att pantsättaren hade rätt att disponera över överskjutande mängd i lagret. Håstad anser att det vid pantsättning av en viss kvantitet av ett lager som finns hos panthavaren eller tredje man skall göras en skillnad mellan ett homogent eller ett heterogent lager. I 1910 års fall var lagret heterogent, men är lagret homogent bör en pantsättning utan avskiljande vara giltig, trots att pantsättaren får förfoga över överskjutande mängd. Stöd för detta finner Håstad bl a i NJA 1987 s 105.¹³

Även rättigheter, såsom en fordran pantsättaren har på en sekundogäldenär, kan pantsättas. Specialitetskravet uppfylls genom att en hänvisning sker till fordringsförhållandet.¹⁴ Pantsätts en viss kvantitet av en fordran är sekundogäldenären inte skyldig att avskilja den pantsatta mängden. Ej heller föreligger någon sådan skyldighet om pantsättning skett av en kvantitet av ett belopp som deponerats hos annan enligt NJA 1987 s 105. Håstad anser det avgörande vara att den samlade mängden är homogen och menar att en sakrättsligt giltig panträtt föreligger trots att pantsättaren förbehållit sig att disponera över överskjutande belopp.¹⁵

Trots att det sakrättsliga anspråket avser viss bestämd egendom kan det ibland tillåtas att anspråket flyttas över på ett surrogat. En panthavare som realiserat panten har panträtt i utestående köpeskillning. Vidare har en panthavare enligt 54 och 58 §§ FAL rätt till en eventuell försäkringsersättning. I NJA 1974 s 463 godtogs panträtt i en viss del av en köpeskillning som surrogat för panträtt i hyresbetalningar när objekten för hyresavtalen sålts utan panthavarens samtycke.¹⁶

En egendoms avkastning kan pantsättas separat. Vad som in dubio gäller beträffande en pantsatt egendoms avkastning under säkerhetsstadiet, om inget avtalats mellan parterna, finns det delade meningar om i litteraturen. Den uppfattning som överväger beträffande rättigheter torde dock vara att avkastningen inte omfattas av panträkten under säkerhetsstadiet.¹⁷ Panthavarens rätt till avkastningen anses inträda samtidigt med realisationsrätten,

¹³ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 333ff.

¹⁴ Håstad i festskrift till Hessler s 315f.

¹⁵ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 336.

¹⁶ A a s 347 och Walin a a s 250ff.

¹⁷ Lindskog i festskrift till Sandström s 310f; Lennander a a s 113 med hänvisningar i not 82 och Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 342 med hänvisningar i not 152. Jfr Walin a a s 244ff.

även om inget avtalats mellan parterna.¹⁸ Vid konkurs och utmätning har HD ansett det vara en grundläggande princip att den som har företrädesrätt till objektet också har företrädesrätt till dess avkastning förfallen efter konkursutbrottet eller utmätningstillfället.¹⁹

Precisering i förhållande till panthavarens förmögenhet

Har en borgenär tillåtits att fritt förfoga över ett föremål som överlämnats i säkerhetssyfte men med skyldighet, om föremålet inte behöver tas i anspråk, att återlämna egendom av samma slag och till samma värde föreligger inget pantavtal i egentlig mening.²⁰

Specialitetsprincipen är av intresse när panthavaren drabbas av utmätning eller konkurs. Pantsättaren har separationsrätt till panten om anspråket riktar sig just på det föremål som pantsatts och panthavaren saknat rätt att i eget intresse byta ut det ursprungliga föremålet.²¹

Sakrättsliga moment

Allmänt

Enbart en pantutfästelse ger inte panthavaren ett sakrättsligt skydd utan det krävs någon ytterligare åtgärd som manifesterar att en pantsättning skett. Walin förordar att man särskiljer de tre olika momenten som förekommer vid pantsättning. Momenten är; utfärdandet av pantutfästelsen med konkretisering av panten, fullbordandet av pantsättningen som ger upphov till sakrättsligt skydd och slutligen tidpunkten då pantsättningen blir skyddad även mot återvinning.²² En redogörelse skall nu ske av fullbordandet av pantsättningen, d v s de sakrättsliga momenten, vad gäller lös egendom. Huvudregeln vid pantsättning och överlåtelse av lös egendom är att egendomen traderas. Traditionsprincipen har sedan tillkomsten av 1734 års lag varit stadgad i 10:1 HB, vad gäller pantsättning och genom senare lagstiftning även i 10 och 22 §§ SkbrL och 3:6 ABL, vad gäller pantsättning och överlåtelse. Substitut för tradition kan vara denuntiation och registrering.

¹⁸ Se bl a Undén, Svensk sakrätt I. Lös egendom s 188 och Lennander a a s 111f.

¹⁹ NJA 1993 s 524 och 1995 s 367.

²⁰ Säkerhetsupplåtelsen brukar betecknas *pignus irregulare*, se Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 347f.

²¹ Håstad i festskrift till Hessler s 317.

²² Walin a a s 69.

Tradition

Skäl för tradition

Motiven för ett traditionskrav vid pantsättning och överlåtelse har endast vagt uttalats i lagförarbetena.²³ Helander anser inte att traditionskravet på grund av sina historiska rötter skall ses som ett självändamål utan att rimliga skäl måste kunna motivera ett sådant krav. Helander anför vidare att skälen skall tillgodose tredje mans intressen eftersom traditionen ger ett skydd mot tredje mans anspråk. Tredjemansintressena kan delas upp i ett borgenärsskyddsintresse och ett omsättningsintresse. Då borgenärsskyddet är det viktigaste för en panthavare koncentreras en diskussion kring skälen för traditionskravet främst kring borgenärsskyddsintresset. Ett försök att systematisera de olika skälen för traditionskravet försvaras av att vissa skäl är invävda i varandra.²⁴

Ett grundläggande skäl för traditionen är att denna skall ge publicitet åt pantsättningen. Helander anför att såväl som att traditionen kan ses som ett uttryck för publicitetsprincipen kan publicitetsintressen vara ett skäl för traditionen.²⁵ Publiciteten motverkar att man överskattar gäldenärens kreditvärdighet. Detta motiv anses dock ha mindre betydelse för dagens kreditgivning då man normalt inte fäster någon vikt vid synligt egendomsinnehav. Innehavd egendom kan t ex vara köpt med återtagandeförbehåll eller vara hyrd. Av desto större betydelse är gäldenärens allmänna förvärvsförmåga, rörelseresultat etc. Traditionens publicitetseffekt motverkar uppkomsten av dubbeldimensioner, där tredje man ingår ett avtal med pantsättaren i tron att egendomen är obelastad. Vid t ex sekundärpansättning, där parterna är medvetna om det dubbla förfogandet, leder en tradition till att prioriteringsordningen, in dubio, fastställs mellan panthavarna. Det skäl för traditionen som ligger i nu beskrivna publicitetsprincip har större betydelse för omsättningskyddet än för borgenärsskyddet.²⁶

Borgenärsskyddsintresset tillgodoses eftersom tradition, med dess uppoffring för pantsättaren, motverkar skentransaktioner och svikliga påståenden i efterhand. Inom doktrinen anser man ofta detta skäl för traditionsprincipen vara det viktigaste. Det kan vara väldigt svårt att bevisa att en transaktion är en skentransaktion eller att den konstruerats i efterhand. Traditionen kan då ge en objektivt fastställbar tidpunkt för panträttens uppkomst.²⁷

Ett krav på tradition anses också främja ordning och reda i omsättningen av egendom och på så sätt understödja borgenärsskyddet. Vid en tvist om bättre rätt till pantsatt egendom är det uppfyllandet av traditionskravet som är av-

²³ Prop 1936:2 s 44f och SOU 1935:14 s 97 och 188.

²⁴ Helander, Kreditsäkerhet i lös egendom. Sakrättsliga spörsmål s 347ff.

²⁵ A a s 351.

²⁶ A a s 351ff och Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 286f.

²⁷ Helander a a s 359ff och Håstad Sakrätt avseende lös egendom s 286.

görande.²⁸

Att pantsättaren skall vidkännas en uppföring anses också vara ett skäl för traditionskravet. Kravet på uppföring kan ges olika motiveringar. Gälldenären skyddas eftersom uppföringen motverkar lättsinnigt ingångna pantavtal där gälldenärens ställning endast förvärras. En tyngre motivering är dock borgenärsskyddet. Möjligheterna för en gälldenär på ruinens brant att ta upp lån, som endast skjuter upp en oundviklig konkurs, minskar genom uppföringsmomentet. Vidare får det inte vara alltför lätt att undandra de oprioriterade borgenärerna egendom genom pantsättning.²⁹

Ett ytterligare skäl som brukar åberopas för kravet på tradition är att pantavarens faktiska makt över panten förhindrar att pantsättaren förfogar över egendomen och omintetgör pantavarens rätt. Dessutom medför besittningen att pantavarens möjligheter att genomföra en eventuell pantrealisation underlättas. Helander och Håstad ifrågasätter dock huruvida detta är skäl som tillgodoser tredjemansintressena borgenärsskydd och omsättningskydd. Istället anses författarna att pantavarens behov av att ha den faktiska makten över panten rör förhållandet parterna emellan och att detta inte kan vara ett skäl för traditionsprincipen.³⁰ Nedan under 4.4.2.2 kommer det att framgå vilken betydelse detta av Helander och Håstad framförda synsätt på pantavarens makt över panten har på tolkningen av traditionskravets innebörd.

Traditionskravets innebörd

I 10:1 HB finns den grundläggande bestämmelsen om pantsättning av lösöre. Enligt lagrummet krävs det att pantavaren ”panten i händer får”. Samma traditionskrav anses gälla vid överlåtelse av lösöre även om traditionskravet inte är lagfäst. Beträffande löpande skuldebrev och aktier kommer traditionsprincipen vid pantsättning och överlåtelse till uttryck i 10 och 22 §§ SkbrL och 3:6 ABL. Ordalydelsen förutsätter, i vart fall vad gäller skuldebrev och aktier, en fysisk tradition där objektet övergår i pantavarens besittning. Även om det i de vanligaste fallen sker ett överlämnande av egendomen till pantavaren eller köparen finns det numera en utbredd uppfattning inom doktrinen att traditionsbegreppet inte skall vara helt beroende av besittningen. Med hänsyn till den varierande innebörd besittningsbegreppet har kan det med en absolut koppling mellan tradition och besittning vara svårt att i tveksamma fall bestämma traditionskravets innebörd. Överensstämmelsen beträffande innebörden av traditionskravet vid pantsättning och överlåtelse är stor. En skillnad föreligger dock såtillvida att vid pantsättning måste den besittningsändring som fullbordat pantsättningen bestå för att pantavaren skall åtnjuta förmånsrätt.³¹

²⁸ Helander a a s 362.

²⁹ A a s 362f och Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 286.

³⁰ Helander a a s 364f och Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 287.

³¹ Helander a a s 375ff och 400ff, Walin a a s 75ff och Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 288ff.

Ur äldre rättspraxis kan man utmönstra *tre rekvisit* som nödvändiga betingelser för en fullbordad pantsättning. Pantsättaren skall ha avskurits från normal förfoganderätt över panten, panthavaren skall ha erhållit en självständig förfogandemöjlighet och pantsättningen skall ha blivit synbar för tredje man.³²

I äldre doktrin var uppfattningen den, liksom i rättspraxis, att panthavaren måste ha fått en besittning till egendomen som var klart markerad.³³ Uppfattningen i doktrinen har dock svängt och numera läggs ett mer ändamålsorienterat synsätt på traditionsbegreppet vid pantsättning och överlåtelse. Helander anför att i de tveksamma fallen bör man avgöra huruvida traditionskravet uppfyllts genom att anknyta till de bakomliggande skälen för traditionskravet som syftar till att säkra borgenärsskydd och omsättningskydd.³⁴ Enligt Helander och Håstad bör det ur ändamålssynpunkt vara tillräckligt att pantsättaren eller överlåtaren är avskuren från sin rådighet över egendomen. Någon fysisk besittningsövergång behöver således inte alltid ske.³⁵ Även Walin anför att rättspraxis krav på panthavarens tillgång till panten är ganska onödigt och inte alltid kan behövas upprätthållas.³⁶

I sin ingående analys av traditionskravets innebörd konstaterar Helander att det centrala är att pantsättaren eller överlåtaren avskärs från sin rådighet över egendomen. Helander menar att vid studium av ett rättsfall på panträttsens område kan det första intrycket vara att det var panthavarens besittning över egendomen som avgjorde, medan kärnfrågan i själva verket gällde huruvida pantsättaren avskurits från sin rådighet i tillräcklig grad.³⁷ Att den svenske lagstiftaren indirekt i 10:1 HB och direkt i 10 och 22 §§ SkbrL valt en formulering som förutsätter att panthavaren har egendomen i sin besittning är för Helander inget hinder mot en rättsutveckling där det räcker med ett rådighetsavskärande. Lagtextens formulering är enligt honom endast knuten till normalfallet och tar inte ställning till de tveksamma fallen. Stöd för detta skulle vara att traditionskravets innebörd ej närmare diskuterats i förarbetena. Är det sedan så att lagtexten ger uttryck för ett ställningstagande till traditionskravets innebörd behöver detta inte hindra en rättsutveckling där man ändå anser att traditionskravet uppfyllts. Att panthavaren besitter egendomen gynnar inte något tredjemansintresse utan endast panthavaren såtillvida att en eventuell pantrealisation underlättas. Ytterligare ett skäl för att panthavarens rådighet inte utgör ett led i traditionsregeln är rättslikheten inom Norden. I Norge är det enligt lagen tillräckligt att pantsättaren berövats

³² Se främst NJA 1956 s 485, som gällde pantsättning av spannmål i siloceller, men även fallen NJA 1911 s 104, 1921 s 364, 1923 s 626 och 1933 s 78, vilka gällde nyckelpantsättning. I NJA 1930 s 685 ansåg majoriteten i HD att sakrättsligt giltig panträtt uppstått, trots att panthavaren inte erhållit någon självständig förfogandemöjlighet över panten.

