



JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Albert Danielsson

MAC- Klausuler

Examensarbete
30 Höskolepoäng

Handledare
Eva Lindell- Frantz

Avtalsrätt

Vt 10

Innehåll

SUMMARY	1
SAMMANFATTNING	2
FÖRORD	3
FÖRKORTNINGAR	4
1 INLEDNING	5
1.1 Bakgrund	5
1.2. Syfte	6
1.3 Avgränsningar	7
1.4. Metod och material	8
1.5. Disposition	11
2 LÅNEAVTALET	12
2.1 Risk	12
2.2 Bankreglering	13
2.2. Låneavtalets struktur	13
3 CENTRALA KLAUSULER	17
3.1. MAC - Klausulen	17
3.2. Covenants	19
3.3. Force Majeure	21
4. AVTALSTOLKNING OCH JÄMKNING	23
4.1 Gränsdragningsproblem	23
4.2 Avtalstolkning	24

4.3 Avtalets lydelse	24
4.3.1 Motstridig eller oklar lydelse	25
4.3.1.1 Medveten otydlighet	27
4.3.2 Systeminriktad tolkning	27
4.3.3 Dold kontroll	29
4.3.3.1 Oklarhetsregeln	29
4.3.3.2 Minimumregeln	30
4.4 Jämkning av kommersiella avtal	30
4.4.1 Oskälighetsbedömningen	32
4.4.2 Ensidiga klausuler	34
5. TOLKNING AV AVTALET MOT BAKGRUND AV UTLÄNDSK RÄTT	36
5.1. Allmänna synpunkter	36
5.2. Tolkning och språkets betydelse	36
5.3. Oskälighet inom utländsk rätt	37
5.4. Utländsk praxis	38
5.4.1. IBP, Inc. V. Tyson Foods Inc	38
5.4.2 Great Lakes Chemical Corp. V. Pharmacia Corp	40
5.4.3 Pachechecho Inc. V. Cambridge	41
5.4.4 Goodman Mfg. Co. V. Raytheon	41
5.4.5 Pan Am Corp. V. Delta Airlines	42
5.4.6 BNP Paribas SA v Yukos Oil Co	43
5.4.7 Hexion v Huntsman	43
5.4 Sammanfattning av utländsk praxis	44
6. SAMMANFATTANDE SLUTSATSER	46
KÄLL- OCH LITTERATURFÖRTECKNING	48
RÄTTSFALLSFÖRTECKNING	52

Summary

By inserting a material adverse change clause (a “MAC”- clause) into a loan agreement the borrower represents that no material adverse change in its economy will occur during the term of the loan. If such a change does occur, the lender is entitled to terminate the contract and require immediate repayment. Yet, MAC- clauses are rarely used to terminate a contract. Instead, the most common usage of the clause is to exert pressure on the borrower to initiate renegotiations. MAC- clauses are normally vaguely worded to give the lender extensive opportunities for action. This results in uncertainty as to when the clause is applicable. In addition, the clause is usually drafted in a way that gives lenders the exclusive and subjective right to determine when the clause is applicable.

MAC- clauses have become standard in Sweden as a result of the financial and legal industries’ use of British documents which are drafted in English. If a MAC- clause is invoked in a Swedish court, problems may arise with respect to the interpretation of the clause. Additionally, MAC- clauses themselves may be considered invalid under Swedish law.

In this paper, I investigate the function of a MAC clause and query when the clause becomes applicable. In so doing, I describe how a typical loan is designed and thus place the MAC clause in its proper context. I then analyze MAC clauses using Swedish methods of contract interpretation. I also examine whether the clause might be considered invalid under Swedish law. Determining exactly when a MAC clause may be invoked in Sweden is difficult due to the lack of applicable Swedish case law. Using foreign case law, however, I demonstrate when the clause has been invoked and the reasoning used by foreign courts in interpreting it. Drawing from foreign case law, I suggest that the clause is only applicable in cases involving a long-term deterioration in the borrower’s financial situation. Further, I conclude that the MAC clause is not an entirely new phenomenon in Swedish law. Clauses which enable lenders to terminate a loan agreement in the event of a drastic decrease in the value of security have long been used in Sweden. The same arguments advanced for allowing such clauses could also be applied to MAC clauses. In this paper, I argue that MAC clauses play an important role not only for the lender but also for the economy at large. However, the invocation of a MAC clause has to be based on objective matters of fact. The subjective opinion of the Lender is irrelevant in this scenario.

Sammanfattning

Genom att infoga en *material adverse change* –klausul ("MAC"-klausul) i låneavtalet garanterar låntagaren att ingen väsentlig negativ förändring av dennes ekonomi inträffar under lånets löptid. Om en sådan förändring inträffar ges långivaren en rätt att säga upp lånet till förtida betalning. Uppsägning sker dock mycket sällan. Normalt används klausulen istället som ett påtryckningsmedel vid en omförhandling. MAC- klausulen är i allmänhet mycket vagt formulerad och omfattar i princip samtliga tänkbara händelser. Detta leder till stor osäkerhet om när klausulen är tillämplig. Därtill är klausulen normalt formulerad på ett sätt som ger långivaren en rätt att ensam avgöra när klausulen är tillämplig.

Användningen av MAC- klausuler har sitt ursprung i det bruk av engelska basdokument som blivit standard även i Sverige. Dessa avtal har sitt ursprung i engelsk rätt och författas på engelska. För det fall en MAC- klausul åberopas i en svensk domstol uppstår därför vissa tolkningsproblem. MAC- klausulen kan också eventuellt betraktas oskälig ur ett svenskt perspektiv.

I denna framställning utreder jag vilken funktion en MAC- klausul fyller och när klausulen kan tillämpas. Genom en redogörelse för hur ett typiskt låneavtal är utformat placeras MAC- klausulen i sin rätta kontext. Klausulen analyseras sedan utifrån traditionell avtalstolkning. Jag undersöker också om klausulen kan vara att betrakta som oskälig enligt svensk rätt. En redogörelse för utländsk domstolspraxis sker också, främst för att illustrera när klausulen åberopats och hur utländska domstolar resonerat. Slutsatsen är att MAC- klausuler inte är någon alldeles ny företeelse inom svensk rätt. Klausuler som ger långivaren en rätt att säga upp låneavtalet för det fall säkerheten som ställts för lånet sjunker i värde har länge förekommit i Sverige. Samma argument som framförs för att tillåta dylika klausuler äger tillämpning även för MAC- klausuler. Som framgår av denna framställning fyller MAC- klausuler en viktig funktion för parterna men även för samhällsekonomin i stort. För att klausulen ska bli tillämplig krävs dock att en objektiv grund för uppsägning föreligger. Exakt när en MAC- klausul blir tillämplig är dock inte möjligt att besvara på ett entydigt sätt. Av utländsk praxis följer dock att endast långvariga försämringar av låntagarens ekonomi omfattas. Långgivarens åsikt är i denna aspekt irrelevant.

Förord

"A banker is a fellow who lends you his umbrella when the sun is shining, but wants it back the minute it begins to rain."

- Mark Twain (1835 – 1910)

Med detta arbete avslutar jag mina juridikstudier. Jag vill tacka mina vänner som gjort det till en rolig, om än mödosam, tid. Ett särskilt tack riktas till min flickvän Andrea.

Jag vill även tacka min handledare Eva Lindell- Frantz för hennes stöd under uppsatsskrivandet.

Albert Danielsson

Lund

Förkortningar

AVLK	Lag (1994:1512) om avtalsvillkor i konsumentförhållanden
AvtL	Lag (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättsens område
DCFR	Draft Common Frame of Reference
FHL	Lag (2008:990) om företagshypotek
HD	Högsta domstolen
JB	Jordabalk (1970:994)
KkrL	Konsumentkreditlag (1992:830)
KöpL	Köplag (1990:931)
LMA	Loan Market Association
NJA	Nytt juridiskt arkiv
PICC	UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts
PECL	Principles of European Contract Law
SkbrL	Lag (1936:81) om skuldebrev

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Den långgivare som väljer att bevilja ett lån till en låntagare utsätter sig för en ekonomisk risk.¹ Denna risk är särskilt påtaglig då ett lån beviljas för en längre tidsperiod. Under lånets löptid kan låntagarens ekonomiska situation förändras till det sämre, både på grund av misskötsel eller på grund av yttre omständigheter. Låntagaren kan drabbas av betalningssvårigheter, ådra sig nya skulder eller i värsta fall bli insolvent. Då mycket stora summor kan stå på spel vid kommersiella lån är det, ur långgivarens synpunkt, viktigt att denne har möjlighet att agera på ett tidigt stadium, innan ett eventuellt insolvensförfarande har aktualiserats. Detta eftersom långgivaren då kommer att få anpassa sig till andra eventuella fordringsägare. När insolvensförfarandet inletts är det också ej osannolikt att låntagarens tillgångar vid denna tidpunkt drastiskt har minskat i värde. Ur långgivarens synvinkel är det därför viktigt att denne har en möjlighet att agera på ett tidigare stadium. Detta är även ett viktigt motiv ur ett samhällsekonomiskt perspektiv då stora kreditförluster för långgivare kan orsaka stor skada på det finansiella systemet. Stora kreditförluster för svenska banker var delvis orsaken till den svenska bankkrisen under 1990- talet.²

De lagregler som är specifikt inriktade på låneavtal återfinns framförallt i lagen om skuldebrev ("SkbrL") samt mer generellt inom Avtalslagen ("AvtL"). Denna reglering tillgodoser dock ej större kommersiella aktörers behov av flexibla lösningar vad gäller möjligheter till uppsägning och informationsutbyte.³ Parterna har dock en möjlighet att avvika från dessa regler genom avtal vilket också sker.

Till följd av vad som sagts ovan innehåller långfristiga kommersiella låneavtal ofta ett stort antal avtalsvillkor som på olika sätt begränsar låntagarens frihet. Dessa avtalsvillkor kan innehålla ett förbud för låntagaren att bevilja ytterligare säkerheter till andra långgivare, förpliktelser för låntagaren att upprätthålla vissa finansiella nyckeltal eller utgöras av klausuler innebärande att brott mot avtalsförpliktelser i andra låneavtal också innebär ett brott mot detta låneavtal. Vid brott mot avtalsförpliktelserna kan lånet accelereras⁴ eller sägas upp. Att åberopa ett brott mot en avtalsförpliktelse för att säga upp lånet är dock inte förpliktelsernas huvudsakliga syfte, istället sker normalt en omförhandling av lånevillkoren. Att möjligheten till uppsägning

¹ Med begreppet lån avses för denna framställning en försträckning eller ett penninglån, se A. Agell & Å. Malmström, *Civilrätt*, 20 uppl, 2007, s.181-182

² Med kreditförlust menas den förlust som inträffar då en låntagare ej uppfyller sina åtaganden gentemot banken. För en genomgång av risk- och riskhantering samt en kort genomgång av 1990-talets bankkris se. 2002/2003:139, s.155-171

³ Se L. Gorton, "Material adverse change"- klausuler" i Vänskrift till Axel Adlercreutz, 2007, s.127 samt Å. Tegin, *Kredithandboken*, 1997, s.31

⁴ Acceleration innebär antingen att långgivaren kräver tillbaka lånesumman och upplupen ränta eller att låntagaren förpliktigas att återbetala lånet i snabbare takt. Se P. Wood, *International Loans, Bonds, and Securities regulation*, 2002, s. 53

existerar stärker dock långgivarens förhandlingsposition vid en eventuell omförhandling.⁵

Avtalsförpliktelser, som tydligt preciserar förpliktelser såsom finansiella nyckeltal eller förbjuder ett specifikt handlande är, förutsatt att dessa förpliktelser tydligt definierats, inte särskilt svårtolkade. Om låntagarens totala belåning i förhållande till fritt eget kapital inte får överskrida X utgör det givetvis en avtalsöverträdelse om låntagaren ådrar sig en tyngre skuldbörda än X.⁶ En långgivare som lämnar ett större långfristigt lån kan dock inte vid avtalsslutet förutse alla eventuella händelser som utgör en väsentlig försämring av låntagarens betalningsförmåga. Därför är det även vanligt att avtalet innehåller en klausul som anger att för det fall låntagarens ekonomiska tillstånd väsentligen försämras, innebär detta ett avtalsbrott med de följder som beskrivits ovan. Denna klausul benämns normalt *material adverse change*-klausul ("MAC- klausul").

Användandet av en MAC-klausul härstammar från angloamerikansk kontraktsrätt och återfinns framförallt i internationella låneavtal.⁷ Liknande klausuler har också länge varit vanliga i många svenska bankers standardvillkor för företagskrediter.⁸ Under senare år har det också förekommit en internationell standardisering av avtal inom bank- och finansieringsområdet som härstammar från lånemarknaden i London och har sin grund i engelsk rätt.⁹ Denna typ av standardiserade dokument har fått stort inflytande på den svenska lånemarknaden och har blivit standard även bland svenska marknadsaktörer.¹⁰ Då klausulen utformats med ett speciellt rättssystem i åtanke är det inte självklart att klausulen kommer att få önskad innebörd för det fall den bedöms av en svensk domstol.¹¹ Även om den kommersiella avtalsrätten till viss del har harmoniserats är det inte självklart att klausuler som hämtats från utländska rättssystem kommer att tolkas i enlighet med vad som sker i den rättsordning klausulen hämtats från. Det är också möjligt att MAC- klausulen, beroende på dess utformning, kan jämkas av en svensk domstol.