³³ Undén a a s 192 vid not 43.

³⁴ Helander a a s 379.

³⁵ A a s 379f och Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 288f.

³⁶ Walin a a s 83.

³⁷ Se t ex NJA 1941 s 687.

rådigheten över panten. Danmarks bestämmelse om pantsättning av löpande skuldebrev har samma lydelse som den svenska. Trots ordalydelsen har man i dansk rätt inte något krav på att panthavaren fått rådighet över panten.³⁸

I NJA 1996 s 52 hade HD att ta ställning till huruvida en sakrättsligt giltig tradition skett. Det löpande skuldebrev, som pantsatts för ett förlagslån, hade lämnats i öppen depå i bank. Med utgångspunkt i det besittningskrav som uppställs i 10 och 22 §§ SkbrL anför HD att äldre rättspraxis krävt att pantsättaren avskurits från normal förfogandemöjlighet, att pantsättaren erhållit en självständig förfogandemöjlighet samt att pantsättningen blivit synlig utåt. HD anmärker sedan att nyare doktrin lagt tonvikten vid det första rekvisitet, d v s rådighetsavskärandet, och konstaterar att "[f]rågan i målet är alltså om den pantförskrivning som Idrilla [pantsättaren] undertecknat d 20 juni 1990 och som godkänts av NCC [utfärdaren av skuldebrevet] samma dag fullföljts på ett sådant sätt att Idrilla blivit *avskuren från rådigheten* [min kursivering] över skuldebrevet". Då Idrilla lämnat ett notariatuppdrag till emissionsbanken avseende nedläggande av handlingar i öppet förvar och det av detta uppdragsavtal inte framgick att "sådana begränsningar i rådigheten som följer med en pantsättning skulle gälla för någon handling som lämnas för förvaring i depån" hade någon sakrättslig giltig panträtt inte uppstått för förlagsbevisinnehavarna. Eftersom pantsättningen föll redan p g a bristande rådighetsavskärande kom HD aldrig att behöva diskutera de två övriga rekvisiten. Millqvist anför att det är oklart huruvida dessa övriga rekvisit helt saknade relevans eller om de kunnat vara avgörande i en annan situation.³⁹

I traditionskravet vid pantsättning ligger, som ovan nämnts, ett krav på att besittningsförändringen skall bestå. Kravet är dock inte undantagslöst, utan i rättspraxis har panträtten godtagits när panten av misstag kommit i pantsättarens besittning. Har panthavaren fått vetskap om förhållandet måste denne utan oskäligt dröjsmål vidta erforderliga rättelseåtgärder.⁴⁰ Håstad anser att ett undantag också bör gälla då pantsättaren återtar besittningen genom en rättsstridig handling.⁴¹ Vad gäller panträttens ställning om panthavaren medverkar till att pantsättaren återfår panten för tillfälligt nyttjande menar Håstad att NJA 1956 s 485 (silofallet) utgör ett stöd för att förmånsrätten består. Panthavaren får dock inte från början ha förpliktat sig att lämna ut panten till pantsättaren utan pantsättaren måste vara såväl faktiskt som rättsligt avskuren från sin rådighet.⁴² Helander anser inte att rättsfallet klart stöder åsikten att panträtten består eftersom pantsättaren inte innehade någon del av panten vid konkursutbrottet. Helander är dock inte negativ till att godta ett undantag där panträtten består när panten, med panthavarens samtycke, återgår till pantsättaren för ett tillfälligt syfte.⁴³ Är syftet däremot inte

³⁸ Helander a a s 380ff och 414ff.

³⁹ Millqvist, Traditionsprincipens innebörd s 129f.

⁴⁰ NJA 1958 s 422 och 1983 s 103.

⁴¹ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 290.

⁴² A a s 291, se även Lennander a a s 67.

⁴³ Helander a a s 397f.

en tillfällig återgång förfaller pantens sakrättsliga verkan tills dess panten traderas på nytt. En ny återvinningsfrist bör då börja löpa när panten återställs.⁴⁴

Traditionssubstitut

Finns panten hos tredje man fullbordas pantsättningen genom att tredje man underrättas om pantsättningen enligt lag (1936:88) om pantsättning av lös egendom som innehaves av tredje man (1936 års lag). Denuntiationen fungerar även som sakrättsligt moment när det gäller pantsättning och överlåtelse av enkelt skuldebrev. Enligt 10 och 31 §§ SkbrL skall skuldebrevsgäldenären, d v s sekundogäldenären, underrättas om rättshandlingen. Enligt 8:5 AKL uppkommer sakrättsligt skydd för förvaltarregistrerade aktier när förvaltaren denuntieras. I rättspraxis har fastslagits att denuntiation även för annan lös egendom är ett lämpligt sakrättsligt moment när egendomen inte går att tradera. Exempel på sådan egendom är bostadsrätt⁴⁵, dödsbo⁴⁶ och byggnad på annans grund⁴⁷.

Ett ytterligare sakrättsligt moment som fungerar som traditionssubstitut är registrering. Pantsättning och överlåtelse av ägarregistrerade aktier i VPC-anknutet bolag skall registreras enligt 6:2 och 6:6 AKL. Kravet på registrering gäller även för t ex varumärken enligt 33 och 34 §§ lag (1960:644) om varumärken.

⁴⁴ A a s 398f och Håstad Sakrätt avseende lös egendom s 291 not 21.

⁴⁵ NJA 1971 s 66.

⁴⁶ NJA 1972 s 512 och 1993 s 34.

⁴⁷ NJA 1952 s 407, fallet gällde överlåtelse. Vid pantsättning av byggnad på annans grund krävs enligt NJA 1954 s 455 tradition.

Obligationsrättsliga aspekter på panträtt i aktier

Inledning

När aktier pantsätts är pantavtalet mellan pantsättare och panthavare obligationsrättsligt av stor betydelse. Det finns inga särskilda föreskrifter hur ett pantavtal för pantsättning av aktier skall utformas. Avtalet kan således ingås uttryckligen eller konkludent och pantsättningen kan vara specifik eller generell. I det fall pantavtalet inte uttömmande reglerar olika spörsmål som kan komma upp mellan parterna träder allmänna civilrättsliga regler in och fyller ut avtalet.⁴⁸

Av intresse för aktiepantsättning kan den aktiebolagsrättsliga dimensionen vara. Aktiebolagsrätten inverkar på såväl pantavtalet och panträttens omfattning som på förhållandet mellan panthavare och bolag. Förutom själva andelsrätten i bolaget, med sitt ekonomiska värde, är till aktien knutna olika rättigheter i bolaget, vilka är av förvaltningsmässig eller ekonomisk art. Dessa rättigheter kan vara av intresse för panthavaren. En central frågeställning i detta kapitel är i vad mån grundläggande aktiebolagsrättsliga principer förhindrar att dessa rättigheter tillkommer panthavaren.

Principerna om aktiens odelbarhet och splittersförbud

En grundläggande princip inom aktiebolagsrätten är principen om aktiens odelbarhet. Principens innebörd är att aktien inte får klyvas i olika andelar. Det går därför inte att *i* eller *mot* bolaget, för en andel i aktie, göra gällande någon rätt till t ex utdelning eller att få rösta⁴⁹. Odelbarhetsprincipens klyvningsförbud förbjuder dock inte samäganderätt i en aktie. Enligt 3:14 3 st ABL kan samägare endast genom en gemensam företrädare utöva aktieägarerätt i bolaget. Klyvningsförbudet hindrar ej heller att *bolaget* beslutar att varje aktie genom split delas i två eller flera aktier.

⁴⁸ Lindskog i festskrift till Sandström s 310.

⁴⁹ Söderström, Gällande lagar om aktiebolag jämte tillhörande författningar med förklarande anmärkningar och präjudikat m m samt formulär s 122.

En annan aktiebolagsrättslig princip är splittringsförbudet. Huruvida splittringsförbudet och odelbarhetsprincipen är två skilda principer eller om man kan inordna splittringsförbudet under odelbarhetsprincipen finns det olika åsikter om i doktrinen⁵⁰. Splittringsförbudet hindrar att någon eller några av de rättigheter som är knutna till aktien, såsom rösträtt och rätt till framtida vinstutdelning, tillfaller olika personer. Att överlåta eller pantsätta redan uppkomna ekonomiska rättigheter står inte i strid med splittringsförbudet. Utgångspunkten för splittringsförbudet är det samband som finns mellan de ekonomiska rättigheterna och möjligheten att påverka förvaltningen av bolaget.

Enligt Nial och Johansson är splittringsförbudet en skyddsregel dels för aktieägaren, dels för bolaget och övriga aktieägare och dels för aktieomsättningen: Aktieägarens möjlighet att bevaka sina ekonomiska intressen i bolaget skyddas. I allmänhet är det för bolaget och övriga aktieägare fördelaktigast om bara den som har ett eget ekonomiskt intresse i bolaget deltar i förvaltningen. Aktieomsättningen skulle lida skada ifall de förvaltningsmässiga och ekonomiska rättigheterna kunde skiljas från själva aktierätten.⁵¹

Den av de två principerna som är intressant för den fortsatta framställningen är splittringsförbudet. Klart är att principen förbjuder en särskild överlåtelse av en viss rättighet, t ex rösträtten, för all framtid. Frågan är däremot i vad mån det är tillåtet att överlåta en rättighet för viss tid.⁵² Att principen inte är undantagslös framgår av 3:15-16 ABL. Roos förespråkar att separata bedömningar görs av splittringsförbudets inverkan på möjligheten att avskilja av de olika förvaltningsmässiga och ekonomiska rättigheterna från själva aktierätten. Detta därför att skälen för att tillämpa principen på olika rättigheter kan variera.

Rösträtt

Allmänt

Även om själva aktierätten, representerande en andelsrätt i bolaget, är pantobjektet kan det för panthavaren vara av stor betydelse hur bolaget förvaltas. Frågan är i vad mån aktiebolagsrättsliga principer förhindrar att panthavaren röstar för de pantsatta aktierna eller om han annars har en rätt att få sina intressen beaktade i förvaltningen.

⁵⁰ Roos menar att splittringsförbudet är fristående från odelbarhetsprincipen, se Avtal och rösträtt. En aktiebolagsrättslig studie s 192 f. Nial och Johansson tillhör den falang av motsatt uppfattning, se Svensk associationsrätt i huvuddrag s 266.

⁵¹ Nial och Johansson a a s 266.

⁵² A a s 267.

Rekvisiten för rösträtt

På bolagsstämman, vilken är bolagets högsta beslutande organ, har aktieägarna enligt 9:1 ABL möjlighet att utöva sitt medbestämmande över bolaget. Stämman har att upprätta en röstlängd, 9:11 2 st ABL. Aktieboken, förd av bolagets styrelse eller VPC, pekar ut de röstberättigade. Endast den som införts där äger delta i bolagets förvaltning.

I ett bolag som inte är VPC-anknutet kan det dock förekomma att en person som är införd i aktieboken, men som sålt sina aktier, av bolaget nekats rösträtt om bolaget lyckas visa att överlåtelse skett. I VPC-anknutna bolag är legitimationsreglerna sådana att det är utskriften av aktieboken, gjord tio dagar innan stämman, som ensamt avgör vilka som är röstberättigade. Rodhe m fl hävdar att en person som säljer sina aktier efter avstämningsdagen men före stämman är röstberättigad. Detta skulle däremot inte en person som sålt sina aktier före avstämningsdagen men av misstag stått kvar i förteckningen vara.⁵³

Rösträttsfullmakt

Det krävs inte att aktieägaren personligen utövar sin rösträtt. Enligt 9:2 1 st ABL får rösträtten även utövas genom ett ombud som kan uppvisa en skriftlig och dagtecknad fullmakt. En rösträttsfullmakt gäller dock endast ett år från dagtecknandet, sedan måste den förnyas. En orsak till att fullmakten endast gäller ett år är att annars skulle risken för att den som utfärdat den inte längre är aktieägare öka. En annan orsak är att det är lämpligt att huvudmannen med jämna mellanrum kan ta ställning till om fullmäktigen skall få förnyat förtroende.⁵⁴

Splittringsförbudet och rösträtten

Utgör de pantsatta aktierna en kontrollpost kan det för panthavaren vara av stor betydelse hur rösträtten utövas. Rösträtten innebär då en reell möjlighet att påverka förvaltningen och pantens värde. Panthavaren, vilken varken är ägare till aktierna eller är införd i aktieboken, har på grund av splittringsförbudet dock ingen möjlighet, förutom den tidsbegränsade rösträttsfullmakten, att få rösträtt till aktierna enligt aktiebolagsrätten.

Roos tar upp och kommenterar olika argument som anförts för att inte tillåta

⁵³ Rodhe a a s 187 och Nial och Johansson a a s 162.

⁵⁴ Prop 1975:103 s 389.

en splittring av rösträtten från aktierätten.⁵⁵ Ett vanligt argument är att det krävs att rösträtten är förenad med en kapitalinsats och att således endast delägare får delta i bolagets förvaltning.⁵⁶ Roos anför att det är oklart hur långt denna allmänna regel sträcker sig. Överförs rösträtten till en person som redan är delägare eller, genom kreditgivning till bolaget eller lån till aktieägare mot pant i bolagets aktier, har intresse av bolagets förvaltning kan detta argument inte åberopas för ett splittringsförbud.

Ett annat argument som Roos tar upp och som för honom är det primära hindret mot rösträttsöverlåtelse, är att det vid splittring av rösträtten skulle vara svårt att avgöra vem rösträtten egentligen tillkommer. Röstlegitimationen är knuten till att man är införd i aktieboken och är verklig aktieägare. Med dessa legitimationsregler saknas de tekniska förutsättningarna för att skilja aktierätt och rösträtt åt med en betryggande metod. Roos menar dock att hindret mot splittring går att komma runt om lagstiftaren vill. Som exempel tar Roos upp regleringen av den testamentariska nyttjanderätten.

Ytterligare ett argument från Roos är att en ny förvärvares ställning inte kan påverkas av en tidigare rösträttsöverlåtelse. Sådana inskränkningar i ny förvärvares rätt utan dennes samtycke måste, såsom hembudsskyldigheten, följa av lag. Skulle en splittring tillåtas menar Roos att tvister mellan rösträttsförvärvaren och ny aktieförvärvare lätt uppstår. En lösning på problemet är dock att föreskriva deposition under splittringstiden.

Att ge någon annan fullmakt att rösta på stämman utgör inte splittring av aktierätten enligt Nial och Johansson. Det är nämligen för aktieägarens räkning och i hans namn som rösträtten utövas. Även om fullmäktige har ett eget intresse av att få rösta och utöva inflytande över bolaget anser de båda författarna inte att splittring föreligger eftersom aktieägaren när som helst kan återkalla fullmakten och själv rösta.⁵⁷

Möjligheten för panthavaren att säga upp krediten om pantsättaren återtar rösträtten till aktierna fungerar normalt som ett påtryckningsmedel och en förnuftig pantsättare lär se till att panthavaren har en giltig fullmakt.⁵⁸

Nial och Johansson menar att en rösträttsfullmakt möjligen kan göras oåterkallelig i det fallet den lämnats till en panthavare som givit pantsättaren en kredit mot säkerhet i aktier och det är avtalat att fullmakten skall gälla så länge panträkten består. Författarna anser att panthavaren har ett intresse i bolaget som motsvarar en delägares. Panthavaren har ett intresse av aktiernas värde och ett lojalt behov av att kunna med sin rösträtt verka för att bolaget förvaltas på ett riktigt sätt och att aktievärdet inte sjunker. Den aktiebolagsrättsliga regeln att en röstfullmakt endast gäller ett år menar författarna att man kommer runt genom att säga att pantsättaren har en skyldighet att

⁵⁵ Roos a a s 194ff.

⁵⁶ SOU 1941:9 s 488f.

⁵⁷ Nial och Johansson a a s 268f.

⁵⁸ Roos a a s 231f.

förnya fullmakten så länge panträtten består.⁵⁹

Pantsättarens skyldighet att vid röstning beakta panthavarens rätt

Även om det är pantsättaren, aktieägaren, som har att rösta för de pantsatta aktierna är det inte självklart att denne kan rösta efter eget intresse och fritt skön. Genom ett uttryckligt avtal mellan pantsättare och panthavare kan pantsättaren ha ådragit sig en civilrättslig skyldighet att beakta panthavarens rätt och rösta på ett visst sätt i vissa frågor.

Aktiebolagsrätten ställer inte upp några hinder mot en *avtalsmässig* röstbindning. Vad gäller de aktiebolagsrättsliga verkningarna av ett röstavtal hävdar Nial och Johansson, genom att hänvisa till NJA 1972 s 29, att även om röstningen på stämman strider mot röstavtalet har detta inte några som helst inverknings på stämmobeslutets giltighet.⁶⁰ Kansmark och Roos är av åsikten att ett röstavtal *sannolikt* inte har några aktiebolagsrättsliga verkningar. Vad författarna vill lämna dörren öppen för är röstavtal i form av aktieägaravtal där avtalet omfattar alla aktieägare och fortfarande gäller.⁶¹

Lindskog anser att en skyldighet att beakta panthavarens rätt bör föreligga i vissa fall även om ett särskilt röstavtal inte finns mellan parterna. Beslut som Lindskog anser att pantsättaren är skyldig att rösta emot är beslut om vederlagsfria utbetalningar som strider mot likhetsprincipen och därför skadar panthavaren. Han anser inte att panthavaren har anledning att räkna med sådana kapitalanvändningsdispositioner som minskar värdet på aktierna. Att pantsättaren stöder ett förslag om mindre gåvor enligt 12:6 ABL bör dock panthavaren finna sig i.⁶²

Följer inte pantsättaren sin plikt att rösta på ett sätt, som tillvaratar panthavarens intresse, kan detta avtalsbrott enligt Lindskog leda till en för panthavaren förtida rätt att realisera aktierna. Lindskog anser dock inte att denna förtida rätt att realisera aktierna är värd så mycket. Vid realisationstillfället har troligen det aktuella bolagsbeslutet redan lett till en värdeminskning av aktierna.⁶³ Lennander anför att om pantens värdeminskning vållats av pantsättaren har panthavaren en rätt att säga upp lånet eller kräva ny säkerhet. Detta därför att pantsättaren brutit mot en av sina grundläggande förpliktelser; skyldigheten att inte skada panten.⁶⁴

⁵⁹ Nial och Johansson a a s 269. Samma åsikt finns i Kedner och Roos, Aktiebolagslagen 9:2.04.

⁶⁰ Nial och Johansson a a s 293.

⁶¹ Kansmark och Roos, Aktieägaravtal s 29ff.

⁶² Lindskog i festskrift till Sandström s 311.

⁶³ A a s 311f.

⁶⁴ Lennander a a s 126.

Bolagets skyldighet att beakta panthavarens rätt

Lindskog anser att bolaget i chikanösa fall, med begränsning av kapital-skyddsreglerna, har en skyldighet att beakta panthavarens rätt. Som exempel ges att när panthavarens rätt omfattar aktiens avkastning har panthavaren rätt till alla former av vederlagsfria utdelningar enligt 12:1 1 st ABL, även förtäckt utdelning. Har bolagsstämman fattat ett beslut om en förtäckt vinstutdelning till pantsättaren skulle bolaget då ha en plikt att tillse att panthavaren tillförs värdet av den förtäckta utdelningen. Lindskog liknar situationen vid en betalning till fel borgenär. Panthavaren skulle då kunna kräva bolaget och bolaget har i sin tur en återkravs rätt gentemot mottagaren. Lindskog kan även tänka sig att en ondtröende mottagare har att ersätta panthavaren.⁶⁵

Säkerhetsöverlåtelse

En säkerhetsöverlåtelse skulle kunna vara ett sätt att komma runt splittringsförbudet, vad gäller rösträtten, när aktier lämnas som säkerhet. Kreditgivaren förvärvar äganderätten till aktierna under säkerhetsstadiet.

Roos analyserar huruvida svensk rätt godtar att säkerhetsförvärvaren erhåller rösträtt.⁶⁶ Den slutsats Roos kommer till är att säkerhetsöverlåtelser utgör förtäckta pantsättningsavtal och att pantsättningsregler bör tillämpas. Säkerhetsköparen får således inte rösträtt. Roos anser inte att man kan göra en analogi till rättsfallen NJA 1952 s 407 (överlåtelse av byggnad på annans grund) och 1954 s 455 (pantsättning av byggnad på annans grund) och godta olika lösningar för pantsättning och säkerhetsöverlåtelse. Rättsfallen har kritiserats eftersom HD låter rubriceringen vara avgörande och inte ser till de bakomliggande realiteterna. Att säkerhetsöverlåtelse såsom ett särskilt institut accepteras inom en viss sektor av rättslivet där antalet säkerhetsöverlåtelser är många, motiverar enligt Roos inte att en analogi görs till säkerhetsöverlåtelse av aktier eftersom behovet inte finns och säkerhetsöverlåtelser av aktier är sällsynta.

Lindskog pläderar däremot för att säkerhetsköparen skall tillerkännas rösträtten för aktierna.⁶⁷ Lindskog menar att aktiebolagsrättsligt bör säkerhetsförvärvaren kunna ses som ägare i alla avseenden och gör jämförelsen med att den som ställt ut en säljoption på sina aktier betraktas som ägare. Regeln skulle inte enbart vara enkel och praktisk utan motiveras även av att säkerhetsförvärvaren har ett ekonomiskt intresse i bolaget och torde ha ett befogat anspråk på att delta i bolagets förvaltning. Säkerhetsöverlåtaren har visserligen också ett ekonomiskt intresse i bolaget men under säkerhetsstadiet anser

⁶⁵ Lindskog i festskrift till Sandström s 312 och 321f not 19.

⁶⁶ Roos a a s 235f.

⁶⁷ Lindskog i festskrift till Sandström s 311 och 321 not 13.

Lindskog att förvärvarens ekonomiska intresse har förtur. Lindskog anför vidare att om säkerhetsförvärvaren fränkänns rösträtt kan ingen rösta för aktier i ett icke VPC-anknutet bolag, där inga aktiebrev utfärdats, om säkerhetsförvärvaren införs som ägare i aktieboken.

Vinstutdelning och andra ekonomiska rättigheter

Allmänt

De till aktierätten knutna ekonomiska rättigheterna kan också ha betydelse för aktiepantsättning. Vanligt är att pantens avkastning och andra rättigheter som grundas på panten pantförskrivs tillsammans med huvudobjektet. Det kan även tänkas att avkastningen pantsätts separat. Utifrån det aktiebolagsrättsliga splittringsförbudet kan dock ifrågasättas huruvida det överhuvud är möjligt att pantsätta framtida avkastning och andra ekonomiska rättigheter.

Panträttens omfattning

Som tidigare sagts är det osäkert vad som gäller in dubio om parterna inte i pantavtalet sagt något om vinstutdelningen.⁶⁸ Lindskog redogör för att den allmänna meningen beträffande rättigheter är att avkastning från dessa inte in dubio omfattas av panträtten. Själv anser han dock att avkastningen från just aktier skall omfattas av panträtten. Ett starkt argument för detta skulle enligt Lindskog vara att man löser problemet med extraordinära utdelningar innefattande en kapitalåterbäring. Låter man inte tillfoga utdelningen till panten har man istället att antingen skönmässigt göra en uppdelning mellan normal avkastning och kapitalåterbäring eller låta hela utdelningen gå till pantsättaren. Dessa två sistnämnda lösningar ser Lindskog som otillfredsställande. Även om den allmänna principen är att avkastning från rättigheter in dubio inte omfattas av panten anser Lindskog inte att man frångår denna princip om man låter aktiens utdelning tillfogas panten. Detta därför att det inte finns något nödvändigt samband mellan utdelning och avkastning på bolagskapitalet. Utdelningen kan innefatta en kapitalåterbäring eller så kan bolaget ha en konservativ utdelningspolicy och lägga avkastningen till bolagskapitalet.⁶⁹

⁶⁸ Se 4.3.3.

⁶⁹ Lindskog i festschrift till Sandström s 312ff.

Vid fondemission sker en rättighetsdelning och nya aktier ges ut. I doktrinen är man av uppfattningen att denna rätt måste omfattas av panträtten även om den inte särskilt omnämns i pantavtalet. Detsamma gäller rätt att delta i nyemission. Lennander motiverar detta med att dessa rättigheter knappast kan ses som avkastning av aktien utan snarare som surrogat för en del av aktien. De ursprungliga aktierna kan nämligen sjunka i värde vid fond- eller nyemission⁷⁰. Beträffande nyemission gör Lindskog förbehållet att nyemissionen måste ha ett ekonomiskt värde.⁷¹

Lindskog tar även upp rätten till inlösen av pantsatta aktier i samband med inlösen av aktiekapitalet och menar att denna rätt, som kan vara av ekonomiskt värde, självklart omfattas av panträtten. Författaren jämför rätten till inlösen med ett anbud på aktierna.⁷²

Splittringsförbudet och rätten till framtida vinstutdelning och andra ekonomiska rättigheter

Av splittringsförbudet följer att det ej går att göra en *totalöverlåtelse* av de med aktien förenade ekonomiska rättigheterna. I förarbetena till 1944 års ABL överlämnade man frågan huruvida en överlåtelse, som inte är en totalöverlåtelse, av framtida ekonomiska anspråk kan ske, till rättsvetenskap och rättstillämpning att avgöra.⁷³ Någon klagörande dom i frågan har inte kommit från HD. Diskussionen i doktrinen har främst kretsat kring splittringsförbudets koppling till vinstutdelningen. Som nämndes ovan i avsnitt 5.2 strider det inte mot splittringsförbudet att överlåta eller pantsätta redan uppkomna rättigheter.

Tar man enbart hänsyn till splittringsförbudet menar Nial och Johansson att det inte går att godta en överlåtelse eller pantsättning av framtida utdelning. Visst stöd för sin ståndpunkt anser sig författarna finna i 24 § 2 st SkbrL där det stadgas att 14 och 15 §§ SkbrL inte gäller för utdelningskuponger avseende icke beslutad utdelning. Författarna menar dock att mindre avvikelser från splittringsförbudet kanske kan tillåtas om överlåtelsen eller pantsättningen av den icke beslutade utdelningen gäller för begränsad tid och man redan med säkerhet kan beräkna utdelningen. Möjligen kan man även, när utdelningen för ett räkenskapsår beslutats, godta att rätten till utdelning nästkommande räkenskapsår avskiljs från aktien. Genom att aktieägaren obligationsrättsligt förpliktigar sig att till någon utbetala de utdelningsbelopp som han erhåller från bolaget kommer man enligt författarna runt splittringsförbudet.⁷⁴

⁷⁰ Så är fallet när nyemissionen sker till underkurs.

⁷¹ Lennander a a s 117f, Lindskog i festskrift till Sandström s 314 och Walin a a s 248.

⁷² Lindskog i festskrift till Sandström s 315.

⁷³ SOU 1941:9 s 40 vid not 1.

⁷⁴ Nial och Johansson a a s 267.

Lindskog menar att man bör skilja mellan själva utdelningsrätten, som är en abstrakt rätt, och ur denna rätt redan uppkomna eller framtida fordringsanspråk. Splittringsförbudet förhindrar att själva utdelningsrätten överlåts eller pantsätts. När aktier pantsätts går det dock att pantsätta också dessa aktiers framtida utdelning. Beträffande möjligheten att överlåta eller separat pantsätta framtida anspråk på utdelning anser Lindskog inte att rättsläget är alldeles klart. Självs menar han dock att splittringsförbudet inte förhindrar ett sådant avskiljande och anser sig finna stöd för sin åsikt i 24 § 2 st SkbrL. (Samma lagrum som Nial och Johansson finner stöd för i princip motsatt åsikt.) Vidare menar Lindskog att om en aktieägare obligationsrättsligt kan förplikta sig att utge ett belopp som motsvarar utdelningen finns det ingen anledning att hindra att han begränsar förmögenhetsunderlaget, för vilket förpliktelsen svarar, från hela sin förmögenhet till just den utdelning som utfaller.⁷⁵

Nial och Johansson berör även splittringsförbudets inverkan på möjligheten att skilja rätten till framtida fond- och nyemission från själva aktien. Kort anför man att då det knappast finns något behov av ett sådant särskiljande torde splittringsförbudet gälla.⁷⁶

⁷⁵ Lindskog, JF-ABL 12:3-7.2 och Om kapitaltillskott s 836f.