1.2. Syfte

Syftet med min uppsats är tudelat. Dels är syftet att beskriva innebörden av en MAC- klausul, detta inbegriper även att ge en bild av vilken funktion klausulen förväntas fylla och i vilka sammanhang den förekommer.

Vidare ämnar jag utreda vilka tillämpningsproblem som klausulen kan ge upphov till. Detta innebär jag kommer att utreda klausulens förenlighet med

⁵ P. Wood, s.46 och L. Gorton, s.122

⁶ Att avtalet inte *faktiskt* sägs upp vid mycket små eller kortvarigare förändringar är inte samma sak som att en överträdelse inte inträffat. Notera även att låntagaren kan rätta till felet under en viss period efter att det upptäckts: en s.k. *grace period* som beskrivs nedan

⁷ L. Gorton, s.310

⁸ Se RH 1990:86

⁹ L. Gorton, s.312 not. 28

¹⁰ P. Ekbohm & P. Heilbrunn, *Engelska låneavtal blir standard i Sverige*, Pointlex Legala Affärer, nr 7 2005, s.21-23

¹¹ Notera dock att anpassning av standarddokumenten för svenska förhållanden givetvis sker – se ovanstående not

svensk rätt, främst peka på möjliga tolkningsutfall och utreda huruvida klausulen kan komma att jämkas medelst 36 § AvtL.

1.3 Avgränsningar

Jag kommer i min uppsats att utreda MAC- klausulers innebörd och rättsverkningar såsom de kommer till uttryck i långfristiga kreditavtal mellan kommersiella aktörer. Således kommer jag inte att utreda klausulens giltighet i en avtalsrelation mellan en kreditgivande aktör och en konsument.

För avtal mellan en kreditgivare och en konsument gör sig ett skyddsbehov starkare gällande och kreditgivning till konsumenter har därför, för svensk rätts del, särskilt reglerats i Konsumentkreditlagen (1992:830) ("KkrL").¹² Jag utgår i framställningen också från att långgivaren inte är att betrakta som en småföretagare. Noteras bör också att sannolikheten för jämkning enligt 36 § AvtL ökar i båda dessa fall då särskild hänsyn ska tas till om den ena parten befinner sig i en underlägsen ställning eller är konsument.

MAC-klausuler är även vanligt förekommande som villkor vid förvärv av företag och reglerar normalt händelser som inträffar mellan avtalets undertecknande och tillträdet.¹³ MAC-klausuler i förvärvsavtal ger förvärvaren en möjlighet att frånträda affären eller för det fall en väsentlig negativ förändring av målbolagets ekonomi sker under denna period. Vad gäller publika förvärv finns det på den svenska börsen en omfattande självreglering som bland annat reglerar vilken typ av villkor som får användas vid ett offentligt uppköpserbud samt vad som utgör god sed på aktiemarknaden. Aktiemarknadsnämnden har till uppgift att tolka dessa regler.¹⁴ Dessa regler kommer inte att behandlas i denna uppsats. Jag kommer däremot mycket kort att referera till två uttalanden från Aktiemarknadsnämnden för att visa på ett alternativt resonemang. För MAC- klausuler som infogas i privata förvärvsavtal finns dock ingen liknande reglering, istället avtalar parterna fritt. När en MAC-klausul infogas i ett sådant avtal innebär det att avtalets fullgörande villkoras av att ingen väsentlig negativ förändring inträffar mellan avtalsundertecknandet och tillträdet. Detta kan åtskiljas från ett låneavtal där låntagaren garanterar att ingen väsentlig negativ förändring inträffar under hela låneperioden, en betydligt längre tidsperiod. Förutom detta är sammanhanget och samspelet med övriga klausuler annorlunda för ett förvärvsavtal. Dessa skillnader leder till delvis olika tillämpningsproblem. På grund av detta kommer mitt fokus att ligga på klausulen som den kommer till uttryck i låneavtal. En stor del av det material som används behandlar dock klausulens roll i ett förvärvsavtal. Detta material kommer att beaktas då typen av förändringar som kan åberopas uppvisar stora likheter. Framställningen kan med hänsyn till detta vara intressant även för den som söker ökad förståelse om en MAC- klausuls verkan i ett förvärvsavtal.

¹² En ny Konsumentkreditlag väntas träda i kraft i Januari 2011. Den nya lagen är en följd av EG- direktivet om konsumentkrediter 2008/48/EG och syftar till att ytterligare stärka konsumentskyddet. Se Ds 2009:67

¹³ L. Gorton, s.123, Gorton påpekar dock att klausulerna ibland utformas som garantier

¹⁴ Se *Regler rörande offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden*, NASDAQ OMX, Stockholm, 1 Oktober 2009,I:2 samt II:4

Vidare har jag i denna uppsats endast valt att undersöka och analysera en MAC-klausuls innebörd och rättsverkningar. Detta innebär att jag inte närmare kommer att behandla offentlig reglering av kreditgivning eller analysera förhållandet mellan banker vid syndikerade lån.¹⁵ Dock kommer viss sådan reglering att tas upp för att ge en bakgrund till problemställningen.

Vidare kommer jag inte att närmare behandla rena bevisfrågor, såsom bevisbörderegler, relaterade till klausulen. Frågor om betydelsen av skriftliga avtal och dess bevisvärde kommer dock att beaktas då dessa frågor har fått betydelse både för hur avtalen utformas och tolkas enligt utländsk rätt. Därtill kommer skillnaderna mellan olika rättsystems synsätt gällande skriftliga avtal belysas för att förklara skillnader i tolkning. Ytterligare avgränsningar följer också i den löpande texten.

1.4. Metod och material

Syftet med min studie är att undersöka innebörden av en MAC-klausul samt de tillämpningsproblem som kan uppstå för den som väljer att förlita sig på klausulen. Jag har därför valt att använda mig av den regelorienterade metoden såsom den beskrivits av Westberg.¹⁶ Denna metod används vanligtvis vid analys av en rättsregel såsom den kommer till uttryck i en skriven författning, men jag anser att ett liknande förhållningssätt är givande för att behandla en avtalsklausul.¹⁷ Med tillämpningsproblem avses dels det problematiska i att avgöra när klausulen är tillämplig, dels om klausulen enligt svensk rätt tillhandahåller en möjlighet att säga upp avtalet. Min uppgift blir att förutspå hur dessa tillämpningsproblem kommer att behandlas av en domstol.¹⁸

Detta innebär också att jag i princip kommer att använda mig av en rättsdogmatisk metod vilket innebär att undersöka lag, praxis, förarbeten och doktrin för att utreda vad som är gällande rätt. Vad den rättsdogmatiska metoden och begreppet gällande rätt faktiskt innebär är dock en i doktrinen omdebatterad fråga.¹⁹ Jag gör i denna framställning heller inget anspråk på att fastslå den enda möjliga tolkningen av en MAC-klausul då entydigt stöd i rättskällorna saknas. Istället försöker jag så långt det är möjligt argumentera för en ändamålsenlig lösning av de tillämpningsproblem som kan uppstå samt peka på hur dessa problem lösts i liknande fall

I framställningen kommer jag också i anslutning till lag, praxis och förarbeten att beakta allmänna avtalsrättsliga principer. Affärslivet ständiga förändring kräver att rättstillämparen anpassar sig till dessa förändringar. Detta innebär att lagstiftning inte alltid kan användas för att lösa samtliga problem

¹⁵ Syndikerade lån innebär lån som lämnas av en grupp banker och regleras av ett avtal som administreras av en dessa banker

¹⁶ P. Westberg, *Avhandlingsskrivande och val av forskningsansats – en idé om rättsvetenskaplig öppenhet*, 1992, s. 421 f

¹⁷ Samma förhållningssätt kan givetvis inte översättas rakt av då en avtalsklausul diskuteras. När det gäller avtalsklausuler kan de exempelvis tolkas utifrån partsviljan. Vidare saknar avtalsklausuler förarbeten som förklarar dess innebörd närmare.

¹⁸ Med domstol avses i det följande även skiljedomstol

¹⁹ P. Westberg, s.422 not 1

som kan tänkas uppkomma. Allmänna rättsprinciper kan därför användas vid nya förhållanden men kan ändå sägas uppvisa ett tillräcklig grad av stabilitet för att bibehålla förutsebarheten.²⁰ För att få en överblick över dessa principer kommer utgångspunkten att tas i den avtalsrättsliga doktrinen. Då uppsatsens ämne har ett nära samband med utländsk rätt är det i min mening delvis nödvändigt betrakta utländska principer som kan influera svenska avgöranden. Jag kommer därför också att använda mig av den av UNIDRO-IT utarbetade *Unidroit Principles of International Commercial Contracts* ("PICC") samt *Principles of European Contract Law* ("PECL"). Det är dock inte alldeles givet vilken ställning dessa principer har enligt svensk rätt.²¹ Enligt min mening bör dessa principer åtminstone kunna erbjuda en viss vägledning vid avtalstolkningen då det kan hävdas att de ger uttryck för grundläggande principer. Inom doktrinen har också framförts att de tolkningsprinciper som detta material innehåller inte skiljer sig nämnvärt från de principer som utvecklats inom svensk rätt.²²

HD har i ett relativt nytt avgörande²³ även beaktat det relativt färska akademiska projektet *Draft Common Frame of Reference* ("DCFR") i ett fall rörande uppsägning av ett återförsäljaravtal där uttrycklig svensk reglering saknades. Detta signalerar att HD inte är främmande för att beakta utländska rättskällor i allmänhet och DCFR i synnerhet. Med anledning av detta kommer viss vägledning även att sökas i DCFR. Det kan hävdas att användandet av dylika principer medför en minskad rättsäkerhet då dessa inte genom något demokratiskt förfarande blivit en del av svensk lagstiftning. Enligt min mening torde detta ej utgöra något problem eftersom en domstol i allmänhet måste avgöra fallet i någon riktning. Att, i avsaknad av andra rättskällor, använda sig av principer som åtminstone delvis ger uttryck för en kontrakträttslig samsyn är att föredra framför domstolens eget skön. Ej heller torde hävdas att något starkt rättspolitiskt skyddsintresse gör sig gällande för de parter som är föremål för denna framställning.²⁴

MAC- klausuler har behandlats mycket sparsamt inom svensk doktrinen och inte alls inom svensk praxis. Inom den svenska doktrinen har Lars Gorton behandlat ämnet och det är också med utgångspunkt från denna text som jag har närmast mig ämnet.²⁵ Den MAC- klausul som återfinns i avsnitt 3.1 har hämtats från ett av Advokatfirman Vingens egna avtal och utgjorde kursmaterial i kursen Företagsförvärv under höstterminen 2009. Avsaknaden av ytterligare svensk material har medfört att jag kommer att använda mig av utländsk praxis och doktrin. Detta utländska material har inhämtats från England och USA.²⁶ För uppsatsens deskriptiva delar medför detta inga problem då låneavtalens funktion och utformning uppvisar mycket stora

²⁰Se C. Hultmark, *Internationaliseringen av svensk avtalsrätt – Unidroit Principles of International Commercial Contracts*, Juridisk tidskrift vid Stockholms Universitet, 1995/96, s.664-666

²¹ Se C. Hultmark, s. 661-663 ang. PICC samt A. Adlercreutz, *Avtalsrätt II*, s.14

²²C. Ramberg, Red C. Svernlöv, *Internationella avtal- i teori och praktik*, 2003, s.38-39

²³ NJA 2009 s. 672

²⁴ För vidare läsning om DCFR:s ställning som rättskälla se J. Munukka, *Transnationella principer – en rättskälla vid bestämning av återförsäljares rätt till uppsägningstid*, Ny Juridik 1:10

²⁵ L. Gorton, "Material adverse change"- klausuler" i Vänskrift till Axel Aldercreutz

²⁶ Med utländsk rätt avses i det följande engelsk och amerikansk rätt

likheter. De utländska rättsfall och artiklar jag behandlat har inhämtats genom sökningar i Westlaws databas. Fallen har i de flesta fall valts ut eftersom de anses vara vägledande men jag har också inkluderat ett senare fall för att belysa hur den globala finanskrisen påverkat bedömningen.