⁷⁶ Nial och Johansson a a s 267f.

Sakrättsliga aspekter på pantträtt i aktier

Inledning

Det faktum att aktierätten materialiseras på olika sätt, genom aktiebrev eller notering på VP-konto hos VPC, kan ge upphov till sakrättsliga frågor vid pantsättning av aktier. Ett aktiebolag som inte är VPC-anknutet behöver inte utge aktiebrev om aktieägaren inte begär det. Det förekommer därför, även om det är mycket sällsynt, att en aktierätt inte är materialiserad. Pantsättning av en aktierätt utan aktiebrev kan trots sällsyntheten också behöva en belysning ur sakrättslig synvinkel.

Vidare kan sakrättsliga frågor aktualiseras vid pantsättning av värdepappersdepåer. Tyngdpunkten i detta kapitel ligger på pantsättning av värdepappersdepåer och då den renodlade form av dessa som aktiedepåer utgör. Aktier i VPC-anknutet bolag som ligger i en aktiedepå hos en bank är förvaltarregistrerade⁷⁷. Bestämmelser om förvaltarregistrering finns i 8 kap AKL. Depåhållaren/förvaltaren kan själv ge krediten, vilket är vanligast, eller förmedla krediten från någon notariatkund. I förmedlingsfallen är banken tredje man och innehar panten för panthavarens räkning. Numera tar bankerna sällan säkerhet i ägarregistrerade aktier på VP-konto hos VPC utan kräver att aktierna skall ligga i en depå och då vara förvaltarregistrerade. Genom att aktierna ligger i en depå har banken större kontroll över panten. Dessutom är detta förvaringssätt bäst för banken ur hanteringssynpunkt.

Vad som nedan skrivs om aktiedepåer är många gånger direkt överförbart på värdepappersdepåer i allmänhet. Aktieägarna önskar ofta att belåna sin depå samtidigt som de vill behålla kontrollen över att depån förvaltas på ett ekonomiskt riktigt sätt. I kreditgivarens intresse ligger också att en positiv värdeutveckling sker i depån. Kärnfrågan är vilken omsättning man kan ha i en aktiedepå utan att kreditgivarens pantträtt kommer i fara.

⁷⁷ I vissa undantagsfall, t ex när pantsättaren är insider, har man ägarregistrerade aktier i depån. Aktierna är då både registrerade i depå hos banken och på VP-konto hos VPC. VPCs register är dock avgörande när man skall avgöra ägarförhållandet till aktien och om pantsättning föreligger.

Specialitetsprincipen

Allmänt

Ovan under 5.3 redogjordes för olika specialitetsproblem som kan uppstå vid pantsättning av lös egendom. Redogörelsen utgick från att specialitetsproblemen var av tre typer – dels avseende den pantsäkrade fordringen, dels avseende pantsättarens förmögenhet och dels avseende panthavarens förmögenhet. Vid pantsättning av aktier som inte ligger i depå uppstår det normalt inga för aktier specifika specialitetsproblem. Framställningen är här koncentrerad till de specialitetsproblem som kan uppstå vid pantsättning av aktiedepåer.

Aktiedepåer

Pantsättning av hela depån

När en pantförskrivning av en värdepappersdepå sker är avtalet ofta formulerat så att vad som pantförskrivs är samtliga värdehandlingar som vid var tid finns i pantsatt depå med visst nummer hos depåhållaren och alla rättigheter som vid var tid är förtecknade i denna depå (rättigheterna kan utgöras av t ex aktier för vilka aktiebrev inte utfärdats, andelar i obligationer, optioner, terminsavtal och andelar i aktiefonder). Dessutom pantförskrivs till depån anknutna konton. Vad som således pantförskrivs är ett kollektiv och inte vissa bestämda värdepapper. Tanken är att nya värdepapper, som tillförs depån genom att de gamla värdepapperna omsätts eller rena tillskott görs, skall omfattas av panträtten. Huvudändamålet med krediten är ofta att kredittagaren skall öka sin förmögenhet genom att förvärva och omsätta värdepapper.

Specialitetskravet uppfylls vid pantsättningen av aktiedepån genom att depån respektive den akt varigenom nya värdepapper läggs in anges.⁷⁸ Det är således inget hinder att aktierna inte närmare specificerats för att en precisering skall ske i förhållande till pantsättarens förmögenhet. Håstad vill göra ett förbehåll mot att alla aktier som finns i depån omfattas av panträtten. Således skall enligt honom aktier som tillhör pantsättaren och som av panthavaren olovligen lagts i depån ej omfattas. Panthavaren kan ju ha erhållit dessa aktier i ett annat syfte än att föra in dem i depån.⁷⁹

Ibland förekommer det att hela aktiedepån pantsätts men att det dessutom avtalas att panthavaren endast får tillgodogöra sig ett visst högsta värde.

⁷⁸ Walin a a s 108.

⁷⁹ Håstad i festskrift till Hessler s 319.

Panten är fortfarande individualiserad genom att hela depån pantsatts. Beloppspärren har endast den funktionen att förutom att panthavarens rätt begränsas till vad denne har att fordra när pantrealisationen aktualiseras begränsas dessutom panträkten av maximibeloppet.⁸⁰

Partiell pantsättning av depån

Även om pantförskrivning av hela depån är det vanligaste förekommer det att en aktieägare inte vill pantsätta hela depån till en kreditgivare. Anledningen kan skifta och vara t ex att skulden är liten i förhållande till depåns värde och det vore orimligt att pantsätta hela depån, att aktieägaren vill ha kvar sin rådighet över en del av aktierna eller att depån utnyttjas effektivare som säkerhetsunderlag ifall en senare kreditgivares rätt är fristående från den förste.⁸¹ En form av partiell pantsättning som bankerna ofta tillämpar är punktpantsättning. Vid punktpantsättning är det vissa särskilda specificerade aktier eller andra värdehandlingar som pantsätts. Eventuellt avtalas om ett tillägg att banken högst får tillgodogöra sig ett visst belopp.

Håstad för en ingående diskussion huruvida specialitetsprincipen uppställer begränsningar för partiell pantsättning av aktiedepåer. Likheter föreligger ofta mellan pantsättning av aktiedepåer och varulager och NJA 1910 s 216 (skrotfallet) kan därför tjäna som utgångspunkt för en diskussion. En partiell panträtt i lagret underkändes av HD eftersom panträkten inte avsåg en avskild myckenhet samtidigt som pantsättaren hade förfoganderätt över överskjutande lagermängd. Håstad anser att vid bedömningen huruvida ett avskiljandekrav skall uppställas vid partiell pantsättning av deponerat gods måste man dels se på de praktiska olägenheter som ett avskiljandekrav leder till och dels vilka risker ur allmän panträttslig synpunkt som ett avsteg från avskiljandekravet innebär. Har en del av en aktiedepå pantsatts är det visserligen möjligt att, för sakrättslig giltighet, bryta ut den pantsatta mängden men Håstad anför att detta skulle innebära en viss omgång, leda till dyrare förvaltning och dessutom medföra risk för förväxlingar. Önskvärt är därför att undvika ett avskiljande. Ett krav på avskiljande bör dock finnas om konkreta ändamålsskäl motiverar detta.⁸²

Håstad anger olika fall av partiell pantsättning av aktiedepå. Att pantsätta en andel, t ex halva värdet av en aktiedepå, är förenligt med specialitetskravet. Andelspanthavarens rätt gäller i varje aktie och pantsättaren kan inte förfoga över någon av aktierna i depån utan att kränka panthavarens rätt.⁸³ Är aktierna i depån av olika kvalitet och pantförskrivs en viss mängd av aktierna menar Håstad att aktierna antingen i enlighet med NJA 1910 s 216 måste avskiljas och att pantsättaren skall sakna förfoganderätt över det avskilda eller att pantsättaren fräntas förfoganderätt över hela depån och panthavaren

⁸⁰ Walin a a s 111.

⁸¹ Håstad i festskrift till Hessler s 312.

⁸² A a s 323ff.

⁸³ A a s 333.

får vid eventuell realisation välja i vilka föremål som panträtten gäller. Består depån av samma sorts aktier och ett visst antal av dessa pantsätts utan att avskiljas är det för panthavaren godtyckligt i vilka aktier panten gäller och pantförskrivningen bör därför enligt Håstad inte strida mot kravet på specialitet. Kravet på specialitet bör enligt honom även vara uppfyllt ifall aktiedepån består av olika sorters aktier men att den pantsatta mängden är urskiljbar genom sin egen beskaffenhet, t ex kan 1 000 Volvo A-aktier vara pantsatta.⁸⁴

Pantsätts ett visst värde i en aktiedepå av ojämn kvalitet och pantsättaren medgivits fri förfoganderätt avseende överskottet kan det första intrycket vara att panträtten brister i specialitet. Under senare år har dock Håstad hävdat att en sådan panträtt inte är något specialitetsproblem utan snarare ett förfogandeproblem.⁸⁵ Walin är av den uppfattningen att det inte går att pantsätta ett visst värde av en vara och än mindre ett visst värde av ett heterogent varulager. En pantförskrivning av ett visst värde skulle enligt honom kanske vara en svårhanterlig nyskapelse.⁸⁶

Rådighet

Allmänt

Då en allmän redogörelse för de sakrättsliga momenten vid pantsättning gjorts ovan under avsnitt 4.4 skall här först endast kort redogöras för hur sakrättsligt skydd uppkommer vid pantsättning av aktier som inte ligger i depå och som materialiserats på olika sätt. Desto större vikt läggs på pantsättning av aktiedepåer.

När en aktiedepå pantsätts förutsätter ofta såväl pantsättaren som panthavaren att en omsättning skall ske i depån. En viktig fråga är då huruvida ett sakrättsligt skydd för panthavaren kan finnas även om pantsättaren omsätter aktierna. Ibland vill pantsättaren endast göra en partiell pantsättning av depån och frågan är om ett sakrättsligt skydd kan erhållas när pantsättaren gör ett förbehåll att förfoga över resterande del eller värde i depån. Oklarheten i rättsläget beträffande innebörden av kravet på att pantsättaren avskärs från rådighet är otillfredsställande.

⁸⁴ A a s 329ff.

⁸⁵ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 337 jfr i festschrift till Hessler s 335.

⁸⁶ Walin a a s 110f.

Aktier som ej ligger i aktiedepå

Beroende på om aktien materialiseras och i så fall på vilket sätt skall olika sakrättsliga moment tillämpas. Har aktiebrev utfärdats är det sakrättsliga momentet tradition enligt 10 och 22 §§ SkbrL och 3:6 ABL. Innehar tredje man aktiebrevet fullbordas pantsättningen genom denuntiation enligt 1936 års lag.

Är bolaget VPC-anknutet krävs det för sakrättsligt skydd att registrering sker enligt 6:2 och 6:6 AKL, om aktien är ägarregistrerad, eller att förvaltare underrättas enligt 8:5 AKL, om aktien är förvaltarregistrerad. Har inte alla aktier på ett aktiekonto pantsatts och de pantsatta inte förts över på ett eget konto kan de pantsatta särskiljas från de icke pantsatta genom en spärmarkering enligt 2:5 AKL⁸⁷.

Har en pantsättning registrerats enligt AKL krävs det panthavarens samtycke för att kunna avföra pantsättningen från avstämningsregistret. En anmälan av en pantsättning till registret kan göras av den registrerade ägaren men även av panthavaren om denne kan härleda sin rätt från en behörig rättsinnehavare.⁸⁸ Vilken form av dokumentation som krävs anges inte i förarbetena men Walin anför att 1936 års lag varken är direkt eller analogivis tillämplig.⁸⁹

Att ett icke VPC-anknutet bolag inte utfärdar aktiebrev är mycket ovanligt. Begär en aktieägare inte att få ut aktiebrev behöver sådant visserligen inte utfärdas men de flesta bolag utfärdar brev automatiskt.⁹⁰ En pantsättning av en aktierätt som inte materialiserats sker genom denuntiation till bolagets styrelse.⁹¹ Det finns inga bestämmelser om hur styrelsen skall agera när de blivit denuntierade. Lindskog menar att det i efterhand lätt skall kunna kontrolleras huruvida en denuntiation skett. Styrelsen har därför enligt honom en plikt att anteckna pantsättningen i aktieboken.⁹²

Aktiedepåer

Omsättning i en aktiedepå

Det centrala i traditionskravets innebörd är att pantsättaren avskärs från sin rådighet över panten. Trots NJA 1996 s 52 är det dock oklart huruvida det är

⁸⁷ Prop 1988/89:152 s 110f.

⁸⁸ A prop s 113.

⁸⁹ Walin a a s 104.

⁹⁰ Rodhe, Aktiebolagsrätt s 146.

⁹¹ Analogin till skuldebrevslagen föreslogs redan i ett lagstiftningsärende genom SOU 1941:9 s 174f. En sådan lagstiftning som aktier kom dock aldrig till stånd. Helander a a s 446, Walin a a s 100 och Lindskog i festskrift till Sandström s 316.

⁹² Lindskog i festskrift till Sandström s 322 not 26.

tillräckligt att ett rådighetsavskärande skett eller om kravet på självständig förfogandemöjlighet för panthavaren samt publicitet fortfarande gäller. Oavsett hur det förhåller sig med rekvisitet självständig förfogandemöjlighet för panthavaren torde detta alltid vara uppfyllt när panträtt upplåts i en aktiedepå.⁹³ Hur synbarhetsrekvisitet, om det fortfarande gäller, skall kunna uppfyllas vid pantsättning av en aktiedepå omnämns inte särskilt i doktrinen. Vad doktrinen uppehåller sig vid är rådighetsavskärandet.