I de deskriptiva delarna av uppsatsen, som behandlar vilken innebörd klausulen har och hur den rent praktisk används, kommer i princip endast utländsk praxis och doktrin att användas. Detta är emellertid inte en komparativrättslig studie; det är alltså det svenska rättssystemet som står i förgrunden.²⁷ Någon närmare redogörelse för utländska rättssystem kommer därför inte att bli aktuell även om vissa skillnader mellan olika rättsordningar kommer att påpekas löpande i texten. Utländskt material används istället för att tillhandahålla konkreta sakförhållanden och peka på situationer och tillämpningsproblem som kan uppstå. Då liknande problem och frågeställningar kan uppkomma inom andra rättsordningar kan lösningar som tillämpats i dessa länder vara en tänkbar rättsskälla även i svenska tvister.²⁸ Enligt mitt förmenande kan detta vara särskilt lämpligt inom den kommersiella avtalsrätten eftersom denna har sitt ursprung i internationell handel och kontinuerligt hämtar inspiration från internationella rättsregler. Integration av olika marknader leder därför till en viss harmonisering av kontraktsrätten. Särskilt tydligt är detta för de låneavtal som denna uppsats behandlar då de bygger på engelska avtal. Ett område som bank- och finansieringsrätten där stora summor rör sig över gränserna har en stor påverkan på svenska förhållanden. Det förefaller därför naturligt att vid betraktandet av en fråga, som har så tydliga internationella aspekter, bör ledning kunna hämtas från utländsk rätt. En tillämpning av utländsk rätt i rent kommersiella förhållanden torde också, likt en tillämpning av internationella principer, vara mindre kontroversiell i fall där politiska motiv såsom ett skyddsbehov inte gör sig starkt gällande.²⁹

Doktrin och praxis från England och USA kommer även att användas i de delar som ämnar komma med rekommendationer för hur en domstol bör tolka MAC-klausuler. På grund av det stora inflytande som angloamerikansk kontraktsskrivande haft på den kommersiella kontraktsrätten i Sverige anser jag att en domstol bör beakta detta material så länge en tillämpning inte strider mot svensk rättsordning. Även om det svenska rättssystemet och de angloamerikanska rättssystemen uppvisar stora skillnader är de överväganden som en rättstillämpare gör inte väsensskilda. Även de argument som kan framföras av parter och domstolar i olika länder bör kunna beaktas för vägledning. Eventuella tillämpningsproblem och lösningar på dessa problem uppvisar tillräckligt stora likheter mellan dessa länder för att en jämförelse ska vara givande.³⁰ För ett problem som behandlats så sparsmakat i svensk rättspraxis och doktrin är det berikande att söka inspiration i utländska resonemang.

Även om en MAC-klausul återfinns i avtal som i hög grad standardiserats är inte MAC-klausulen i sig standardiserad. MAC-klausulen är emellertid

²⁷S. Strömholm, *Utländskt material i juridiska monografier*, Svensk Juristtidning 1971 s.257

²⁸C. Hultmark, 1995/96, s.655

²⁹Se C. Hultmark, s. 656

³⁰P. Westberg, *Det provisoriska rättskyddet i tvistemål*, s.38-39

mycket vanlig men dess lydelse varierar relativt mycket beroende på omständigheterna i det enskilda fallet.³¹ Låneavtalen går därför inte att entydigt klassificera som standardavtal eller individuellt framförhandlade avtal.³² Eftersom denna framställning syftar till att belysa tillämpningen av en viss klausul som framförhandlas individuellt kommer jag därför endast att i mindre utsträckning beakta standardavtalsrätten.

1.5. Disposition

Uppsatsen inleds med en beskrivning av ett större internationellt låneavtals struktur. Denna beskrivning är nödvändig för den fortsatta framställningen då en MAC-klausul inte kan förstås utan att den kontext i vilken den förekommer beskrivs. Efter denna framställning kommer jag att gå in mer specifikt på en MAC-klausul och dess utformning samt beskriva andra centrala klausuler i avtalet.

Olika utformningar av MAC-klausulen kommer att beskrivas. Den fortsatta framställningen kommer sedan att analysera klausulen utifrån svensk avtalsrätt. För att åskådliggöra de eventuella tvister och problem som kan uppstå vid tillämpningen samt hur dessa problem behandlats kommer en genomgång av utländsk praxis att ske. Efter detta kommer jag att utifrån framställningen analysera hur en svensk domstol kommer att betrakta en MAC-klausul.

³¹ P. Wood, s. 51

³² U. Bernitz, *Standardavtalsrätt*, 2008, s.17

2 Låneavtalet

2.1 Risk

Den långgivare, som väljer att bevilja ett lån till en låntagare, utsätter sig för en risk. Med detta avses att omständigheter kan inträffa under låneperioden som kan påverka avtalets utfall i negativ riktning vilket leder till en ekonomisk förlust för långgivaren.³³ Risken kan i detta sammanhang delas upp i två olika typer: (1) risk för utomstående händelser (2) risk för misskötsel från låntagaren.³⁴ Ett aktuellt exempel på det tidigare är den globala finanskris som drabbat världens kapitalmarknader. Ett exempel på det senare är att en låntagare missköter sig genom att helt enkelt plocka ut lånesumman som utdelning, företa riskabla investeringar eller ta ytterligare lån vilket gör att långgivarens fordran minskar i värde.³⁵ Dessa olika riskfaktorer är dock inte okända för långgivarna och de får därför inflytande på villkoren i låneavtalen. Ju större risken för olika sådana faktorer är, ju högre ränta kommer att tas ut. Risken kan emellertid minskas genom att låntagaren ställer säkerhet i fast eller lös egendom. Denna säkerhet kan dock visa sig ha ett ringa värde om försämringen av låntagarens ekonomi gått alltför långt. I förarbetena till BRL framhålls också att vissa typer av företag kan ha svårt att ställa säkerhet då deras verksamhet inte lämpar sig för det. Ett ytterligare problem är att osäkerhet kan råda om huruvida säkerheterna värderats på ett korrekt sätt.³⁶

Då en högre grad av risk ökar låntagarens lånekostnader har denne ett incitament för att förhandla fram ett avtal som minskar långgivarens risk och därmed låntagarens kostnader.³⁷ Typiska exempel på klausuler som minskar risken för långgivaren är klausuler som reglerar informationsutbyte, finansiella nyckeltal som ska upprätthållas och klausuler innebärande att låntagaren ska avstå från vissa typer av handlingar. Detaljerad avtalsreglering utesluter givetvis inte att det även ställs säkerhet för lånet.

Alltför stora kreditförluster hos långgivare kan få förödande effekter även för samhällsekonomin. Ett aktuellt exempel på detta är den globala finanskrisen som drabbat världsmarknaderna i allmänhet och kapitalmarknaderna i synnerhet. Riskhantering är därför inte endast viktigt för parterna utan fyller nödvändigt för stabiliteten i det finansiella systemet.³⁸

Sammanfattningsvis kan det alltså hävdas att det ligger i båda avtalsparternas och samhällets intresse att parterna i detalj reglerar avtalsförhållandet dem emellan och gör en noggrann utvärdering av riskerna.

³³ C. Dahlman m.fl. *Rättsekonomi – En introduktion*, 2004, s.32

³⁴ Denna uppdelning förekommer i: D. Fischel, *the Economics of lender liability*, Yale Law Journal, October 1989, s.2

³⁵ Ibid, s.2-3

³⁶ Prop 2002/03:139, s. 322

³⁷ D. Fischel, s.4

³⁸ Prop 2002/03:139, s.170-171

2.2 Bankreglering

Det är inte längre nödvändigt för ett svenskt kreditinstitut att kräva säkerhet för de lån som lämnas.³⁹ Före 2004 krävdes i allmänhet att banker endast fick bevilja kredit mot ”betryggande säkerhet i fast eller lös egendom eller i form av borgen”. Dock fanns tidigare möjlighet att lämna lån utan säkerhet motsvarande en del av bankens kapital. Säkerhet behövde ej heller lämnas för det fall upptagande av säkerhet ej ansågs nödvändig eller om det förelåg särskilda skäl.⁴⁰ Enligt nu gällande regler får ett kreditinstitut endast bevilja kredit om förpliktelseerna på goda grunder kan förväntas bli fullgjorda enligt 8 Kap. 1 § Lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (”BRL”). I förarbetena framhölls att ett krav på säkerhet riskerade att leda till för stort fokus på ställda säkerheter istället för en helhetsbedömning av låntagarens ekonomiska situation. Det framhölls även att säkerhetskravet riskerade att minska de svenska bankernas konkurrenskraft samt, som ovan påpekats, innebära problem för vissa typer av låntagare.⁴¹ Det är alltså teoretiskt sett tillräckligt för ett kreditinstitut att förlita sig på endast kreditavtalet för att hantera risken. Detta innebär att man i högre grad än tidigare överlämnat på långivarna att själva anpassa sin kreditprövning och utforma sina låneavtal.

2.2. Låneavtalets struktur

Innan långgivaren överhuvudtaget beviljar ett lån sker en omfattande undersökning av låntagarens ekonomi som sedan ligger till grund för lånevillkoren en s.k. *due diligence*. Detta sker utifrån långgivarens egenintresse men är kan också ses som en effekt av laglig skyldighet att företa en kreditprövning som följer av ovan nämnda 8 Kap. 1 § BRL. Utfallet av en sådan undersökning påverkar vilka typer av villkor som ska krävas i det enskilda avtalet.⁴²

MAC-klausuler förekommer framförallt i internationella låneavtal som sträcker sig över längre tidsperioder. Att låneavtalen är internationella kan innebära att långgivaren och låntagaren befinner sig i olika länder men det internationella elementet kan också bestå i att utlåningen sker i utländsk valuta eller att avtalet författats på engelska.⁴³ Liknande klausuler förekommer också i svenska bankers standardvillkor.

En åtskillnad görs mellan *term loan* där betalning sker genom fasta utbetalningar under en bestämd tidsperiod och *demand loan* där långgivaren kan kräva återbetalning när denne så önskar. Eftersom det senare kräver betydligt mindre dokumentation i form av garantier är det i det fortsatta ett *term loan* som avses.⁴⁴

³⁹ Med ”kreditinstitut” avses definitionen i Lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. I denna lag definieras ett kreditinstitut i 1:5 p.1p som ett bank och kreditmarknadsföretag

⁴⁰ G. Lennande, *Kredit och säkerhet*, 2006, s.15

⁴¹ Prop. 2002/03:139, s.322

⁴² D. Adams, *Banking and Capital Markets*, 2009, s. 12

⁴³ M. Hedwall, *Tolkning av kommersiella avtal*, 2004, s.144-145, C. Svernlöv, s.20-21

⁴⁴ Då långgivaren i ett *demand loan* kan återkräva lånet när som helst krävs inga uppsägningsgrundande brott mot avtalsförpliktelser för att uppsägning ska kunna ske, dessa behö-

En stor andel av de låneavtal som ingås i baseras på de låneavtal, basdokument, som framtagits av Loan Market Association i London ("LMA").⁴⁵ Dessa dokument fungerar vanligen som en utgångspunkt vid förhandlingarna och anpassas sedan till den aktuella situationen. Då bruket av LMA:s dokument numer är standard även i Sverige bör de således anpassas till svenska förhållanden.⁴⁶ Det har hävdats att LMA:s basdokument utgör handelsbruk på åtminstone Londons kreditmarknad.⁴⁷ LMA är dock medvetna om att varje låneavtal behöver utformas på ett för parterna lämpligt sätt. Därför betraktar LMA vissa av de föreslagna avtalsbestämmelserna som *soft provisions* innebärande att de endast fungerar som en utgångspunkt för förhandlingarna. Detta bör åtskiljas från *hard provisions* som inte antas kräva individuell förhandling. Typiska avtalsbestämmelser som antas kräva individuell framförhandling är garantier som rör låntagarens finansiella tillstånd.⁴⁸

Avtalets olika klausuler kan delas upp i tre olika typer av bestämmelser.⁴⁹

- Administrativa bestämmelser som fastställer hur ränta ska beräknas och hur återbetalning ska ske
- Affärsmässiga bestämmelser rörande garantier och vad som ska utgöra avtalsbrott
- Standardklausuler rörande lagval, underrättelser, tvistelösning och relationen mellan de utlånande bankerna

Av intresse för den fortsatta framställningen är främst de affärsmässiga bestämmelserna men för att ge en viss bakgrund kommer jag, som redan påpekats, att beskriva låneavtalets struktur.

Inledningsvis anger ett låneavtal givetvis parterna till avtalet samt ett antal definierade termer. Efter dessa bestämmelser följer själva beskrivningen av det lån som ska utbetalas samt vanligtvis också en beskrivning av syftet med lånet.⁵⁰

Efter de inledande administrativa bestämmelserna följer ett antal *conditions precedent*. Dessa villkor fastslår att banken inte är förpliktigad att låna ut några pengar till låntagaren innan vissa villkor är uppfyllda.⁵¹ Sådana villkor kan innebära att låntagaren ska lämna garantier samt styrka att bolagsstyrelsen i behörig ordning godkännt lånet. För det fall låntagaren ställer säkerhet för lånet kan dylika villkor också inkludera värderingsintyg rörande

ver därför inte närmare preciseras. se P. Wood, s.4- 5 och S. Wright, *International loan documentation*, 2006, s. 3-4

⁴⁵ L.Gorton, , s.128, not 28

⁴⁶ P. Ekbohm & P. Heilbrunn, s.22-23

⁴⁷ S. Wright. s. 8

⁴⁸ Ibid, s.8

⁴⁹ Ibid, s. 9

⁵⁰ För en mer utförlig beskrivning av låneavtalet inledande struktur Se, Wright, s. 35-60 samt det exempel på avtalsom återfinns i P. Wood, s. 413-452

⁵¹ Även om banken inte är skyldig att betala ut lånesumman innan villkoren är uppfyllda föreligger ett avtal mellan parterna vilket innebär att vissa avgifter ska betalas och att garantierna är gällande. Se. David Adams, *Banking and Capital Markets*, 2009, s. 42

den egendom som ställs som säkerhet, äganderättsbevis och liknande dokument.

Vidare innehåller avtalen normalt också klausuler som innebär att banken inte behöver lämna något lån om det redan i samband med utlåning eller innan lånet utbetalats inträffar ett avtalsbrott eller ett avtalsbrott är nära förestående. Ibland infogas en MAC-klausul som ett *condition precedent* vilket innebär att långgivaren inte har någon skyldighet att utbetala lånet om låntagarens ekonomiska situation väsentligen förändras innan utbetalning.⁵² Att redan i detta skede hindra en utbetalning antas, ur långgivarens synvinkel, vara något mindre riskfyllt än en direkt uppsägning.⁵³

För att en effektiv kontroll av låntagarens ekonomi ska kunna ske reglerar också avtalet hur informationsutbytet mellan parterna bör ske. Hur dessa formuleras beror på vilken typ av lån det rör sig om.⁵⁴ Normalt är låntagaren skyldig att till långgivaren överlämna årsrapporter och kvartalsrapporter samt underrätta långgivaren om andra förändringar i bolaget såsom byte av företagsledning. Långgivaren är också förpliktad att meddela långgivaren om ett eventuellt kontraktsbrott då detta kommer till låntagarens kännedom.⁵⁵

Vidare innehåller ett dylikt låneavtal alltid garantier.⁵⁶ Här görs en åtskillnad mellan legala och kommersiella garantier. Legala garantier reglerar främst giltigheten av olika presenterade dokument, att bolaget har bildats på ett korrekt sätt och att avtalet undertecknas av en behörig företrädare för låntagarbolaget. Kommersiella garantier behandlar låntagarens finansiella tillstånd och likviditet. Exempel på sådana senare garantier är att låntagaren garanterar att inga krav på skadestånd väckts mot denne. Även en MAC-klausul är att betrakta som en typ av kommersiell garanti.⁵⁷ Andra typer av kommersiella garantier är så kallade *covenants* som närmast kan beskrivas som förpliktelser att upprätthålla vissa finansiella nyckeltal.⁵⁸

De kommersiella garantier som förhandlas bör inte vara alltför snäva. Många företag riskerar exempelvis att någon gång bli föremål för en skadeståndstalan. Varje gång talan väcks mot bolaget kommer detta i så fall att utgöra en grund för uppsägning av avtalet. Detta är ett orimligt resultat då en tvist kan röra mycket små belopp. Normalt tillämpas därför ett väsentlighetskrav för att säga upp avtalet med stöd av de kommersiella garantierna men inte för de legala.⁵⁹ Det är också möjligt att från garantierna undanta sådana händelser som är kända för långgivaren vid avtalstillfället. Ibland träffas också ett sidoavtal där långgivaren förbinder sig att inte utnyttja sin rätt till uppsägning för vissa specifika händelser.⁶⁰

⁵² P. Wood, s.16-17

⁵³ L. Gorton, s.127-128

⁵⁴ D. Adams, s. 88

⁵⁵ Ibid, s. 89

⁵⁶ Den engelska termen *representations and warranties* översätts till *garantier* i det följande. I det låneavtal som refereras till används termen *representation* som åsyftar ett utlåtande om fakta, se D. Adams, s.59

⁵⁷ P. Wood, s.28-29

⁵⁸ Termen *covenant* betyder i princip avtalsförpliktelse men används i dessa sammanhang för att referera till en annan förpliktelse än den faktiska betalningsförpliktelsen se. P. Wood, s.31

⁵⁹ S. Wright, s.30, Ett bolag har ju antingen bildats på ett korrekt sätt eller ej

⁶⁰ D. Adams, s. 57

De kommersiella och legala garantierna gäller normalt under hela lånetiden och förnyas vid varje utbetalningstillfälle eller vid varje ränteperiods början.⁶¹ Anledningen till detta är att efter det att lånet utbetalats har låntagaren besittning över pengarna medan långivaren endast har fått ett löfte om återbetalning och eventuell säkerhet i utbyte. Tanken är därför att låntagaren åtminstone bör tillse att garantierna gäller över hela låneperioden.⁶²

För det fall låntagaren bryter mot covenants eller åsidosätter andra skyldigheter enligt avtalet inträffar ett s.k. *event of default* vilket innebär ett avtalsbrott. Syftet med att infoga sådana klausuler är dock inte främst att möjliggöra uppsägning av lånet. Istället ger dessa långivaren ett bättre förhandlingsläge och möjliggör en ändring av villkoren.⁶³ Det hävdas även att ett *event of default* främst fastslår i vilka situationer risken har förändrats och kräver en omförhandling av avtalet snarare än att nödvändigtvis syfta till en uppsägning av avtalet.⁶⁴ Det är därför vanligt att när ett överträdelse av en avtalsförpliktelse inträffar har låntagaren en viss tid på sig att rätta till felet från och med det att långivaren underrättar låntagaren om felet, en s.k. *grace period*.⁶⁵ Endast om felet inte åtgärdas inom den stipulerade tiden innebär detta att långivaren kan accelerera lånet. Åsidosättande av vissa förpliktelser medför dock en omedelbar rätt till uppsägning av avtalet som t. ex. ett åsidosättande av ett finansiellt nyckeltal eller utebliven betalning.⁶⁶ Långivaren kan också helt enkelt avstå från rätten att säga upp lånet om felet inte bedöms vara tillräckligt allvarligt.⁶⁷

För det fall en uppsägningsgrundande överträdelse av förpliktelserna faktiskt inträffar har banken rätt att accelerera lånet och neka ytterligare utbetalningar. Vidare kan också andra långivare säga upp sina låneavtal genom en s.k. *cross default*- klausul.⁶⁸ För det fall en av långivarna säger upp låneavtalet kommer detta alltså att ge övriga långivare en rätt att säga upp avtalet. I praktiken innebär detta att låntagaren kommer att hamna i en mycket svår ekonomisk sits. En felaktig uppsägning leder därför till att långivaren ådrar sig ett mycket stort skadeståndsansvar. Vid kontraktsbrott gäller som huvudregel att ersättning ska beräknas enligt det positiva kontraktsintresset.⁶⁹ Det är därför viktigt, både ur långivarens och låntagarens perspektiv, att en uppsägning endast sker i de fall det ett tydligt avtalsbrott föreligger.

⁶¹ D. Adams, s.57-58

⁶² P. Wood, 2002 s.30

⁶³ S. Wright, s. 165

⁶⁴ Ibid, s.165

⁶⁵ Noteras bör att House of Lords i ett fall från 2005 (*Concord Trust v Law Debenture Trust Corp Plc* [2005] UKHL 27) fastslagit att en felaktig underrättelse om att ett *event of default* inträffat inte utgör avtalsbrott och därmed ingen skadeståndsskyldighet

⁶⁶ S. Wright, s. 165-168

⁶⁷ D. Adams, s. 104

⁶⁸ P.Wood, 2002, s. 46 - Cross default innebär att låntagarens avtalsbrott i något av dennes andra låneavtal också innebär ett avtalsbrott enligt det aktuella låneavtalet

⁶⁹ J. Hellner, *Speciell avtalsrätt II, Kontraktsrätt*, 4 uppl. 2009, s.218, Hur skadeståndet faktiskt bör beräknas är en fråga för sig och kommer inte att behandlas mer i denna uppsats. Jag konstaterar endast att skadeståndet teoretiskt sett kan bli mycket högt.

3 Centrala klausuler

3.1. MAC - Klausulen

En MAC- klausul tillämpas, som påpekats ovan, av långivarna dels som ett *condition precedent* vilket ger långivaren en rätt att stoppa utbetalningen av lånet⁷⁰, dels för att under låneperioden i förtid återkräva lånebeloppet.⁷¹ På grund av den nuvarande osäkerheten på kapitalmarknaderna används ibland också en "Market MAC"- klausul. Denna klausul ger långivaren en rätt att stoppa utbetalningen av lånesumman om ekonomin kraftigt försämras.⁷² I det följande diskuteras endast de fall då avtalet sägs upp. MAC-klausulen är inte standard i större låneavtal, men är mycket vanlig. Dess utformning varierar relativt mycket.⁷³ Efter att under en högkonjunktur varit mindre vanligt förekommande har bruket av MAC- klausuler i internationella låneavtal ökat markant. De långivare som ej tidigare inkluderat en MAC-klausul i sina låneavtal saknar nu i vissa fall möjlighet att omförhandla dessa lån när marknaden vänt.⁷⁴

Variationer förekommer avseende hur konkret risken för en väsentlig negativ förändring måste vara, vem som avgör om det inträffade faller under klausulen, samt vad det är i låntagarens förmåga som skall påverkas negativt.⁷⁵ Det förekommer också även att klausulens tillämplighet testas i två steg. Till att börja ska en väsentlig negativ förändring ha inträffat - i nästa steg ska den ha påverkat låntagarens möjlighet att fullfölja sina skyldigheter enligt avtalet.⁷⁶ Eftersom klausulens syfte är att omfatta alla de försämringar som inte träffas av andra klausuler är den betydligt mer vag än de andra mer preciserade avtalsvillkoren. Syftet med klausulen kan beskrivas som att långivaren försöker tillse att de ekonomiska förhållanden som förelåg vid avtalets ingående upprätthålls under hela låneperioden.⁷⁷ Ur långivarens synpunkt är det givetvis mycket svårt att i förväg noggrant utpeka alla situationer som kan ge upphov till finansiell instabilitet och MAC- klausulen är därför nödvändig för att hantera en oförutsedd risk.⁷⁸ Från ett låntagarperspektiv kan dock flera invändningar riktas mot klausulen. Klausulen innebär en stor osäkerhet rörande vilka omständigheter som omfattas, den innebär ökad finansiell instabilitet för låntagaren och försätter också långivaren i en överdrivet stark position.⁷⁹ För att åstadkomma mer förutsebarhet är det ibland önskvärt att klausulen förtydligas. Klausulens slutliga utformning

⁷⁰ P. Wood, s.50-51

⁷¹ L. Gorton, s.127

⁷² S. Mehta, *Material Adverse Change Clauses in Adverse Markets*, 2008, s. 2-3

⁷³ P.Wood, s.51

⁷⁴ K. Meloni, *MACs, market flex and market disruption: options for arrangers and underwriters*, Butterworths Nov. 2007, s.600

⁷⁵ S. Wright, s.181

⁷⁶ P. Wood, s. 51

⁷⁷ L. Gorton, s.127

⁷⁸ S. Wright, s. 179

⁷⁹ Ibid, s. 179-182

kommer givetvis att beror på parternas förhandlingsläge, det allmänna marknadsläget likväl som andra faktorer.

En möjlig och ofta förekommande lösning är att det i avtalets inledning tydligt definieras vad det är i låntagarens ekonomiska situation som ska påverkas för att en *material adverse effect* ska anses ha inträffat:

"Material Adverse Effect" means a material adverse effect on:

- (1) *the business, operations, property, condition (financial or otherwise) or prospects of the Group taken as a whole;*
- (2) *the ability of an Obligor to perform its payment obligations under the Finance Documents;*
- (3) *the ability of an Obligor to comply with its obligations under Clause 21 (Financial covenants); or*
- (4) *the validity or enforceability of the Finance Documents or the rights or remedies of any Finance Party under the Finance Documents*

Klausulen som den är utformad ovan definierar relativt tydligt vad i låntagarens ekonomi som ska påverkas av en väsentlig negativ förändring. Som framgår ovan kan detta inkludera exempelvis betalningsförmåga men också *prospects* vilket avser framtidsutsikter. I princip är det bara punkt (1) som inte hänvisar till någon mer specifik förpliktelse. Det har dock inte definierats vilken typ av händelse som orsakat den negativa förändringen och huruvida dessa är interna eller externa. Detta är också relativt ointressant för långgivaren.⁸⁰ Som denna klausul är utformad är det för låntagaren interna förändringar som avses. Eftersom klausulen är ett resultat av förhandlingar mellan avtalsparterna och därmed ett resultat av kompromisser är det tänkbart att betydligt vagare klausuler än den ovan förhandlas fram. Mer preciserade klausuler är också tänkbara. Inom åtminstone amerikanska förvärvsavtal är det vanligt att exkludera särskilda händelser från klausulens tillämpningsområde. Sådana händelser anses alltså inte orsaka en väsentlig negativ förändring. Dessa undantag kan utgöras av förändringar i marknadsläget, förändringar i rättsutvecklingen, förändringar relaterade till krig och terrorism, förändringar i aktiekurs och förändringar relaterade till offentliggörandet av förvärvet.⁸¹ Det antas dock att sådana undantag har minskat med anledning av den ekonomiska nedgången och att MAC- klausuler nu normalt omfattar alla tänkbara händelser.⁸² Det finns ingenting som hindrar parter

⁸⁰ L. Gorton, s. 128 – vad som orsakat en *material adverse effect* är ej heller relevant för långgivaren om klausulen blir tillämplig

⁸¹ N. Somogie, *Failure of a "Basic Assumption": The emerging standard for excuse under MAE provisions*, 108 Mich.L.Rev.81, s. 4

⁸² D. Cheng, *Interpretation of Material Adverse Change clauses in an adverse economy*, 2009 Colum. Bus. L. Rev. 564, s. 3

till ett låneavtal att överenskomma om liknande avgränsningar. Enligt vad som framkommit verkar dock sådana lösningar mindre vanliga. Inom doktrinen diskuteras ej heller undantag vad avser låneavtal.