I rådighetsavskärandet ligger att pantsättaren varken skall ha rättslig eller faktisk möjlighet att förfoga över det pantsatta. Pantsätts en aktiedepå i en banks förvar och pantsättaren inte avser att göra några omsättningar i depån leder kravet på avskärande av rådighet inte till några problem.⁹⁴ En grundläggande förutsättning för både pantsättaren och panthavaren är dock oftast att en omsättning i depån skall kunna ske genom att aktierna byts ut. Värdet av en depå kan vara väldigt högt och båda parter tjänar på en ekonomiskt riktig förvaltning av depån. Motivet för en omsättning är antingen att förhindra en värdeminskning, förhoppning om värdeökning eller att riskutjämna.⁹⁵ Den springande punkten i detta sammanhang är vilken rätt pantsättaren kan ha att omsätta aktierna i depån under säkerhetsstadiet. Frågan, vilken har stor praktisk betydelse, har inte varit föremål för HDs prövning och rättsläget är oklart.

För att avskära pantsättaren från möjligheten att förfoga över egendomen använder sig banken av olika typer av spärrar i sitt datasystem. Även om hela depån och anknutna konton pantförskrivits spärras oftast ett belopp som utgör kreditbeloppet. Pantsättaren får dock ej själv förfoga över någon del av panten men samtycke till förfogande kan ges av en rådgivare på banken. Innehar banken panten för annan panthavares räkning eller om, vilket inte är brukligt idag, en generell pantförskrivning görs av panten skall panten totalspärras. En omsättning får då inte ske utan godkännande av kreditansvarig.

Har en aktiedepå pantsatts och pantsättaren förbehållit sig en rätt att göra uttag ur depån eller panthavaren utfäst sig att låta pantsättaren fritt förfoga över panten är panträtten ogiltig.⁹⁶ Skulle panthavaren i ett särskilt fall samtycka till att pantsättaren förfogar över panten förfaller inte det sakrättsliga skyddet.⁹⁷

Vid omsättning i en aktiedepå sker dock omsättningen normalt inte på så sätt att pantsättaren tar ut aktier ur depån och bankens sfär och därefter tillför depån nya aktier ur sin egen sfär. Det vanliga är istället att förutom depån är till depån anknutna konton pantsatta. Vid omsättning i depån beordrar

⁹³ Håstad i festskrift till Hessler s 338.

⁹⁴ A a s 309.

⁹⁵ Walin a a s 108.

⁹⁶ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 334. I NJA 1996 s 52 hade pantsättaren gjort förbehåll om att panten inte fick tas ur depån utan pantsättarens och sekundogäldenärens medgivande.

⁹⁷ Se avsnitt 4.4.2.2.

pantsättaren en försäljning av aktier. Försäljningslikviden sätts in på ett pantsatt konto och kan användas för köp av nya aktier till depån efter order av pantsättaren. Håstad menar att det här sker en omsättning ”inom stake-
tet”⁹⁸.

I bankernas pantförskrivningsavtal föreskrivs att pantsättaren inte får förfoga över värdepapper i depån eller tillhörande konto utan panthavarens (bankens) samtycke i varje enskilt fall. Ett förtydligande görs att samtycke således krävs för varje åtgärd som berör den pantsatta egendomen, såsom utbyte eller försäljning (även om likviden sätts in på ett pantsatt konto) eller inköp av nya värdehandlingar och rättigheter för medel som inestår på pantsatt konto. Frågan om samtycke skall ges prövas av bankens personal enligt generella riktlinjer. När kunden vill handla i depån ges en varningssignal från datasystemet. Avgörande för samtycket är att depåns och spärrade kontos värde överstiger bankens fordran på kunden.

Håstad och Walin är av den åsikten att panthavarens sakrättsliga skydd inte bör förfalla om pantsättaren förbehållit sig att göra omsättningar ”inom stake-
tet” utan panthavarens samtycke. Walin menar att förutsatt panthavaren inte släpper greppet över depån har det för panthavarens borgenärer i efterhand ingen betydelse om panthavaren samtyckt eller inte till ett utbyte i varje särskilt fall. Visserligen kan kritik enligt honom anföras mot omsättningsrätten med motiveringen att pantförskrivningen inte är riktigt allvarligt menad om ett sådant förfogande tillåts. Walin anser dock att det är tillräckligt att sakrättslig fullbordan sker på ett ändamålsenligt sätt. Utifrån ett ändamålsenligt synsätt konstaterar han kort, med hänvisning till NJA 1923 s 626⁹⁹, att det inte för panthavarens sakrättsliga skydd kan krävas att denne samtycker till en omsättning i en helt sluten depå. Även Håstad hänvisar till NJA 1923 s 626 i sin korta motivering till varför panträtten består. Håstad menar att pantsättaren måste ha en möjlighet att realisera panten för att kunna betala sin skuld. Pantsättaren måste därefter kunna upplåta ny kredit mot säkerhet i de nyförvärvade aktierna, utan att den ursprungliga panträttens giltighet påverkas. Att det i pantförskrivningsavtalen finns ett krav på samtycke till de särskilda transaktionerna ligger endast, enligt författarna, i panthavarens intresse. Panthavaren har ett intresse av att den nya panten utgör fullgod säkerhet. I praktiken följer alltid panthavaren depåns utveckling och att lämna fältet fritt för byten skulle innebära en risk.¹⁰⁰

⁹⁸ Håstad i festskrift till Hessler s 340.

⁹⁹ När ett varulager pantförskrevs förbehöll sig pantsättaren en rätt att göra uttag ur lagret. Pantsättaren var dock skyldig att göra en avbetalning av sin skuld hos panthavaren motsvarande vad som togs ur lagret. Panträtten godtogs.

¹⁰⁰ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 334f och Walin a a s 109f.

Partiell pantsättning – möjlighet att ha rådighet över överskjutande del eller värde

I praktiken är det vanligast att hela aktiedepån samt till depån anknutna konton pantsätts. Man kan dock, som anges i avsnitt 6.2.2.2, tänka sig olika fall av partiell pantsättning av depån. Vid en andelspantsättning krävs det för sakrättsligt skydd att pantsättaren är avskuren från rådighet över hela aktiedepån eftersom andelspanthavarens rätt gäller i varje aktie¹⁰¹. Pantsätts ett visst antal aktier i en heterogen aktiedepå krävs det enligt NJA 1910 s 216 att det pantsatta avskiljs och pantsättaren ej kan förfoga över detta eller att pantsättaren avskurits från förfogandemöjligheten över hela aktiedepån. Är dock aktiedepån av homogen kvalitet eller av heterogen kvalitet men det är aktier av visst aktieslag som pantsätts och dessa därför är avskiljbara genom sin egen beskaffenhet, anser Håstad att det för sakrättsligt skydd räcker att pantsättaren förlorat sin rådighet över det pantsatta. Pantsättaren skulle således ha en rätt att förfoga över överskjutande mängd i depån.¹⁰²

När bankerna genom punktpantsättning pantsätter vissa särskilda specificerade aktier i depån avskärs pantsättaren från rådigheten över dessa genom att de spärrmarkeras.

Beträffande möjligheten att pantsätta endast ett värde av aktiedepån finns det, som ovan sagts i avsnitt 6.2.2.2, olika meningar i litteraturen. Walin anser det vara tillfyllest att en pantsättning kan ske av *hela depån* med en begränsning intill ett högsta värde. Enbart en värdepantsättning där pantsättaren inte avskurits från rådigheten över hela depån skulle kanske vara en svårhanterlig nyskapelse.¹⁰³ Håstad har dock en mer positiv inställning till en värdepantsättning där pantsättaren har en rätt att fritt förfoga över överskjutande mängd. Enligt honom skall återvinningsreglerna tjäna som en ram för vilken omfattning panthavarens förmånsrätt har vid konkurs. Förmånsrätten bör då inte omfatta vad som kunde tagits ut de sista tre månaderna fram till fristdagen. Håstad exemplifierar sitt förslag enligt följande: En aktiedepå har pantförskrivits till värdet av 100 000 kr. Under tremånadersperioden innan fristdagen steg värdet på depån till 150 000 kr. Pantsättaren hade då kunnat ta ut 1/3 av värdet. När konkursen inträffade var depån värd 100 000 kr och panthavarens fordran var 100 000 kr. Istället för att förmånsrätten gäller i 100 000 kr bör panthavaren här enligt Håstads åsikt nöja sig med förmånsrätt i 2/3 av 100 000 kr.¹⁰⁴

¹⁰¹ Håstad i festskrift till Hessler s 333.

¹⁰² A a s 330f.

¹⁰³ Walin a a s 111.

¹⁰⁴ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 337.

Aktiehandel på Internet

En ny företeelse i bankvärlden är att bankerna kan erbjuda sina kunder tjänster på Internet. En kund som har en aktiedepån i banken har möjlighet att köpa och sälja aktier på Internet. Är depån pantsatt, hela depån eller punkt-pantsättning, är den dock helt spärrad för handel på Internet. En orsak till detta är osäkerheten om rättsläget beträffande panthavarens rätt att omsätta depån. Vid omsättning på Internet kan ingen banktjänsteman gå i och lämna ett samtycke till förfogande i varje särskilt fall.

Återvinning

Allmänt

Även om ett avtal om pantsättning slutits och pantsättningen fullbordats sakrättsligt är det inte säkert att panträtten står sig mot pantsättarens borgenärer. Genom återvinningsinstitutet i 4:5 och 4:12 KL kan en sakrättsligt skyddad panträtt återvinnas vid konkurs eller företagsrekonstruktion. Enligt förarbetena till KL har återvinningsinstitutet till syfte att skydda såväl gäldenären som borgenärskretsen som sådan. Gäldenären skyddas mot obehöriga påtryckningar från sina borgenärer. Borgenärerna blir mer jämspelta och skall vara tryggade mot att gäldenären på ett illojalt sätt undandrar sina tillgångar från borgenärskretsen. Återvinningsreglerna gör det vidare möjligt att skjuta upp inledandet av konkursen och istället undersöka alternativa möjligheter för att komma till rätta med gäldenärens betalningssvårigheter.¹⁰⁵

En grundläggande förutsättning för återvinning är att transaktionen är till nackdel för någon borgenär. I 4:5 KL finns den subjektiva återvinningsregeln. Återvinningsfristen är i paragrafen visserligen längre än i den objektiva återvinningsregeln i 4:12 KL men å andra sidan krävs det att transaktionen är otillbörlig samt att säkerhetstagaren är i ond tro om pantsättarens insolvens och otillbörligheten.

Enligt 4:12 KL kan en säkerhet återvinnas om gäldenären överlämnat den senare än tre månader före fristdagen, förutsatt den inte var betingad vid skuldens tillkomst eller inte överlämnats utan dröjsmål efter skuldens tillkomst. Återvinningsmöjligheterna är ännu vidare om egendomen pantsatts till någon av gäldenären närstående. Att borgenären litat på gäldenärens personliga betalningsförmåga men sedan får en säkerhet strax före konkursen

¹⁰⁵ Prop 1975:6 s 132.

utgör ett exempel på en säkerhet som inte var betingad vid skuldens tillkomst. Rekvisitet ”skuldens tillkomst” anses enligt HD vara när kreditavtalet sluts och ej när kredittagaren erhåller prestationen.¹⁰⁶ Lämnas säkerheten först när borgenären utlämnar sin prestation anses säkerheten ändå inte vara återvinningsbar eftersom nackdelsrekvisitet inte är uppfyllt. Rekvisitet ”inte överlämnats utan dröjsmål” avser fallet där parterna avtalat om säkerhet från början men pantsättningen inte fullbordats förrän senare, t ex när pantsättarens ekonomi kommit i gungning.¹⁰⁷ En fokusering skall nu ske på hur återvinningsinstitutet kan tillämpas på pantsättning av aktier.

Värdeökning och utbyte av pant

Att aktier som pantsatts ökat i värde utgör ingen återvinningsgrund.¹⁰⁸ Är det en aktiedepå som pantsatts tillsammans med konton och sker en omsättning i depån ”inom staketet” anser inte Walin att omsättningen kan bli föremål för återvinning. Är depån inte helt slutet utan att omsättning sker genom att aktier tas ut ur depån och ges till pantsättaren mot att denne tillför depån nya aktier, menar Walin att en analogi skall göras till 4:12 KL. Omsättningen skall då tillåtas ur återvinnings synpunkt om bytet genomförs utan dröjsmål. Om vid ett byte av aktier, vilka inte ligger i en depå med tillhörande pantsatta konton, de nya aktierna är mer värda än de gamla börjar en ny återvinningsfrist löpa från utbytet och återvinning beträffande övervärdet kan bli aktuell. Är däremot de nya aktierna värda mindre än de gamla, drabbas detta panthavaren och inte tredje man. En senare tillförd kompletterande säkerhet faller under en ny återvinningsfrist, räknad från tidpunkten från kompletteringen.¹⁰⁹

En värdeökning som uppstår genom att utdelningar och räntor från depån med tillhörande konto tillförs kontot är inte intressant ur återvinnings synpunkt om avkastningen omfattas av pantförskrivningen. Skall däremot avkastningen enligt pantavtalet tillfalla pantsättaren, men avkastningen ändå tillförs panten, hävdar Walin att tillförseln av avkastningen skall ses som ny pantsättning och att ny återvinningsfrist påbörjas.¹¹⁰

Tilläggsäkerhet

Handel med finansiella instrument kan ske antingen genom clearingorganisationer eller genom att parterna själva ombesörjer clearingverksamheten. Vid handel med finansiella instrument uppställs regelmässigt kravet att gäldenären skall ställa en initial säkerhet men även en kompletterande säkerhet

¹⁰⁶ NJA 1989 s 185.

¹⁰⁷ Hästad, Sakrätt avseende lös egendom s 317f.

¹⁰⁸ Hästad i festskrift till Hessler s 321.

¹⁰⁹ Walin a a s 108ff.