Av naturliga skäl ligger det i låntagarens intresse att ha en snäv och preciserad klausul medan långgivaren gärna ser att klausulen omfattar alla tänkbara försämringar.⁸³ Det nuvarande oroliga marknadsläget och en minskad tillgång på finansiering sätter långgivarna i en relativt god förhandlingsposition. Detta får troligtvis till följd att långgivaren förebehåller sig en omfattande uppsägningsrätt.

Den inledande definitionen av vad som utgör en väsentlig negativ förändring knyts sedan till en klausul som reglerar vad som sker i händelse av avtalsbrott. Då definitionen inte reglerar vilka händelser som ska anses försämra låntagarens ekonomi förbehåller sig långgivaren en viss ensam bestämmanderätt:

Material adverse change (event of default)

Any other event should occur which, in the opinion of the Majority Lenders, has or is reasonably likely to have a Material Adverse Effect.

En av de mer omdebatterade frågorna rörande tillämpningen av en MAC-klausul är huruvida en klausul som den ovan nämnda innebär att det endast är långgivarens åsikt som avgör huruvida klausulen är tillämplig eller ej.⁸⁴ Denna fråga kommer att diskuteras mer utförligt nedan. Här bör dock redan inledningsvis noteras att en viss skillnad föreligger mellan åtminstone engelsk och svensk rätt. För MAC-klausuler som infogas i ett offentligt uppköpserbjudande gäller dock att sådana villkor ska vara kunna bedömas objektivt av en revisor.⁸⁵

3.2. Covenants

Den som beviljar ett penninglån till ett företag har naturligtvis ett intresse av att det utlånade kapitalet ska återbetalas. Detta innebär också att långgivaren önskar att ha vissa typer av rättigheter knutna till kapitalet. Till skillnad från aktieägande medför inte utlånat kapital någon rätt att välja företagsledning eller någon annan rättighet som knyts till ett aktieinnehav. Detta intresse tillgodoses istället avtalsvägen, genom införandet av covenants.⁸⁶

Utformningen av covenants beror givetvis på vilken typ av risk det rör sig om, vilken typ av låntagare det rör sig om samt huruvida säkerhet för lånet ställs.⁸⁷

⁸³ A. Chakrabarti, L. Brierly, *The MAC clause: protection from the storm?*, Butterworths Journal of International Banking and Financial Law, Vol 24, 2009, s. 451

⁸⁴ Se L. Gorton, s. 130-131, A. Chakrabati, L. Brierly, s.451, S. Wright, s.179-183

⁸⁵ Aktiemarknadsnämndens uttalande 2000:20 samt Aktiemarknadsnämndens uttalande 2003:12

⁸⁶ P. Wood, s.31

⁸⁷ Ibid, s.31

En åtskillnad kan göras mellan disponeringsbegränsade covenants,⁸⁸ finansiella covenants och covenants som reglerar informationsutbytet mellan parterna. Disponeringsbegränsande covenants innebär att låntagaren förbinder sig att inte utan långgivarens medgivande ställa ytterligare säkerhet i sina tillgångar, att långgivarens krav mot långgivaren ska ges samma rätt som andra oprioriterade fordringsägare samt ett förbud mot att avyttra betydande tillgångar.⁸⁹

Då disponeringsbegränsande covenants reglerar låntagarens handlingsfrihet ligger det nära till hands att betrakta dem som negativa förpliktelser. Till skillnad från en traditionell säkerhetsrätt kan en negativ klausul åberopas på ett tidigare stadium och det har även framförts att de kan göra återbetalning mer sannolik än säkerhetsrätter.⁹⁰ I svensk rätt gäller dock som utgångspunkt att ett avtalsvillkor endast har verkan mellan avtalsparterna, ej mot tredje man, samt att säkerhetsrätter ej fritt kan uppstå genom avtal.⁹¹ Huruvida disponeringsbegränsande covenants kan få önskad rättsverkan enligt svensk rätt kan därför diskuteras. Ett krav framfört mot motparten kan ju ofta visa sig vara utan värde om låntagaren redan ställt ytterligare säkerhet och sedermera blir insolvent. Eftersom avtalet ej heller ger någon förmånsrätt eller separationsrätt utöver vad som följer av lag uppstår endast ett obligationsmässigt krav mot den insolvente låntagaren. Det kan däremot diskuteras om ett anspråk grundat på ett avtal kan riktas mot en tredje man som medvetet medverkat till avtalsbrottet.⁹²

Precis som en MAC-klausul reglerar finansiella covenants vad som gäller vid ekonomiska försämringar hos låntagaren. Dessa villkor är dock betydligt mer precisa än den mer allmänt hållna MAC-klausulen. Finansiella covenants är rena avtalsvillkor som mäter likviditet, solvens och kapitaltillgångar. Det finns ett flertal olika varianter men normalt reglerar förpliktelserna låntagarens nettotillgångar, belåningsgrad, lånekostnader eller utdelning.⁹³ En typisk finansiell covenant fastslår att låntagarens totala belåning ej får överskrida en viss procent av långgivarens fria egna- eller bundna egna kapital. Tolkningen av ett sådant villkor är betydligt mer förutsebart än en MAC-klausul. Om den totala belåningsgraden ej får vara högre än 60% av låntagarens nettotillgångar utgör det naturligtvis ett avtalsbrott om låntagarens belåningsgrad överskridet detta värde. Att låntagaren bryter mot någon av dessa villkor innebär dock inte nödvändigtvis att låntagaren hamnat i ekonomiska problem. Istället ger finansiella covenants en tidig underrättelse om att situationen har förändrats i någon riktning. Det är därför inte alltid nödvändigt att utforma dessa test som uppsägningsgrundande events of default. Istället kan avtalet utformas så att ett brott mot finansiella covenants endast påverkar återbetalningstakten.⁹⁴

⁸⁸ Med disponeringsbegränsande avses att genom avtalsvägen söka förbjuda låntagaren att företa vissa egendomsdispositioner

⁸⁹ se P. Wood, s. 31-43

⁹⁰ B.G. Bylund, *Något om s.k. negativa klausuler i låneavtal*, i Festskrift till Knut Rodhe, 1976, s.119

⁹¹ G. Millqvist, *Sakrättens grunder*, s. 13-22

⁹² Se L. Gorton & Erik Sjöman, *Negativa förpliktelser och tredje män – särskilt om överträdelse av negative pledges i finansiella avtal*, JT 2002/2003, s.504-521

⁹³ P. Wood, s.44

⁹⁴ S. Wright, s. 143-144

För att dessa covenants, ur långgivarens synvinkel, ska vara effektiva krävs att långgivaren ges en insyn i låntagarens ekonomi för att upptäcka eventuella förändringar. Detta sker genom att covenants intas i kontraktet som i detalj reglerar hur informationsutbyte ska ske.⁹⁵

En av frågorna vid utformningen av finansiella covenants och informationsreglerande covenants är när och hur dessa ska mätas. Ska dessa endast rapporteras vid varje årsredovisning eller oftare. Om testerna baseras på årsredovisningar kan lång tid förflyta mellan dessa rapporter. Om en alltför lång tid förflyter mellan rapporteringarna kan en kraftig försämring av låntagarens ekonomi inträffa innan långgivaren får möjlighet att agera.⁹⁶

Ett annat alternativ är att långgivaren kontinuerligt överlämnar icke revisorsgranskad information till långgivaren. Ett sådant tillvägagångssätt ökar insynen i bolaget och möjliggör en tidigare ingripande. Den informationen som lämnas ger dock ej en lika fullständig bild av låntagarens ekonomi som en, av revisorer upprättad och granskad, årsrapport.

3.3. Force Majeure

En tydlig definition av vad som utgör en MAC- klausul innebär också att en gränsdragning måste göras mot klausuler som reglerar liknande förhållanden. En MAC- klausul har vissa uppenbara likheter med en klausul som reglerar händelser av extrem art som förhindrar uppfyllelse av avtalet – en *force majeure*- klausul.⁹⁷ En *force majeure*- klausul återfinns normalt inte såsom ett *event of default* utan endast som en typ av ansvarsfriskrivning från långgivarens sida innebärande att banken inte ansvarar för någon skada som kan uppkomma vid inträffad *force majeure* förutsatt att de vidtagit normala försiktighetsåtgärder:

Force majeure and limitation of liability

The Bank shall not be held responsible for any damage arising out of any Swedish or foreign legal enactment, or any measure undertaken by a Swedish or foreign public authority, or war, strike, lockout, boycott, blockade or anyother similar circumstance. The reservation in respect of strikes, lockouts, boycotts and blockades applies even if the Bank takes such measures, or is subject to such measures.

I låneavtal förekommer också regelbundet en klausul som reglerar vad som gäller vid ändrade förhållanden som påverkar låneavtalet, exempelvis ny lagstiftning innebärande att lånet är att betrakta som olagligt.⁹⁸ I sådana situationer ges långgivaren en rätt att omedelbart säga upp avtalet. Då klausulerna utpekar särskilda förhållanden som ska utgöra grund för uppsägning skiljer de sig från MAC- klausulen som normalt inte utpekar någon särskild

⁹⁵ P. Wood, s. 44

⁹⁶ Se P. Wood, s. 44, S. Wright, s. 143-144

⁹⁷ A. Adlercreutz, *Avtalsrätt II*, 2010, s.154

⁹⁸ L. Gorton, s. 128-129

uppsägningsgrundande händelse. Detta antyder också att MAC- klausulen är ägnad att omfatta samtliga händelser som kan inverka negativt på låntagarens ekonomi.

4. Avtalsstolkning och jämkning

4.1 Gränsdragningsproblem

Avtalsrätten behandlar dels frågan om avtals tillkomst dels frågor om *hur avtalsinnehållet ska fastställas*. Den omfattar också frågan om ett avtal kan bli ogiltigt med hänsyn till avtalsinnehållet. Någon klar skiljelinje mellan frågor om avtalets tillkomst och fastställande av innehållet är dock inte alltid möjlig att dra, då kunskap om hur avtalet tillkommit ibland är nödvändig för att fastställa vad som gäller mellan parterna.⁹⁹ Den typ av låneavtal där en MAC-klausul förekommer är ett omfattande dokument mellan avtalsparter där man anlitat experthjälp i form av advokatbyråer eller liknande. I det följande kommer jag att därför utgå från att parterna är överens om att avtal dem emellan träffats och att ingen av parterna söker ogiltigförklara avtalet i sin helhet. Den följande utredningen inriktar sig alltså på att allmänt utreda vad som gäller mellan parterna och i synnerhet hur en MAC-klausul ska tolkas.

Redan här hävdar vissa författare att en åtskillnad ska göras mellan *avtalsstolkning* och *utfyllning* av avtal.¹⁰⁰ Denna gränsdragningsproblem är inte alldeles självklar även om vissa skillnader i metodiken kan noteras. Med avtalsstolkning avses att fastställa vad som faktiskt gäller mellan parterna med beaktande av det som är specifikt för avtalet medan utfyllning innebär att för att komplettera ett ofullständigt avtal söka ledning i rättsregler som är knutna till vissa typer av avtal.¹⁰¹ Ledning kan i dessa fall sökas i både dispositiva och tvingande rättsregler. Ramberg och Ramberg hävdar dock att uppdelningen i olika moment inte tjänar något syfte utan förespråkar istället att en samlad bedömning av alla relevanta faktorer istället bör utföras.¹⁰² För överskådlighetens bibehåller jag dock en uppdelning mellan tolkning och utfyllning. Betydelsen av detta bör dock inte överskattas då både utfyllning och tolkning av avtalet sker vid samma tidpunkt. Det är också inte alltid självklart om denna distinktion upprätthålls i praxis och doktrin. Det är dock nödvändigt att vara medveten om skillnaden. Att faktiskt försöka fastställa lydelsen av en MAC-klausul är något annorlunda än att betrakta avtalet som i denna del ofullständig och ersätta parternas klausul med en rättsregel. Inledningsvis bör påpekas att enligt min mening bör utfyllning av det aktuella låneavtal ske med stor försiktighet. Redan avtalets storlek och komplexitet antyder att parterna avsett att endast det skriftliga avtalet ska ligga till grund för bedömningen.

⁹⁹ A. Adlercreutz, s. 13-20, samt C. Ramberg & J. Ramberg, *Allmän avtalsrätt*, 2007, s. 21

¹⁰⁰ A. Adlercreutz, s.14-15

¹⁰¹ A. Adlercreutz, s. 13-21 som Adlercreutz påpekar råder oenighet om vad som innefattas i dessa begrepp. Exempelvis använder sig Bernitz av begreppet tolkning för att beskriva båda dessa moment se. U. Bernitz, *Standardavtalsrätt*, 2008, s.83-84.

¹⁰² C. Ramberg & J. Ramberg, s. 148

4.2 Avtalstolkning

Grundläggande för att fastställa innehållet i ett avtal är att det är parternas avsikter som ska läggas till grund för vad parterna kommit överens om. Detta gäller även om den skriftliga avtalstexten strider mot den gemensamma partsavsikten, givetvis förutsatt att denna går att fastställa. Den gemensamma partsavsikten är dock inte särskilt lämpad för tolkning av standardavtal.¹⁰³ Detta följer även av PECL Art. 5:101 samt av PICC Art. 4.1. Den skriftliga avtalstexten blir dock i detta fall ett mycket viktigt bevismedel som ger underlag för presumtionen att vad som framkommer i den skriftliga avtalstexten är det som faktiskt utgör avtalsinnehåll.¹⁰⁴ För det fall parterna har olika uppfattningar om vad som faktiskt utgör avtalsinnehåll och dessutom är omedvetna om att motparten har en annan uppfattning föreligger *dold dissens*. Om parterna är medvetna om motpartens avvikande uppfattning föreligger istället *öppen dissens* och utgångspunkten är då att avtal inte kommit till stånd¹⁰⁵ vilket delvis följer av AvtL § 6 st. 1. Detta lagrum rör dock utväxling av anbud och accept och är knappast praktiskt tillämplig då parterna lägger olika innebörd i en avtalsklausul.

Undertecknandet av avtalet har med all sannolikhet föregåtts av långa förhandlingar där det torde vara mycket svårt att utröna vilka viljeförklaringar som yttrats. Som påpekats inledningsvis är produktionen av omfattande låneavtal också en i stor utsträckning standardiserad process vilket leder till att partsavsikten blir än svårare att fastställa. Givetvis kan det dock inte uteslutas att någon av parterna i en eventuell tvist åberopar att parterna faktiskt åsyftat något annat än vad som följer av det skriftliga avtalet. Även om denne part hamnar i ett besvärligt bevisläge kan det förekomma att anteckningar förts vid avtalsförhandlingarna som bevisar att parterna gemensamt åsyftat att MAC-klausulen endast omfattar vissa särskilda förhållanden. I sådana fall kommer denna uppfattning att ligga till grund för bedömningen. Om parterna önskar försäkra sig om att endast det skriftliga avtalet ska ligga till grund för bedömningen kan de införa en integrationsklausul som innebär att det skriftliga avtalet utgör en fullständig reglering av parternas mellanhandvanden. Det är dock inte självklart att en sådan klausul får önskad effekt. I Sverige råder fri bevisprövning och parterna kan inte avtalsvägen förhindra domstolen från att beakta vad som förekommit mellan parterna.¹⁰⁶

4.3 Avtalets lydelse

Om det inte går att fastställa vad som är avtalsinnehåll genom att se till den gemensamma partsavsikten kommer fokus istället att läggas på det skriftliga avtalet. Fördelarna med ett skriftligt avtal är självklara. Som Ramberg påpekar finns det flera anledningar att låta det skriftliga avtalsdokumentet ligga till grund för tolkningen. Normalt kommer andra än parterna att lägga avta-

¹⁰³ U. Bernitz, *Standardavtalsrätt*, 2008 s. 84- 85

¹⁰⁴ A. Adlercreutz, s.57-62, , C. Ramberg, J. Ramberg, s. 131-132

¹⁰⁵ C. Ramberg & J. Ramberg, s. 132

¹⁰⁶ M. Hedwall, s. 21, U. Bernitz, s. 79

let till grunde för sitt handlande. Sådana aktörer kan vara en potentiell förvärvare av företaget eller en ytterligare långivare. Avtalet ska också normalt godkännas av någon annan än den som faktiskt förhandlat fram detta, exempelvis en bolagsstyrelse eller ett moderbolags ledning. Tolkningen bör i dessa fall utgå ifrån den mening som en resonabel utomstående person lägger i avtalet.¹⁰⁷ Detta följer av PECL Art 5:101 (3) samt PICC Art. 4.1 (2). Här bör även noteras att de mallar varpå låneavtalen bygger är utformade med engelsk rätt i åtanke. Detta torde ha haft ett inte obetydligt inflytande på avtalets utformning då angloamerikanska domare traditionellt är mer benägna att endast beakta det skriftliga avtalet.¹⁰⁸

Vidare bör betonas att låneavtalen tecknas mellan kommersiella parter och löper under en lång tidsperiod. Det faktum att det är nödvändigt för dessa parter att kunna förlita sig på att det skriftliga avtalet utgör en fullständig reglering av deras mellanhavanden talar för att det skriftliga avtalet bör ligga till grund för avtalstolkning.¹⁰⁹ Den tolkningsmodell som då blir aktuell är främst att göra en språklig analys av lydelsen för att fastställa det använda uttryckets innebörd.¹¹⁰ Problemet med att endast genom en läsning av texten fastställa vad som ska anses utgöra material adverse change är uppenbara. I det exempel som givits ovan har en definition intagits som anger vad i låntagarens verksamhet som ska drabbas av en väsentlig negativ förändring. Däremot framgår inte vad som kan utgöra en sådan händelse eller, vilket är mer problematiskt, när en sådan händelse ska anses som tillräckligt väsentlig för att utgöra grund för uppsägning. Eftersom klausulen också reglerar fall då någonting *kan tänkas* ha en väsentlig negativ effekt blir frågan också hur stor grad av sannolikhet som ska krävas för att klausulen ska bli tillämplig.

Så länge klausulen inte preciserats ytterligare, exempelvis genom att en objektiv metod används för att tydliggöra när väsentlighetskravet är uppfyllt, kommer klausulens lydelse att framstå som oklar.¹¹¹ För en långivare som önskar en omfattande rätt att säga upp avtalet skulle emellertid en sådan utformning förta delar av klausulens syfte.

4.3.1 Motstridig eller oklar lydelse

Även vid avtal mellan som tecknats mellan professionella parter som anlitat experthjälp förekommer ibland otydligheter i avtalstexten. Ju otydligare lydelsen är, desto mindre betydelse får lydelsen i förhållande till andra fak-

¹⁰⁷ se även C. Ramberg & J. Ramberg, s.150

¹⁰⁸ C. Ramberg & J. Ramberg, s. 150, Denna skillnad kan i viss mån förklaras med att det i engelsk och amerikansk rätt i princip inte är tillåtet att anföra bevisning utöver det skriftliga avtalet s.k. *parole evidence rule*. Hur långtgående denna princip är och hur mycket som egentligen skiljer den från svensk rätt kan dock diskuteras. I de fall där skriftliga avtal som ger uttryck för en fullständig reglering ska tolkas oberoende av andra omständigheter, se. J. Hellner, *The parole evidence rule och tolkning av skriftliga avtal i svensk rätt*, i Festskrift till Bertil Bengtsson, 1993, s.188

¹⁰⁹ C. Ramberg & J. Ramberg, s. 150

¹¹⁰ A. Adlercreutz, s.45-46, Adlercreutz använder i detta sammanhang uttrycket ”tydning”

¹¹¹ Sådana metoder kan vara kopplade till finansiella ration liknande de som används för finansiella covenants se S. Wright, s.183

torer. Det förekommer också att klausuler i avtalet delvis pekar i olika riktning. Vi kan tänka oss fall där låntagaren uppfyller de finansiella krav som följer av finansiella covenants medan långgivaren gör gällande att en MAC-klausul är tillämplig.

Inom den avtalsrättsliga doktrinen har framförts två lösningsmodeller för fall där lydelsen är motstridig eller oklar.¹¹² Den första lösningsmodellen går ut på att individuellt framförhandlande klausuler ges företräde framför standardklausuler. Denna typ av lösning är särskilt vanlig inom standardavtalsrätten.¹¹³ Som påpekats ovan förekommer ett stort antal standardiserade bestämmelser i lånekontraktet. MAC-klausulen är däremot i allmänhet en klausul som framförhandlats individuellt. En dylik metod talar därför för att MAC-klausulen bör ges företräde framför sådana klausuler som inte varit föremål för en individuell förhandling. Ett sådant resonemang leder följaktligen till att en MAC-klausul har företräde framför covenants vid vissa fall av försämring av låntagarens ekonomi. Det är dock mycket tveksamt om ett sådant resonemang är rimligt. Även om MAC-klausulen varit föremål för mer omfattande förhandlingar än andra klausuler är det tveksamt om övriga garantier inte också övervägts noggrant.¹¹⁴

En annan lösning kan finnas i den princip som stadgar att preciserade klausuler ska ges företräde framför vaga klausuler.¹¹⁵ MAC-klausulen är ju till sin natur en relativt vag klausul, detta är särskilt noterbart i förhållande till mer preciserade villkor såsom finansiella covenants. Den senare lösningen talar i så fall för att covenants bör ges företräde framför en MAC-klausul. En sådan tolkning leder till att i det fall en låntagare uppfyller sina finansiella förpliktelser enligt finansiella covenants kan låntagarens ekonomiska tillstånd ej ligga till grund för ett återopande av en MAC-klausul. Denna princip har dock främst tillämpats i de fall då en omfattande friskrivningsklausul upphävs av ett mer preciserat åtagande.¹¹⁶ Vad en MAC-klausul reglerar är ju inte bara sådant som uttryckligen regleras av andra avtalsklausuler utan har även vissa särdrag som är specifika för klausulen. En MAC-klausul kan ju exempelvis reglera företagets framtidsutsikter, något som inte träffas av finansiella covenants. Fall då metoden är användbar kan dock tänkas. Pondera att långgivaren återopar att en ökad belåningsgrad utgör en händelse som träffas av MAC-klausulen. Belåningsgraden ligger emellertid inom vad som är godkänt enligt mer preciserade finansiella covenants. I detta fall bör den mer preciserade klausulen ges företräde och MAC-klausulen är inte tillämplig. Detta förutsatt att den finansiella informationen som lämnats är korrekt och aktuell. Detta innebär att avtalet inte kan sägas upp på denna grund. En MAC-klausul bör givetvis inte användas för att kringgå mer preciserade klausuler.

Frågan är om de två ytterlighetslösningar som presenteras ovan leder till ett tillfredsställande resultat i praktiken. Enligt mitt förmenande ger ingen av dessa tolkningsmodeller en adekvat lösning på problemet.

¹¹² A. Adlercreutz, s.61

¹¹³ U. Bernitz, *Standardavtalsrätt*, 7 uppl. 2008, s. 85

¹¹⁴ A. Adlercreutz, s. 61

¹¹⁵ U. Bernitz, s. 86

¹¹⁶ se NJA 1971 s.36

4.3.1.1 Medveten otydlighet

MAC- klausulen är ett resultat av förhandlingar där låntagaren gärna ser en tydlig och detaljerad klausul medan långgivaren är av en motsatt åsikt och önskar en mycket omfattande uppsägningsrätt.¹¹⁷ Följden blir en otydlig eller mångtydig kompromiss där båda parter är medvetna om att någon exakt definition inte existerar. Detta särskilda avtalsrättsliga problem har behandlats av Ramberg som i dessa fall talar om en *medveten otydlighet*.¹¹⁸

Problemet med den medvetna otydligheten innebär att parterna är överens om att ett avtal har träffats samt att båda parter är medvetna om att avtalet inte ger ett fullständigt svar på samtliga frågor som kan uppkomma. Parterna kanske anser att avtalets tillkomst är viktigare än en detaljreglering av samtliga omständigheter.¹¹⁹ En språklig analys av avtalsformuleringarna är i dessa fall inte tillräcklig för att komma fram till ett tydligt tolkningsresultat. Ramberg exemplifierar detta genom att peka på att dylika avtalsvillkor återfinns i låneavtal där ett moderbolag förklarar sig svara för att det låntagande bolaget har en viss ekonomisk ställning. I sådana fall finns inga klara följder av att låntagarbolagets ekonomiska ställning försämras och det är tveksamt om moderbolaget överhuvudtaget åtagit sig någon förpliktelse. Syftet med en sådan utformning kan vara att klausulen inte ska uppfattas som en fullständig garanti.¹²⁰ Värt att notera är att denna oklarhet inte är densamma som den som råder kring en MAC- klausul. En MAC- klausul utpekar en särskild påföljd vid överträdelse. Svårigheten ligger alltså inte i att fastställa om ena parten åtagit sig en förpliktelse utan vad denna förpliktelse innehåller.