¹¹⁰ A a s 109.

när vissa förutsättningar är för handen. Avtalsvillkoren kan innehålla bestämmelser om att tilläggssäkerhet skall ställas om befintlig säkerhet minskat i värde, om säkerhetskravet ökat p g a värdeförändringar i löpande kontrakt, om det är oro på marknaden eller om gäldenären brister i likviditet.¹¹¹ Osäkert är om återvinningsreglerna normalt är tillämpliga på tilläggssäkerheter som lämnats p g a värdeförändringar på utestående affärer. Har tilläggssäkerheten lämnats för att befintlig säkerhet minskat i värde skulle återvinning enligt 4:12 KL normalt kunna ske.¹¹² Konkurslagen är dock dispositiv enligt 1:6 KL och ett undantag från återvinningsreglerna för tilläggssäkerhet har införts i 5:2 lag (1991:980) om handel med finansiella instrument. Ej heller återvinningsreglerna i lag (1996:764) om företagsrekonstruktion är då tillämpliga.

Skälen för denna särbehandling av handel med finansiella instrument är flera. Den svenska valutamarknaden är starkt kopplad till utlandet och innan särlagstiftningen kom hållbarheten av tilläggssäkerheter enligt svensk rätt att ifrågasättas. Detta ledde till oro på de finansiella marknaderna och svenska företag stängdes ute från internationell handel. Överlämnandet av tilläggssäkerheterna ansågs ej heller av lagstiftaren vara en rättshandling som är värd att återvinna, eftersom syftet inte är att undandra konkursboet tillgångar.¹¹³

Undantagna från återvinning är således tilläggssäkerhet som överlämnats i enlighet med avtalade regler för clearingverksamhet eller i enlighet med allmänt tillämpade regler för finansiell handel direkt mellan två parter. Återvinning kan dock ske om säkerheten inte överlämnats utan dröjsmål eller om åtgärden inte kan ses som ordinär. Under lagstiftningsarbetet framfördes viss kritik mot lagförslaget. Bl a ansågs det ytterst handla om att slippa sakrättsliga kostnader och det ifrågasattes varför handel med finansiella instrument skall subventioneras.¹¹⁴

Vinstutdelning

Allmänt

Normalt anses ett objekts avkastning vara skild från objektet när avkastning-

¹¹¹ Prop 1996/97:42 s 20f.

¹¹² NJA 1995 s 688. En förtida delbetalning av skulden hade skett p g a att panten sjunkit i värde. Betalningen återvanns och HD uttalade att om gäldenären istället för förtida betalning ställt tilläggssäkerhet, hade denna kunnat återvinnas enligt 4:12 KL.

¹¹³ Prop 1996/97:42 s 23ff.

¹¹⁴ A prop s 44.

en förfaller.¹¹⁵ Lindskog menar dock att när det gäller aktier skall beslutstidpunkten vara avgörande. Detta eftersom utdelningsfordringen då blir en självständig rättighet och det är möjligt att utdelningen förfaller till betalning först vid en senare tidpunkt.¹¹⁶

Frågan huruvida en aktieägare enligt de aktiebolagsrättsliga reglerna kan överlåta rätten till framtida utdelning diskuterades ovan under avsnitt 5.4.3. Rättsläget är oklart och åsikterna går isär i doktrinen. Står en pantsättning av framtida vinstutdelning i strid med splittringsförbudet går det överhuvud inte att erhålla sakrättsligt skydd för panträkten. Anser man att splittringsförbudet inte ställer upp några hinder för pantsättningen gäller det, trots frånvaron av rättspraxis på området, att försöka klargöra hur rätten till den framtida vinstutdelningen sakrättsligt kan säkerställas. Med utgångspunkt i att det går att pantsätta rätten till framtida utdelning skall här nu diskuteras hur sakrättsligt skydd erhålls och huruvida panträkten kan bestå efter vissa kritiska tidpunkter. Dessa kritiska tidpunkter kan vara realisationstillfället, konkursutbrottet, utmätningstillfället eller när beslut fattats om kvarstad.

Sakrättsligt skydd

Pantsätts framtida vinstutdelning separat måste det sakrättsliga momentet iaktas. Har istället själva aktien pantsatts och det sakrättsliga momentet då iakttagits och dessutom panträtt i framtida utdelning följer av pantavtalet, kan frågan ställas huruvida det krävs något *särskilt* sakrättsligt moment för att utdelningen skall ges sakrättsligt skydd.

Är det en ägarregistrerad aktie i VPC-anknutet bolag som pantsatts kan det på VP-kontot noteras att utdelningen omfattas av pantförskrivningen. Ett sakrättsligt skydd även för utdelningen uppkommer då genom registreringen. En legitimationsregel finns i 3:12 ABL för ägarregistrerade aktier i VPC-anknutet bolag. Har en person, genom t ex pantsättning, rätt att disponera över aktier, utdelning och nytillkomna rättigheter skall personen på begäran införas i en särskild förteckning, vilken förs vid sidan av avstämningsregistret.

Icke VPC-anknutna bolag har normalt särskilda utdelningskuponger. Lindskog menar att när avkastningen pantsätts tillsammans med aktien måste ett särskilt sakrättsligt moment iaktas för utdelningen. Finns utdelningskuponger måste dessa traderas och finns ej sådana kuponger hos ett icke VPC-anknutet bolag uppkommer sakrättsligt skydd genom att bolaget denuntieras.¹¹⁷ Walin är däremot av den uppfattningen att något särskilt sakrättsligt moment inte behövs utan att sakrättsligt skydd uppkommer samti-

¹¹⁵ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 342ff och 12:8 UB.

¹¹⁶ Lindskog i festskrift till Sandström s 324 not 37.

¹¹⁷ A a s 316f.

digt som huvudobjektet skyddas¹¹⁸.

I de allmänna villkoren i bankernas formulär om pantförskrivning av hela värdepappersdepån tillsammans med anknutna konton anges att avkastning av panten och andra rättigheter som grundas på panten också omfattas av pantsättningen. Vid pantsättning av aktiedepå och dess konton omfattas således utdelningar, räntor och rättigheter som att delta i emissioner av pantträkten. Trots avtalsvillkoret gör banken normalt inte anspråk på utdelningar och räntor om hela depån beloppspärrats. Avkastningskontot, dit utdelningar och räntor går, låter man då pantsättaren förfoga över. Har däremot depån totalspärrats, vilket sker när banken förvarar depån för annan panthavares räkning eller när en generell pantförskrivning skett av depån, är dock även avkastningskontot spärrat.

Walin diskuterar bankernas praxis att låta pantsättaren tillgodogöra sig avkastningen och liknar denna praxis vid en villkorad motförpliktelse. Banken låter pantsättaren tillgodogöra sig avkastningen i takt med den förfaller förutsatt att denne sköter sina förpliktelser gentemot banken. Betalas inte amorteringar och ränta på den bakomliggande krediten i rätt tid anser Walin att banken kan utöva sin kvittningsrätt genom att behålla avkastningen. Består avkastningen av utdelningskuponger kan banken kräva in dem – att låta pantsättaren handha kupongerna är endast enligt Walin ett enkelt sätt att ”effektuera panthavarens villkorliga utfästelse”. Även om panthavaren inte får tillbaka kupongerna menar Walin att avkastningsrätten är knuten till aktien såsom tillbehör. Han hänvisar till 24 § SkbrL. Genom att pantsättningen av avkastningsrätten fullbordats sakrättsligt samtidigt som huvudobjektet blev sakrättsligt skyddat kommer enligt Walin inte någon särskild återvinningsfrist att löpa beträffande avkastningsrätten.¹¹⁹

Rätten till vinstutdelning efter viss kritisk tidpunkt

Vid viss kritisk tidpunkt såsom realisationstillfället, konkursutbrottet och utmätningstillfället gäller det att avgöra vilken omfattning pantobjektet har.

Många författare har i doktrinen yttrat att realisationen av panten omfattar dess avkastning även om denna inte pantsatts. Lennander menar att det inte spelar någon roll om panten är en rättighet eller ett lösöre.¹²⁰

I NJA 1993 s 524 och i 1995 s 367 fastslog HD att det vid konkurs och utmätning är en grundläggande princip att avkastning förfallen efter konkurs-

¹¹⁸ Walin a a s 246f.

¹¹⁹ A a s 246f.

¹²⁰ Lennander a a s 111f, Undén a a s 188, Walin a a s 258 och Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 342.

utbrottet eller utmätningstillfället är tillbehör till huvudobjektet. Håstad frågar sig dock om denna allmänna princip är tillämplig på värdepapper vid konkurs och utmätning. Enligt 24 § SkbrL kan en aktiekupong pantsättas separat. Det anges inte i lagrummet att panthavarens rätt till framtida utdelning består efter konkurs och utmätning, men detta är kanske förutsatt. Ett sådant sakrättsligt skydd skulle dock enligt Håstad strida mot den grundläggande principen som kommit fram i de ovan nämnda rättsfallen och förutsätta att nyttjanderätt till värdepapper har sakrättsligt skydd eller ändå tillåts bestå.¹²¹

Även Lindskog frågar sig vad som egentligen gäller beträffande framtida avkastning på värdepapper. Förutom konkurs- och utmätningfallen, vilka Håstad ser som oklara, tar Lindskog upp realisation och även kvarstad. En utgångspunkt för Lindskog i hans bedömning är att en koncentration av kreditunderlaget skall ske. Värdefördelningen mellan aktien och framtida utdelning är osäker. Utgör den framtida utdelningen inte en del av aktien kommer denna osäkerhet att inverka på värderingen av såväl aktien som den framtida utdelningen. Lindskogs slutsats är därför att vid pantrealisation bör framtida avkastning ses som tillbehör. Detsamma bör enligt honom gälla bl a vid utmätning och kvarstad. Vad som gäller vid konkurs, där aktien inte pantsatts utan enbart den framtida utdelningen, anser inte Lindskog som alldeles givet. Sina tidigare uttalanden¹²² om sakrättsligt skydd för pantsättning av framtida utdelning benämner Lindskog numera som inte helt färdigtänkta.¹²³

¹²¹ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 347.

¹²² Se Lindskog, JF-ABL12:3-7.2 och Om kapitaltillskott s 836f.

¹²³ Lindskog i festskrift till Sandström s 317f och 324 not 39.

Analys

Inledning

Utav den föregående redogörelsen av obligationsrättsliga och sakrättsliga aspekter på panträtt i aktier framgår att det finns många frågeställningar och problem som inte är klarlagda. I detta kapitel lämnar jag egna synpunkter och förslag till lösningar på ett flertal av de rättsliga frågorna.

Obligationsrättsligt

Rösträtt

Splittringsförbudet och rösträtten

Såsom Roos¹²⁴ förordar anser även jag att det är lämpligt att göra separata bedömningar av i vad mån splittringsförbudet inverkar på möjligheten att skilja de förvaltningsmässiga respektive de ekonomiska rättigheterna från aktierätten. Den styrka varmed skälen för att åberopa principen om splittringsförbud gör sig gällande kan variera. Roos tar enbart upp rösträttsaspekten och de skäl som i det sammanhanget anges för att upprätthålla splittringsförbudet.

Enligt mitt förmenande går det inte, utöver den ettåriga rösträttsfullmakten, att överföra den med de pantsatta aktierna tillhörande rösträtten till pantavaren. Beträffande argumenten som anförs för att motivera ett splittringsförbud vill jag säga följande: Argumentet att endast delägare, vilka stått för en kapitalinsats, har rätt att delta i bolagets förvaltning anser jag inte ha bäring när pantavaren önskar att få rösträtten över aktierna. Pantavaren har ett faktiskt ekonomiskt intresse av hur bolaget förvaltas, i vart fall när det är en kontrollpost som pantsatts. Att en ny förvärvares ställning inte kan påverkas av en tidigare rösträttsöverlåtelse instämmer jag visserligen, men anser inte att argumentet behöver undergräva en giltig rösträttsöverlåtelse fram till dess att aktierna överläts. Det *avgörande argumentet* anser jag vara legitimationsreglerna. Att tilldela den rättmätige aktieägaren rösträtten är en enkel och praktisk regel som skapar ordning och reda.

¹²⁴ Roos a a s 193.

Enligt min åsikt är ett annat argument att när endast en del av aktieägarens aktiepost i ett bolag pantsatts undviker man risken att rösträtten utövas olika för pantsatta och icke pantsatta aktier. Den aktiebolagsrättsliga principen att en aktieägare som har flera aktier endast får rösta på ett sätt för aktierna skulle då stödjas¹²⁵.

Pantsättarens skyldighet att vid röstning beakta panthavarens rätt

För att pantsättaren när han utövar rösträtten över de pantsatta aktierna skall ha en *skyldighet* att rösta på visst sätt i vissa frågor anser jag att det krävs ett särskilt avtal om detta mellan panthavare och pantsättare. Pantsättaren är annars fri att rösta som han vill. Lindskog¹²⁶ förordar en skyldighet för pantsättaren att beakta panthavarens rätt när det gäller kapitalanvändningsdispositioner som strider mot likhetsprincipen, även om det inte finns något röstavtal mellan panterna. Hans motivering – att panthavaren inte har anledning att räkna med sådana dispositioner där värdet på aktierna minskar – anser jag dock inte vara bärkraftig. Vederlagsfria utbetalningar från ett aktiebolag som sker inom ramen för utdelningsbart kapital, men som strider mot likhetsprincipen, är tillåtna aktiebolagsrättsligt förutsatt alla aktieägare samtycker. Att någon kan särbehandlas bör således en panthavare räkna med, i vart fall om det är ett bolag med ett mindre antal aktieägare. Vill panthavaren gardera sig mot risken att en utbetalning sker i strid med likhetsprincipen får han se till att ett röstavtal upprättas. Ett röstavtal har dock den svagheten att ett stämmobesluts giltighet inte påverkas av att pantsättaren röstar i strid med avtalet.