Ramberg pekar på ett antal möjliga infallsvinklar för att närma sig avtalsvillkor som är medvetet otydliga. Det är möjligt att studera avtalets systematik och övriga klausuler för att nå ett rimligt resultat. Som påpekats ovan antyder avtalets systematik att MAC- klausulen är ägnad att omfatta samtliga händelser som kan inverka negativt på låntagarens ekonomi. Viss ledning kan också sökas i den allmänt vedertagna betydelsen av vissa uttryck.¹²¹ Detta hjälper dock föga för att fastställa vad som är att anse som *material* då någon vedertagen betydelse av begreppet inte finns inom svensk rätt. Då avtalet också författats på engelska blir det problematiskt att översätta uttrycket till något vedertaget begrepp i Sverige. Istället bör man enligt min mening beakta den vedertagna betydelsen av begreppet internationellt.¹²²

4.3.2 Systeminriktad tolkning

Betydelsen av samspelet mellan klausuler har delvis berörts i avsnitt 4.3.1.1. Där berörs dock endast de fall där klausuler har en motstridig eller oklar lydelse. En systeminriktad tolkning går istället ut på att se till avtalets sammanhang och syfte där utgångspunkten är att avtalet utgör ett konsekvent

¹¹⁷ S. Wright, s.179

¹¹⁸ J. Ramberg, *Medveten otydlighet som avtalsrättsligt problem*, JT 1992/93, s.358

¹¹⁹ Det är förstås även tänkbart att långgivaren gärna ser en vag klausul för att tillskanska sig vidträckta möjligheter att säga upp avtalet.

¹²⁰ Ibid, s.364

¹²¹ Ibid, s.364-365

¹²² Hur dessa krav bedömts enligt utländskt rätt beskrivs i avsnitt 5.3.

system.¹²³ Denna metod är vanligt förekommande i internationella sammanhang och det har framhållits att metoden kommer att bli allt viktigare inom den kommersiella avtalsrätten.¹²⁴ För att kunna tolka avtalet systematiskt bör man alltså se till vad som är syftet med ett avtal och tolka det utifrån detta syfte. Som påpekats är ett av låneavtalets syften att ge långivaren en viss insyn och bestämmanderätt i det låntagande bolaget då ett penninglån till skillnad från aktieinnehav inte ger en automatisk beslutanderätt.

Som påpekats ovan reglerar finansiella covenants och MAC- klausuler följderna av att låntagarens ekonomi försämras. Om klausulerna reglerar samma förhållande kan det vid ett första påseende verka som att endast det ena villkoret ska tillämpas. Detta kan ske genom att det individuellt förhandlade villkoret får företräde enligt devisen ”skrivet går före tryckt” eller att senare villkor får företräde framför tidigare bestämmelser.¹²⁵ Ett sådant förfarande är vanligt då standardavtal anpassas till en individuell situation exempelvis genom att ett visst villkor ändras i ett sådant avtal.¹²⁶

Att ge en viss klausul företräde framför en annan bygger dock på antagandet att dessa klausuler reglerar precis samma förhållande. Detta kan vara fallet i vissa situationer men inte alltid. Pondera att låntagaren uppfyller alla sina skyldigheter enligt de finansiella covenants som förhandlats fram. Ett av dessa villkor rör låntagarens belåningsgrad i förhållande till fritt eget kapital som ej får överstiga 25%. Om låntagaren har en belåningsgrad på 20% i förhållande till fritt eget kapital kan belåningsgraden i sig aldrig vara grund för tillämpningen av en MAC- klausul. Denna lösning är dock inte alltid självklar.

Som tidigare nämnts under avsnitt 3.2 kan parterna ha enats om att låntagaren med jämna mellanrum ska lämna finansiella rapporter till långivaren. Under perioden som löper mellan att dessa rapporter lämnas finns det en möjlighet för låntagaren att på olika sätt försämra sin ekonomi och öka sin skuldbörda. Frågan uppstår då om det åligger långivaren att vänta tills nästa finansiella rapport lämnats innan denne kan säga upp avtalet och kräva omförhandling med hänvisning till en finansiell covenant, eller om denna kan agera på ett tidigare stadium. Den klausul som refereras i avsnitt 3.1 omfattar en väsentlig negativ förändring av låntagarens möjlighet att uppfylla sina finansiella covenants. Ser man till det tolkningsutfall som närmast överensstämmer med avtalets syfte blir slutsatsen att MAC- klausulen existerar för att långivaren snabbt ska kunna agera då låntagarens ekonomi försämras i någon riktning. Detta stämmer relativt väl överens med avtalets systematik och sammanhang.

På samma sätt måste en MAC- klausul ses tillsammans med sådana klausuler som reglerar ändrade förhållanden. Ett exempel på en sådan klausul kan vara att ett börsindex inte får sjunka under ett visst tal. Innebär detta att långivare aldrig kan återropa en MAC-klausul med hänvisning till sjunkande börsindex så länge detta index inte understiger den avtalade nivån. Man kan

¹²³ C. Ramberg & J. Ramberg, s. 160

¹²⁴ M. Hedwall, s.71

¹²⁵ C. Ramberg & J. Ramberg, s. 160-161

¹²⁶ Se exempelvis NJA 1990 s.24 Där särskild bestämmelse om betalning fogats till ett standardavtal som också det innehöll bestämmelser om betalning. HD lade den av parterna framförhandlade klausulen till grund för domen.

tänka sig att långivaren får kännedom om information som när den offentliggörs kommer att leda till ett kraftigt fall av börsindex. I sådana fall bör långivaren ha en rätt att åberopa MAC- klausulen.¹²⁷

De två exemplen som givits ovan antyder att i de fall en MAC-klausul och ett annat mer specifikt villkor *reglerar samma förhållande* så kan uppsägning grundad på en MAC-klausul inte ske under förutsättning att de finansiella rapporter som lämnats är korrekta och reflekterar de faktiska förhållandena hos låntagaren. Däremot bör uppsägning med hänvisning till en MAC-klausul kunna ske i de fall då en försämring av låntagarens ekonomi, definierad i ett specifikt villkor, sker i tiden mellan det att finansiella rapporter eller annan information lämnas. Detta innebär en viss osäkerhet då en långivare inte med säkerhet kan hävda att en inträffad händelse kommer att leda till svårigheter för låntagaren att uppfylla sina övriga avtalsförpliktelser.

4.3.3 Dold kontroll

Oskäliga avtalsvillkor kan jämkas enligt 36 § AvtL.¹²⁸ Istället för att tillämpa en uttrycklig jämkning kan domstolen genom tolkning fastställa att avtalsinnehållet har ett innehåll som anses skäligt. Detta benämns normalt dold kontroll. Domstolen kan genom tolkning komma runt avtalsvillkor som leder till ett oskäligt resultat för någon av parterna.¹²⁹ Ramberg och Ramberg hävdar att domstolen bör använda detta tillvägagångssätt framför att först genom tolkning fastställa vad som utgör avtalsinnehåll och sedan jämka avtalet medelst 36 § AvtL.¹³⁰ Denna metod anses vara ett något mjukare förfarande även om själva syftet och tekniken uppvisar likheter med traditionell jämkning.¹³¹ På samma sätt som försiktighet bör iaktas vid jämkning av kommersiella avtal bör man inte heller tillskriva långivaren alltför stora skyddsbehov. Enligt min mening bör domstolen främst använda sig av en öppen tolkning som kan anses som något mer rättssäker.¹³² Nedan pekas dock på två korrigerande tolkningsregler.

4.3.3.1 Oklarhetsregeln

Oklarhetsregeln återfinns i både PICC art 4.6 samt i PECL art. 5:103. I Sverige har den också lagfästs för avtal mellan konsument och näringsidkare i AVLK 10 §. Regeln innebär att ett oklart avtalsvillkor som författats av en part ska tolkas till nackdel för denne. Regeln kommer främst till användning vid skriftliga avtal där den ena parten tillhandahåller avtalet nämligen standardavtal. Som tidigare påpekats har låneavtalen i allmänhet blandad karaktär med både standardklausuler och individuellt förhandlade villkor. Dock är

¹²⁷ En annan fråga som berörs nedan är huruvida ekonomiska nedgångar i sig kan innebära en *material adverse effect*.

¹²⁸ Mer om detta under 4.4

¹²⁹ A. Adlercreutz, s.107-108

¹³⁰ C. Ramberg & J. Ramberg, s.109

¹³¹ A. Adlercreutz, s.109-110

¹³² Ibid, s.107

MAC- klausulen i allmänhet föremål för förhandlingar och det är därför tveksamt om ett oklarhetsresonemang kan tillämpas. Om klausulen är resultatet av en förhandling bör inte denna oklarhet ligga ena parten till last. Ramberg och Ramberg framhåller också att oklarhetsregeln saknar praktisk betydelse då det enligt dem, i de flesta fall, är tillräckligt med sedvanlig avtalstolkning.¹³³

4.3.3.2 Minimumregeln

Adlercreutz framhåller också minimumregeln som en princip som kan få betydelse vid avtalstolkning. Regeln innebär att vid tvekan om en prestations omfång ska det alternativ som för gäldenären framstår som minst betungande väljas. Vid oklarhet om en MAC- klausuls omfång ska alltså det minst betungande alternativet väljas vilket, vid en bokstavstrogen tillämpning, leder till att avtalet inte kan sägas upp. Ramberg påpekar att man för att kunna bedöma vad som är minst betungande måste ha en referenspunkt såsom dispositiv rätt.¹³⁴ För det fall man ska falla tillbaka på dispositiv rätt ligger SkbrL och dess regler om uppsägning närmast till hands, samt generella principer för anteciperat kontraktsbrott. Detta innebär att den dispositiva rätt som parterna sökt att undvika avtalsvägen träder istället för avtalet. Frågan är om detta är ett rimligt tolkningsutfall för ett avtal som framförhandlats av två näringsidkare. Att åsidosätta parternas avsikter endast för att ett avtalsvillkor är svårtillämpat framstår som en alltför ingripande lösning.

Noteras bör att minimumregeln främst använd inom standardavtalsrätten och att det råder oenighet om regelns tillämpningsområde.¹³⁵ Påpekas bör också att varken PICC eller PECL nämner någonting om en dylik tolkningsregel.

4.4 Jämkning av kommersiella avtal

AvtL § 36 är tillämplig på alla typer av avtal och detta oberoende av vilka parterna är.¹³⁶ Motsvarande regler förekommer också i de flesta kontinental-europeiska länders lagstiftning och har också accepterats i Engelsk praxis.¹³⁷ En av de främsta orsakerna till jämkning är att det råder ojämn förhandlingsstyrka. Detta framgår också direkt av den svenska lagtexten där det påpekas att särskild hänsyn ska tas till ”behovet av skydd för den som i egenskap av konsument eller eljest intager en underlägsen ställning”. Hur begreppet underlägsen ställning ska förstås är främst en fråga om att se till vilken av parterna som har bäst möjligheter att utforma avtalsvillkor till sin egen fördel och mindre att beakta parternas ekonomiska storlek.¹³⁸ Detta innebär att det är svårt att hävda att endast det faktum att en låntagaren är en mindre ekonomisk aktör innebär att denne befinner sig i en underlägsen

¹³³ C. Ramberg & J. Ramberg, s.172

¹³⁴ Ibid, s.154

¹³⁵ M. Hedwall, s.78

¹³⁶ C. Ramberg & J. Ramberg, s.177

¹³⁷ R. Dotevall, *Ekvivalensprincipen och jämkning av långvariga avtal*, SvJT 2002, s.443

¹³⁸ C. Ramberg & J. Ramberg, s.178

ställning. Med experthjälp, såsom anlåtande av advokater, kan denne tillgoda att ett avtal framförhandlas som innehåller en för denne godtagbar riskfördelning.¹³⁹ I de fall där HD diskuterat möjligheterna till jämkning mellan näringsidkare har det i regel rört avtal mellan små och större företag, ofta försäkringsbolag. Traditionellt har dock möjligheterna till jämkning ansetts vara mycket begränsade och uppfattningen bland praktisk verksamma jurister synes vara att praxis tydligt avvisar jämkning av kommersiella avtal.¹⁴⁰ Noteras bör att PICC Art. 3.10 (1) (a), PECL Art.4:109 samt DCFR II 7:207 (1) endast nämner en situation där den ena parten utnyttjat den andra partens beroendeställning eller ekonomiska svårigheter för att tillskansa sig orättvisa fördelar eller överdrivna förmåner. I doktrinen har framförts att ett liknande krav också borde införas för jämkning av kommersiella avtal enligt svensk rätt.¹⁴¹ Även om vissa skäl för jämkning främst berör situationer där ena parten befinner sig i ett överläge är det dock inte uteslut att jämkning kan ske mellan jämställda näringsidkare.¹⁴² Värt att notera i sammanhanget är att banker regelmässigt torde befinna sig i en, i förhållande till låntagaren, överordnad ställning. Banker är regelmässigt mycket stora aktörer som är specialiserade på kreditgivning och riskhantering. Deras särskilda expertis kan möjligtvis placera dem i en överordnad ställning, även gentemot större företag.

Det är givetvis inte okontroversiellt att låta en domstol ersätta den framförhandlade riskfördelning som två professionella parter valt. Som departementschefen påpekar i förarbetena innebär avtal i kommersiella förhållanden ett visst mått av medvetet risktagande från båda parter.¹⁴³ Att ett avtal som innebär ett risktagande ger ett ofördelaktigt utfall för den ena parten är i sig ingenting som bör medföra jämkning. Detta är en allmän princip som även följer av DCFR II 7:207 F. Jämkning bör med hänsyn till ovannämnda skäl endast kunna ske i rena undantagsfall för de avtal som behandlas i denna uppsats.