Även om jag inte anser att det föreligger någon skyldighet för pantsättaren att rösta på ett visst sätt, utan att detta är avtalat, kommer pantsättaren ändå i regel att tillvarata panthavarens intressen vid röstning. Panthavarens intresse är att ha en fullgod säkerhet vars kursfluktuationer inte är extraordinära. Är pantsättaren genom sin röstning vållande till att aktierna minskar i värde, dvs skadas, har panthavaren en rätt att säga upp lånet eller kräva ny säkerhet. Ur bolagets synvinkel enbart okloka beslut bör inte anses som beslut där pantsättaren genom vållande skadar bolaget. De värdeminskningar som kan ge panthavaren rätt att säga upp lånet eller kräva ny säkerhet är sådana som orsakats av vederlagsfria utbetalningar som står i strid med likhetsprincipen och vars inverkan på aktievärdet inte är marginell. Denna möjlighet för panthavaren att vidtaga åtgärder ifall pantsättaren skadar panten lär avhålla den kloke pantsättaren från att bortse från panthavarens intressen vid utövandet av rösträtten.

¹²⁵ Principen diskuteras av Rodhe a a s 180, Kedner-Roos a a 9:2.06 och Nial och Johansson a a s 166. Nial och Johansson kritiserar principen.

¹²⁶ Lindskog i festskrift till Sandström s 311.

Bolagets skyldighet att beakta panthavarens rätt

Lindskog har en intressant tes att bolaget i vissa situationer har en skyldighet att beakta panthavarens rätt. Som exempel ges ett beslut om förtäckt utdelning. Har panthavaren rätt till pantens avkastning är en utbetalning av den förtäckta utdelningen till annan än panthavaren en betalning till fel borgenär. Grunderna för tesen utvecklas inte vidare av Lindskog.¹²⁷

Enligt mitt förmenande bör en sådan tes kunna förankras inte enbart i krediträttens legitimationsregler utan även aktiebolagsrättsligt. I 8:13 2 st ABL stadgas att företagsledningen inte får verkställa ett beslut som står i strid med ABL, ÅRL eller bolagsordningen. Även ett beslut som innebär ett uppenbart åsidosättande av *bolagets intresse* befriar företagsledningen från lydnadsplikten¹²⁸. I bolagets intresse bör enligt min mening ligga, förutom aktieägarnas vinstintresse, även intressen som det allmänna, anställda och kreditgivare har.

Dotevall anför att styrelsen har en plikt att följa stämmans beslut, under förutsättning det inte står i strid med 8:13 2 st ABL eller bolagets intresse, även om beslutet är affärsmässigt olämpligt¹²⁹. Problemet i sammanhanget är att avgöra vad som är ett enbart affärsmässigt olämpligt beslut och vad som är ett affärsmässigt olämpligt beslut som står i strid med bolagets intresse. Förutom att vara kreditgivare till aktieägaren kan panthavaren även vara bolagets kreditgivare. Ett beslut om förtäckt utdelning som dränerar bolaget på pengar och orsakar panthavaren/kreditgivaren betydande skada kan skada bolaget indirekt genom att bolagets relation med panthavaren/kreditgivaren försämras. En företagsledning som är medveten om att ett beslut i bolaget skulle orsaka en panthavare/kreditgivare betydande skada och även skada bolaget får inte verkställa beslutet enligt min åsikt. Företagsledningen har en sysslomannaställning och ansvaret är sanktionerat i skadeståndsreglerna.

Säkerhetsöverlåtelse

Säkerhetsöverlåtelse kan ses som ett alternativ till pantsättning eftersom det fyller funktionen att ge en kredit mot säkerhet i viss egendom. Att, såsom Roos¹³⁰ anför, inte tillerkänna säkerhetsköparen rösträtt för säkerhetsöverlåtna aktier med motiveringen att en panthavare inte har någon rösträtt anser jag inte vara försvarbart. Då en säkerhetsöverlåtelse accepteras som en äganderättsöverföring och inte ses som en skenrättshandling skulle det vara märkligt om säkerhetsförvärvaren inte blir ägare i alla avseenden. Enligt aktiebolagsrätten är den verkliga ägaren röstberättigad och inga undantag ges för säkerhetsförvärvare.

¹²⁷ A a s 312 och 321f not 19.

¹²⁸ Denna grundsats, vilken var lagfäst i ABL 1944, anses fortfarande gälla. Se prop 1975:103 s 382.

¹²⁹ Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör. En aktiebolagsrättslig studie i komparativ belysning s 203f.

¹³⁰ Roos a a s 235f.

Ifall en säkerhetsförvärvare inte tillerkänns rösträtten skulle detta kunna ge upphov till störningar vid kreditgivning. En säkerhetsöverlåtelse av en kontrollpost i ett bolag där kreditgivaren ges rösträtt kan vara enda möjligheten för att få en kredit. Hur rösträtten utövas för kontrollposten är av stor betydelse för aktiernas värde och kreditgivaren kan se det som alltför riskfyllt att kredittagaren har denna makt över bolaget. Ettåriga rösträttsfullmakter eller röstavtal har sina svagheter och är kanske inte för kreditgivaren fullgoda alternativ till en säkerhetsöverlåtelse.

Vinstutdelning och andra ekonomiska rättigheter

Panträttens omfattning

Min åsikt är att en säkerhetsrätts omfattning skall tolkas restriktivt och att pantens avkastning då in dubio *inte* omfattas av pantsättningen. Vill panthavaren ha säkerhet i vinstutdelningen också måste denna således omfattas av pantförskrivningen. Har inget sagts mellan parterna har pantsättaren en rätt att pantsätta utdelningen till annan.

Till skillnad från Lindskog¹³¹ anser jag inte att extraordinära utdelningar innefattande en kapitalåterbäring är ett problem vars lösning ligger i att aktiers avkastning in dubio tillfaller panthavaren. Att en kapitalåterbäring kan ingå i utdelningen, vilken *helt och hållet* tillfaller pantsättaren om denne har rätt till utdelningen, är en risk som panthavaren får kalkylera med. Risken undviks enkelt genom att utdelningen pantförskrivs särskilt.

Splittringsförbudet och rätten till framtida vinstutdelning och andra ekonomiska rättigheter

När det aktiebolagsrättsliga splittringsförbudet diskuteras är det främst rösträttsfrågan som berörs. Möjligheten att splittra de ekonomiska rättigheterna från aktierätten är sparsamt behandlad. Nial och Johansson¹³² uttalar generellt att splittringsförbudet i princip hindrar överlåtelse eller pantsättning av framtida ekonomiska rättigheter. Ingen skillnad görs mellan en totalöverlåtelse eller pantsättning av den abstrakta rätten eller förfogande över framtida fordringsanspråk. Ej heller åtskiljs pantsättning av de ekonomiska rättigheterna, där också aktierna pantsatts, från överlåtelse eller separat pantsättning av de ekonomiska rättigheterna. Författarna ger ingen direkt motivering till varför splittringsförbudet skall upprätthållas här.

Lindskog¹³³ koncentrerar sin analys till möjligheten att förfoga över framtida

¹³¹ Lindskog i festskrift till Sandström s 312ff.

¹³² Nial och Johansson a a s 267.

¹³³ Lindskog, JF-ABL 12:3-7.2 och Om kapitaltillskott s 836f.

vinstutdelning. Att förfoga över den abstrakta rätten är splittring. Han anser däremot inte att det är splittring att, när aktien pantsätts, även pantsätta framtida utdelning eller att överlåta eller separat pantsätta framtida anspråk på utdelning.

Mot att tillåta splittring av rösträtten från aktien talar främst de aktiebolagsrättsliga legitimationsreglerna. Något argument utav samma dignitet kan jag inte finna när det gäller att motivera ett splittringsförbud av de ekonomiska rättigheterna och det inte är den abstrakta rätten som splittras. Jag ifrågasätter huruvida det är förbjudet att förfoga över framtida anspråk. Genom att man tillåter att en aktieägare pantsätter sin aktierätt och sitt ekonomiska intresse i bolaget bör det i vart fall inte föreligga några hinder mot att när aktien pantsätts även pantsätta framtida vinstutdelning.

Sakrättsligt

Specialitetsprincipen

När hela aktiedepån pantsatts uppkommer det enligt mitt förmenande inte några specialitetsproblem förutsatt att själva depån och den akt varigenom nya aktier läggs in specificeras. Ej heller en beloppsspärr inverkar på pantträttens giltighet. Förutom av fordrans storlek begränsas då panthavarens möjlighet att tillgodogöra sig pantens värde av beloppspärren.

Möjligheten att kunna göra endast en partiell pantsättning av sin aktiedepå har en viktig praktisk betydelse. Vanligt förekommande är att bankerna genom punktpantsättning tar pantträtt i vissa specificerade aktier i depån. Genom en markering i bankens register blir aktierna specialiserade. Kravet på specialitet uppfylls även när en andelpantsättning görs eller när ett visst antal akter i en homogen depå pantsätts utan att avskiljas.

Vad jag däremot ställer mig frågande till är en ren värdepantsättning av en aktiedepå, där pantsättaren inte avskurits från förfoganderätten avseende överskottet. Håstad anser numera att en sådan ren värdepantsättning inte är något specialitetsproblem utan ett rent förfogandeproblem.¹³⁴ Walin avfärdar hela tanken på en ren värdepantsättning med en kort motivering att det kanske är en svårhanterlig nyskapelse.¹³⁵ Jag anser inte att en ren värdepantsättning uppfyller specialitetskravet eftersom den inte hänför sig till hela depån, enstaka aktier eller en andel av depån. Inte ens en extensiv tolkning av specialitetskravet kan enligt min åsikt legitimera en sådan fiktiv pantsättning.

¹³⁴ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 337, jfr i festskrift till Hessler s 335.

¹³⁵ Walin a a s 110f.

Rådighet

Omsättning i en aktiedepå

Möjligt är att HD i NJA 1996 s 52 avsåg att klargöra att traditionskravet är uppfyllt när pantsättaren avskurits från sin rådighet över panten och att de tidigare kraven på självständig förfogandemöjlighet för panthavaren samt publicitet således spelat ut sin roll. Vid en tolkning av rättsfallet framstår det dock som oklart om de två sistnämnda rekvisiten inte kan vara avgörande för utgången i ett annat fall. HD fastslog nämligen *inte* att traditionskravets innebörd enbart var att ett rådighetsavskärande skett. Hur som helst är just rådighetsavskärandet det centrala vid pantsättning av aktiedepå. Panthavaren får anses ha en från pantsättaren självständig och oberoende tillgång till panten. Synbarhetsrequisitet, vilket inte omnämns i doktrinen beträffande pant i depåer, anser jag också vara tillfredsställt. Visserligen föreligger det inte samma synbarhet utåt som vid lösörepantsättning där lösöret överförs från pantsättarens förmögenhetsfär till panthavaren. Dock är det möjligt att i efterhand kontrollera pantsättningen av depån genom att få tillgång till bankens datasystem, i vilket registrering sker.

I praktiken är pantsättaren genom bankens pantförskrivningsavtal och spärren av depå och konto såväl rättsligt som faktiskt avskuren från möjligheten att förfoga över depån och panthavarens anspråk är då sakrättsligt skyddat. Håstad och Walin är dock av den åsikten att en sådan rådighetsbegränsning inte är nödvändig för att erhålla sakrättsligt skydd när omsättningen sker ”inom staketet”.¹³⁶ Personligen är jag inte beredd att acceptera en sådan uttänjd tolkning av traditionskravets innebörd och begreppet rådighet. Visst bör det vara tillräckligt att den sakrättsliga fullbordan sker på ett ändamålsenligt sätt. Jag anser dock inte att det för traditionskravet relevanta skälet uppoffring tillgodoses när pantsättaren har en rätt att göra omsättningar ”inom staketet”.

När pantsättaren får behålla sin faktiska rådighet över panten ”inom staketet” har han inte fått vidkännas någon större uppoffring avseende sina spekulationsmöjligheter. Alltför vidlyftiga spekulationsmöjligheter kan vara negativt inte bara för panthavaren utan även för pantsättaren. Pantsättaren kan lockas till att ta stora risker i förhoppning om att depån snabbt skall stiga i värde och att lånet då kan lösas i förväg. Bankerna tillämpar olika belåningskurser för aktier noterade på stora erkända börser. Aktier noterade på A-listan på Stockholms fondbörs, eller motsvarande lista på utländsk börs, har en maximal belåningskurs på 70 % av marknadsvärdet. Övriga börsnoterade aktier tas maximalt upp till 50 %. Dessa procenttal förutsätter att depån är balanserad, d v s att mindre än 50 % av värdet i depån är koncentrerat till

¹³⁶ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 334f och Walin a a s 109f.

ett enda börsföretag. Är depån inte balanserad sjunker belåningsvärdet ytterligare.

Ges pantsättaren fria händer ”inom staketet” kan pantsättaren genom omsättning tillföra depån sådana aktier att belåningsvärdet sjunker avsevärt. Visserligen kan pantsättaren i pantförskrivningsavtalet förbjudas att byta till sig aktier från en lista med lägre belåningsvärde men jag anser inte att man avtalsvägen kan förfoga över det sakrättsliga momentet. Eftersom det inte krävs samtycke i det särskilda fallet skulle panthavarens rätt vara beroende av att pantsättaren inte utnyttjar en del av sin faktiska möjlighet att förfoga över panten. Att panthavaren i praktiken alltid följer depåns värdeutveckling och att således panthavaren inte släppt greppet över depån anser jag inte vara skäl nog för att godta Håstads och Walins åsikt. Panthavarens kontroll skulle i så fall bestå av en kontroll i *efterhand*. Enligt mitt förmenande måste kontrollen ske *före* det att samtycke lämnas i varje särskilt fall. Rättsfallet NJA 1923 s 626, vilket Håstad och Walin stöder sig på, anser jag inte rättfärdigar en till pantsättaren på förhand given omsättningsrätt. I rättsfallet skulle pantsättaren, när han gjorde ett uttag ur det pantsatta lagret, göra en avbetalning av sin skuld hos panthavaren motsvarande värdet av det uttagna. När omsättning sker ”inom staketet” i en depå har pantsättaren inte motsvarande amorteringsskyldighet.

Även om jag inte anser att en sådan vidsträckt ändamålsenlig tolkning av rådighetsbegreppet, som Håstad och Walin förordar när en omsättning sker ”inom staketet”, ryms inom sakrättens yttre ramar, anser jag att det ändå finns utrymme för en mer flexibel lösning på frågan vilken omsättning som kan tillåtas i en depå. Utgångspunkten är att panthavarens samtycke måste ges i varje särskilt fall när pantsättaren önskar genomföra en omsättning i depån. När banken själv är panthavare anser jag då inte att samtycket nödvändigtvis måste ges av en person i banken, d v s av rådgivare eller kreditansvarig. Samtycket bör enligt mig kunna ges av bankens datasystem.

I bankens datasystem är idag inlagt olika typer av spärrar, beloppsspärr eller totalspärr, när depån pantsatts. När banken får en order från pantsättaren om omsättning i depån gör en enskild banktjänsteman en bedömning, utifrån kreditens storlek och depåns marknadsvärde och maximalt belåningsvärde, huruvida samtycke skall ges. Visserligen sker bedömningen utifrån generella riktlinjer men jag anser inte att man kan vara säker på att enbart objektiva kriterier avgör. Subjektiva faktorer hos såväl banktjänstemannen som kunden kan ha betydelse. Genom att i *datasystemet* lägga in en spärr, med en funktion där kreditbeloppet stäms av mot depåns marknadsvärde och maximalt belåningsvärde kan samtycke ges genom att spärren släpps om depåns värde är tillräckligt. Såsom tidigare sagts påverkas depåns belåningsvärde om ett förvärv sker av aktier som tillhör en ”sämre” lista eller om köpet leder till att depån inte längre är balanserad. Ett planerat förvärv kan således inte tillåtas om det nya belåningsvärdet kommer att understiga maximalt belåningsvärde. Denna modell säkrar dels en mer objektiv bedömning, dels förenklas hanteringen av frågan om samtycke och dels skulle problemet med

att omsättning på Internet inte går om depån är pantsatt ges en lösning. Aktiehandel på Internet lär öka i framtiden och det är idag ett problem att kunder med pantsatt depå är uteslutna från denna smidiga omsättningsmöjlighet.

När banken inte själv är panthavare utan endast förvaltar panten för annans räkning är jag dock tveksam till att bankens datasystem kan, för panthavarens räkning, samtycka till en omsättning där försäljningslikviden sätts in på ett pantsatt konto vilket kan användas för köp av nya aktier till depån. Att panträtten tillåts bestå sakrättsligt när pantsättaren för ett tillfälligt syfte förfogar över panten, bygger på att det är just panthavaren som lämnar samtycket. Panthavaren bör inte på förhand kunna generellt överlåta rätten att ge samtycke till tredje man. Denne har då släppt *sin* kontrollmöjlighet över depån.

Ren värdepantsättning – möjlighet att ha rådighet över överskjutande värde

Under avsnitt 6.3.3.2 redogjordes för rådighetsproblematiken beträffande olika former av partiell pantsättning av aktiedepå. Det jag skulle vilja belysa ytterligare och ge egna synpunkter på är den rena värdepantsättningen. Walin avfärdar kort hela tanken på en sådan pantsättning¹³⁷. Håstad ser visserligen ett rådighetsproblem i att pantsättaren tillåts ha rådighet över överskjutande värde men anser att detta problem löses i konkursfallet genom att återvinningsreglerna begränsar panthavarens förmånsrätt.¹³⁸

Vad Håstad tillämpar, när han försöker att ge en lösning på rådighetsproblemet, är lägsta saldots princip. Denna princip gav HD uttryck för när separationsrätt ansågs föreligga till anförtrodd fungibel egendom i NJA 1994 s 506. Håstad anser tydligen att denna princip är tillämplig även på panträtt i heterogen egendom. Min åsikt är att en ren värdepantsättning, där pantsättaren har rådighet över överskjutande värde, varken uppfyller det sakrättsliga kravet på specialitet eller kravet på rådighetsavskärning. Vad avser specialitetsaspekten se avsnitt 7.3.1. Gällande rådigheten anser jag inte att denna avskurits i tillräcklig grad eftersom pantsättaren, även om han inte har rätt till det, har en faktisk möjlighet att råda över hela depån och dess värde. Vidare har Håstads resonemang en brist i att det enbart är konkursfallet som behandlas. Vad gäller vid utmätning? Skall en analogi göras till återvinningsreglernas tremånadersfrist eller skall panthavaren, utan begränsning, kunna tillgodogöra sig det pantsatta värdet i den mån detta täcks av depåns värde? Om det är det pantsatta värdet panthavaren skall kunna tillgodogöra sig vid utmätning är det otillfredsställande att panthavaren skall behöva försättas i konkurs för att återvinningsreglerna skall kunna tillämpas.

¹³⁷ Walin a a s 111.

¹³⁸ Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 337.

Återvinning

Självklart kan inte en kursstegring av en pantsatt aktie återvinnas. Ej heller bör då en värdeökning av en pantsatt aktiedepå med anknutna pantsatta konton kunna återvinnas om värdeökningen är en följd av att en omsättning skett genom att försäljningslikviden satts in på ett pantsatt konto och sedan använts för köp av nya aktier vilka ökat i värde. Värdeökningen genereras av panten själv. En förutsättning är givetvis att inga "nya" pengar eller aktier tillförts panten.

Vinstutdelning

Sakrättsligt skydd

Om avkastningen pantsatts separat krävs det givetvis ett sakrättsligt moment för att panthavaren skall få ett sakrättsligt skydd. Till skillnad från Walin¹³⁹ och i likhet med Lindskog¹⁴⁰ anser jag att om avkastningen pantsatts tillsammans med huvudobjektet krävs det ett särskilt sakrättsligt moment för avkastningen för att detta skall bli sakrättsligt skyddat.

Även om aktiedepåns avkastning omfattas av pantförskrivningen låter banken, som panthavare, pantsättaren regelmässigt tillgodogöra sig vinstutdelningar och räntor genom att avkastningskontot inte spärras. Då jag anser att det krävs ett särskilt sakrättsligt moment för att fullborda pantsättningen av avkastningen, kan jag inte instämma i Walins¹⁴¹ åsikt att någon återvinningsfrist inte kan bli aktuell när banken väl tar hand om avkastningen efter det att amortering eller ränta inte betalats i rätt tid. Genom att pantsättaren inte avskurits från sin rådighet över avkastningskontot har något sakrättsligt skydd inte uppkommit. Oavsett när kontot spärras menar jag att en särskild återvinningsfrist beträffande utdelningar och räntor måste börja att löpa.

Rätten till vinstutdelning efter viss kritisk tidpunkt

Man kan fråga sig huruvida den grundläggande principen i NJA 1993 s 524 och 1995 s 367, att avkastning förfallen efter konkursutbrottet eller utmätningstillfället är tillbehör till huvudobjektet, även är tillämplig på värdepapper såsom aktier.¹⁴² Enligt mitt förmenande är principen även tillämplig på värdepappers avkastning.

¹³⁹ Walin a a s 246f.

¹⁴⁰ Lindskog i festskrift till Sandström s 316f.

¹⁴¹ Walin a a s 246f.

¹⁴² Håstad, Sakrätt avseende lös egendom s 347, Lindskog i festskrift till Sandström s 317f och 324 not 39 samt Om kapitaltillskott s 836f.

Att man skall sträva efter en koncentration av kreditunderlaget är ett starkt skäl för att låta avkastning förfallen efter viss kritisk tidpunkt utgöra tillbehör till huvudobjektet. Tillhör den framtida utdelningen då inte aktien, blir värderingen av aktien respektive utdelningen osäkra eftersom man inte kan veta om vinsten konsolideras i företaget eller delas ut.

Att 24 § SkbrL skulle kunna utgöra stöd för att det sakrättsliga skyddet för en separat pantsättning av framtida vinstutdelning består efter en viss kritisk tidpunkt anser jag vara fel.¹⁴³ Varken i lagtexten eller i förarbetena till SkbrL omnämns att panträtten i den framtida utdelningen i alla lägen skall bestå. De sakrättsliga aspekterna har inte omnämnts särskilt. I 24 § SkbrL anges att *efter* utdelningen beslutats skall SkbrLs bestämmelser om innehavarskuldebrev tillämpas på utdelningskupongen. Detta kan vara ett stöd för att sakrättsligt skydd för framtida utdelning som pantsatts separat inte kan uppkomma förrän utdelningen beslutats.

Jag anser inte att man, såsom Lindskog¹⁴⁴ möjligen är öppen för, kan göra någon åtskillnad mellan olika kritiska tidpunkter beträffande frågan om sakrättsligt skydd för framtida utdelning kan uppstå. Det är ovidkommande huruvida pantrealisationen aktualiserats av pantavtalet, konkurs, utmätning eller kvarstad. Det avgörande är att kreditunderlaget skall koncentreras och tillbehör skall följa med huvudobjektet.

Avslutande synpunkter

Att det finns så många rättsliga spörsmål beträffande pantsätt i aktier som inte är klarlagda är otillfredsställande. Lagstiftningen på området är knapphändig, ålderdomlig och stel och det finns endast ett fåtal rättsfall som direkt rör de frågeställningar och problem jag redovisat. Lagstiftaren bör därför uppmärksamma bristerna och undersöka vilka spörsmål som lämpar sig för lagstiftning. Vissa frågor löses bäst genom rättspraxis och dessa blir förhoppningsvis föremål för HDs prövning.

Det största problemet är enligt mitt förmenande osäkerheten om vilken omsättning som kan tillåtas i en pantsatt aktiedepå utan att panträtten förfaller. Kreditgivningen och aktiehandeln har utvecklats. Även småsparare handlar idag med aktier. Våra rättskällor har inte anpassat sig efter hur verkligheten ser ut på området. Denna osäkerhet verkar hämmande på kreditgivningen och det finns ett behov att få traditionsprincipens innebörd och begreppet rådgighet klargjort. Detta kan ske dels i en mer modern lagstiftning om pan-

¹⁴³ Håstad anför i Sakrätt avseende lös egendom s 347 att det är möjligt att paragrafen har denna innebörd.

¹⁴⁴ Lindskog i festskrift till Sandström s 324 not 39.

trätt i lös egendom och dels genom rättspraxis förtydligande vad gäller frågor specifika för panträtt i aktiedepåer.

Källor och litteratur

Offentligt tryck

Prop 1936:2	Förslag till lag om skuldebrev mm.
Prop 1975:6	Om ändring i konkurslagen (1921:225) mm.
Prop 1975:103	Aktiebolagslag m m.
Prop 1988/89:152	Om kontobaserat aktiesystem.
Prop 1996/97:42	Tilläggsäkerheter vid handel med finansiella instrument och valuta.
SOU 1935:14	Lagberedningens förslag till lag om skuldebrev mm
SOU 1941:9	Lagberedningens förslag till lag om aktiebolag mm

Övrig citerad litteratur

Dotevall, Rolf	Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör. En aktiebolagsrättslig studie i komparativ belysning, Stockholm 1989.
Helander, Bo	Kreditsäkerhet i lös egendom. Sakrättsliga spörsmål, Lund 1984.
Håstad, Torgny	Några problem rörande panträtt i en värdepappersdepå, Festskrift till Henrik Hessler s 309ff, Falköping 1985. (Cit Håstad i festskrift till Hessler)
Håstad, Torgny	Sakrätt avseende lös egendom, 6 upplagan, Stockholm 1996.
Kansmark, Jan och Roos, Carl Martin	Aktieägaravtal, 2 upplagan, Stockholm 1994.
Kedner, Gösta och Roos, Carl Martin	Aktiebolagslagen. Del 1, kap 1-10 jämte Bokföringslagens bestämmelser om årsbokslut med kommentar, 4 upplagan, Lund 1991. (Cit Aktiebolagslagen)
Lennander, Gertrud	Panthavares skyldigheter vid pantavtal om lös egendom, Uppsala 1977.
Lindskog, Stefan	Aktiebolagslagen. 12:e och 13:e kap. Kapital-skydd och likvidation. JF-kommentaren, andra upplagan, Stockholm 1995. (cit JF-ABL)
Lindskog, Stefan	Om kapitaltillskott, JT 1992/93 s 827ff.
Lindskog, Stefan	Om pant i aktier, Festskrift till Jan Sandström s 309ff, Göteborg 1997. (Cit Lindskog i festskrift till

- Millqvist, Göran Sandström)
Traditionsprincipens innebörd vid pantsättning av
löpande skuldebrev genom deponering i s k öp-
pet förvar i bank, JT 1996/97 s 125ff.
(Cit Traditionsprincipens innebörd)
- Nial, Håkan och Johans- Svensk associationsrätt i huvuddrag, 6 upplagan,
son, Svante Stockholm 1995.
Rodhe, Knut Aktiebolagsrätt, 17:e upplagan, Göteborg 1995.
Roos, Carl Martin Avtal och rösträtt. En aktiebolagsrättslig studie,
Uppsala 1969.
- Söderström, Erik Gällande lagar om aktiebolag jämte tillhörande
författningar med förklarande anmärkningar och
präjudikat m m samt formulär, Stockholm 1906.
- Undén, Östen Svensk sakrätt I. Lös egendom, Lund 1976.
Walin, Gösta Panträtt, Lund 1991.

Rättsfallsförteckning

NJA 1910 s 216	s 11, 29 och 34
1911 s 104	15
1921 s 364	15
1923 s 626	15, 33 och 47
1930 s 685	15
1933 s 78	15
1941 s 687	15
1952 s 407	17 och 23
1954 s 455	17 och 23
1956 s 485	15 och 16
1958 s 422	16
1971 s 66	17
1972 s 29	22
1972 s 512	17
1974 s 463	11
1983 s 103	16
1987 s 105	11
1989 s 185	36
1993 s 34	17
1993 s 524	12, 40 och 49
1994 s 506	48
1995 s 367	12, 40 och 50
1995 s 688	37
1996 s 52	16, 32 och 46