Det ovan sagda utesluter inte att en domstol kommer att tillämpa 36 § AvtL och ett oskälighetsresonemang för att jämka en MAC-klausul som anses vara oskälig. Det är till och med så att jämkning får ske till förmån för den starkare parten.¹⁴⁴ Det är givetvis också möjligt att domstolen istället för att använda sig av öppen kontroll väljer att tolka om klausulen för att uppnå ett identiskt resultat. Som Gorton påpekar är det dock viktigt att domstolar iakttar viss försiktighet vid tillämpningen av generella principer som 36 § AvtL i rent kommersiella förhållanden.¹⁴⁵

¹³⁹ Anlåtande av juridisk expertis torde vara standard i dylika transaktioner

¹⁴⁰ Se NJA 1979 s.483, NJA 1989 s.346 och NJA 2009 s.408. Se även D. Lindmark, *Om jämkning av kommersiella avtal*, i Avtalslagen 90 år, s.281-294 där Lindmark menar att utgången i NJA 1979 s.483 inte utesluter jämkning av kommersiella avtal.

¹⁴¹ M. Hedwall s. 162-163

¹⁴² Prop. 1975/76, s.30

¹⁴³ Prop. 1975/76:81, s. 119

¹⁴⁴ Ibid, s.29

¹⁴⁵ L. Gorton, s.132

4.4.1. Oskälighetsbedömningen

För att kunna avgöra huruvida en avtalsklausul är att betrakta som oskälig krävs att en domstol också fastställer vad som är skäligt. Förutom att hänsyn ska tas till partställningen samt avtalets innehåll kan hänsyn också tas till omständigheter vid avtalets tillkomst, senare inträffade förhållanden och omständigheter i övrigt. Grönfors påpekar att begreppet oskälighet alltid måste ses i relation till någonting annat. För att något ska anses oskäligt krävs alltså att det är oskäligt i förhållande till någonting annat.¹⁴⁶ I denna bedömning ingår alltså att bedöma vad som skall utgöra en normerande skälighet.

Utgångspunkten för att bedöma vad som är att anse som skäligt bör vara vad som är normalt i en liknande avtalsituation. En sådan skälig standard kan framgå av lag, handelsbruk samt god affärssed.¹⁴⁷ Vid skälighetsbedömningen av kommersiella avtal som har internationella element bör även en internationell skälighetsstandard som den framgår av internationella konventioner eller internationella branschorganisationers regler kunna få betydelse för bedömningen.¹⁴⁸ Förutom att betrakta inhemska rättsregler bör även oskälighetsstandarden ses utifrån ett internationellt perspektiv och då främst den engelska rätten. Här bör noteras att det engelska common-law systemet sedan länge ansetts inta en restriktiv hållning vad gäller att införa en skälighetsstandard för kontrakt och avtal.¹⁴⁹ Att ett förhållande har internationell karaktär utesluter dock inte på något sätt jämkning och av förarbetena framgår att bedömningen främst bygger på svenska rättsprinciper. Att en utländsk domstol skulle beakta frågan på ett annat sätt saknar i princip betydelse.¹⁵⁰ Hur man bedömer handelsbruk är inte någonting självklart. Klart är att lånedokumentet bygger på standardavtal. Det är dock mycket tveksamt om vitt spridda standardavtal anses utgöra handelsbruk enligt svensk rätt.¹⁵¹ Någon information om hur MAC-klausuler faktiskt tillämpas är också svår att framskaffa.

Avtalsinnehållet kan också jämföras med innehållet i dispositiva eller tvingande lagregler. För dispositiva rättsregler följer av förarbetena att man i första hand bör fästa uppmärksamhet vid sådana lagregler som ger uttryck för rättspolitiska ställningstaganden samt tvingande rätt i fall då parterna försökt kringgå tvingande lagstiftning. Analogier kan också inhämtas från tvingande lagstiftning vid avtalstyper där en omfattande reglering av området finns men där vissa frågor lämnats utanför.¹⁵² Däremot kan det knappast anses lämpligt att analogivis inhämta regler från tvingande rätt till ett områ-

¹⁴⁶ K. Grönfors, *Avtalslagen*, 1995, s.223-224, Grönfors gör en uppdelning mellan den konkreta och abstrakta bedömningen där den konkreta bedömningen syftar till en avvägning mellan parternas prestationer utifrån avtalet medan den abstrakta bedömningen sker utifrån rättsregler. Jag har inte ansett det nödvändigt att göra någon sådan uppdelning.

¹⁴⁷ Prop 1976/76:81, s.44-52, se även C. Ramberg & J. Ramberg, s. 180, K. Grönfors, s.224-225

¹⁴⁸ Notera NJA 2009 s. 672 som inte rör jämkning enligt 36 § AvtL men där HD använde DCFR för att fylla ut ett avtal där ingen uppsägningstid hade avtalats

¹⁴⁹ M. Hedwall, s.164-165

¹⁵⁰ Prop 1975/76: 81, s.56-57

¹⁵¹ U. Bernitz, s.57

¹⁵² Prop. 1975/76:81, s.46- 47

de där lagstiftaren i stor utsträckning överlåtit åt parterna att själva avtala. Motsatsvis kan dock hävdas att det som är tillåtet enligt tvingande rätt ej bör anses som oskäligt i fall där någon uttrycklig reglering inte finns. Den tvingande lagstiftningen på kreditgivningens område har också i stor utsträckning motiverats av hänsyn till en svagare part. Analogier från dispositiv rätt kan även, på samma sätt som tvingande lagregler, användas då lagregler ger uttryck för värderingar och principer. Däremot bör man inte tillämpa regler som endast tillämpas i avsaknad av avtal.¹⁵³ På samma sätt bör principer om vad som gäller för uppsägning av avtal utan särskild uppsägningsklausul diskuteras.

Viss ledning kan dras från konsumentkrediträttens område och relevant i sammanhanget är i vilken mån en långivare får säga upp ett kreditavtal. Av 21 § KkrL framgår att kreditgivaren får säga upp avtalet om den säkerhet som ställts för krediten avsevärt försämrats. Detta förutsatt att kreditgivaren gjort förbehåll för detta i kreditavtalet. I förarbeten framhålls att säkerheten ofta är ett avgörande villkor för krediten samt att försämrade säkerheter kan äventyra långgivarens verksamhet.¹⁵⁴ Det nya lagförslag som lämnats medför inga ändringar i detta avseende.¹⁵⁵ Liknande bestämmelser rörande rätt att söka betalning ur säkerheter återfinns i annan lagstiftning som ej rör konsumentförhållanden, exempelvis 2 kap. 8 § FHL samt 6 kap. 6 § JB. I 2 kap. 8 § FHL stadgas att en borgenär har rätt att söka betalning ur egendom som omfattas av hypoteket innan förfallodagen om egendomen genom naturhändelse eller vanvård gått ned väsentligt i värde. En förändring av marknadsläget omfattas är dock ej grund för uppsägning.¹⁵⁶ I förarbetena till gamla FHL, som innehöll en identisk reglering, betonas att lagreglering i dylika fall normalt ersätts av ett kreditavtal när kreditgivaren är en bank.¹⁵⁷ Det verkar således, med hänsyn till det ovan sagda, finnas en stor acceptans för villkor som ger en långivare eller pantavare en rätt att säga upp låneavtal för det fall säkerheten som ställts för lånet försämrats. En förutsättning för att en sådan uppsägning ej ska vara avtalsstridig torde dock vara att långivaren haft fog för uppsägningen samt att uppsägningen grundas på ett relevant faktaunderlag som värderats på ett fackmannamässigt sätt.¹⁵⁸ Motiven för att ge långivaren en sådan rätt synes vara dels risken för stora kapitalförluster, dels det faktum att säkerheten varit en förutsättning för kreditgivningen.

Viss ledning bör även kunna sökas i vad som gäller för uppsägning av avtal vid ändrade förhållanden utan uttrycklig avtalsreglering. I de fall uppsägning av avtalet kunnat ske utan en MAC-klausul är det således inte oskäligt att säga upp ett avtal med hänvisning till en sådan klausul. Som påpekats nedan hävdas i utländsk doktrin att det endast är i sådana fall som uppsägning med hänvisning till en MAC-klausul kan ske. Man kan närma sig denna fråga från två håll. Dels kan man hävda att avtalet bör sägas upp med hänvisning till avtalsrättsliga principer som rör ändrade förhållanden. Man kan också hävda att eftersom uppsägning av avtalet sker innan något

¹⁵³ Prop. 1975/76:81, s.49, se exempelvis KöpL

¹⁵⁴ Prop. 1991/92:83, s.59-60

¹⁵⁵ Se Ds 2009:67

¹⁵⁶ R. Dahlgren, C. Rune, *Företagshypotek m.m. En lagkommentar*, 1996, s. 63

¹⁵⁷ Prop. 1983/84:128, s.60

¹⁵⁸ Se RH 1990:86

egentligt kontraktsbrott inträffat utgör grunden för uppsägning ett förväntat, anteciperat, kontraktbrott.

Man bör notera att låneavtal uppvisar speciella särdrag. Avtalets villkor bygger på den riskbedömning som gjorts av långgivaren. Denna riskbedömning bygger på de förhållanden som förelåg då lånet beviljades. För det fall låntagarens ekonomi drastiskt försämras leder detta till att den riskbedömning som gjorts ej längre är aktuell. Om låntagaren inte lyckas återbetala sina lån drabbas låntagaren av en kreditförlust. Ser man det i ett större perspektiv kan alltför stora kreditförluster leda till att en långgivare, såsom en bank, inte kan fullgöra skyldigheten mot sina kunder. Långgivaren bör därför ges stora möjligheter att vidta åtgärder i de fall då risken ökat.¹⁵⁹ Vissa författare hävdar att man med hänsyn till detta kan dra slutsatsen att låneavtal bygger på principen om *clausula rebus sic stantibus* innebärande att avtal har träffats med förbehåll för oförändrade förhållanden.¹⁶⁰ Detta är en rimlig utgångspunkt men klargör inte när förhållandena har ändrats i tillräcklig grad. Att använda sig av förutsättningsläran är dock mindre lämpligt då denna främst åberopas som ogiltighetsgrund.

Rätt till hävning av avtal vid anteciperat kontraktbrott följer av 62 § KöpL om det står klart att ett hävningsgrundande avtalsbrott kommer att ske. Denna regel torde kunna tillämpas analogt på låneavtal. En liknande rätt följer också av DCFR 3:504 samt PICC 7.3.3. Även enligt dessa principer krävs att det ska stå klart att ett hävningsgrundande kontraktbrott kommer att inträffa. Detta kan vara fallet om låntagaren själv deklarerat att denne inte kommer att kunna fullgöra sin prestation. I fall då det står alldeles klart att ett uppsägningsgrundande avtalsbrott kommer att inträffa har alltså långgivaren ha en rätt att säga upp avtalet utan en uppsägningsklausul. Exempelvis kan man tänka sig situationer då låntagaren offentligt deklarerar att denne inte kommer att kunna fullgöra sina betalningsförpliktelser.

4.4.2 Ensidiga klausuler

Som vi sett ovan varierar MAC- klausulens utformning i stor utsträckning. Det är dock vanligt att långgivaren söker tillskansa sig en rätt att efter eget skön avgöra när en inträffad händelse är *materially adverse*. Detta sker normalt genom att klausulen skrivs på följande vis: "Event of default if any change occurs, financial or otherwise, which affects the borrower in a manner *which in the opinion of the bank is materially adverse*".¹⁶¹ Ibland modifieras denna skrivelse så att det som avgör är "the sole opinion of the bank" eller "in the reasonable opinion of the bank". Gorton påpekar att valet av skrivelse inte torde ha någon större betydelse för en svensk domare eller

¹⁵⁹ L. Gorton, *Ändrade förhållanden i kontraktuella relationer*, i Erhvervsjuridisk tidskrift 1/2008, s.12-13 citeras:(L. Gorton II)

¹⁶⁰, A. Adlercreutz, s.155, L. Gorton II, s. 10-13

¹⁶¹ se P. Wood, s. 51 samt S. Wright, s.181-182, anledningarna till detta kan vara de uppenbara bevisvärigheter som kan uppstå för långgivaren om begreppet ska definieras i absoluta termer. En annan anledning kan vara att banken inte har tillräcklig information för att med säkerhet kunna avgöra om klausulen är tillämplig

skiljeman, men att utformningen kan få betydelse inom engelsk rätt.¹⁶² Frågan är om en sådan utformning bör få betydelse för en svensk domstol för det fall de beaktar engelsk rätt. Inom svensk praxis synes en fackmannamässig bedömning av låntagarens ekonomi utgöra ett krav för uppsägning.¹⁶³ Alltså måste en eventuell uppsägning sannolikt bygga på en objektiv bedömning även om det kan tänkas att långgivaren ges en viss bevislättning, särskilt som engelsk rätt bör beaktas i bedömningen. Klausuler som på detta sätt ger den ena parten rätt att avgöra om ett visst sakförhållande är för handen har i doktrinen ansetts kunna jämkas medelst 36 § AvtL.¹⁶⁴ Även i detta fall är det en avvägning huruvida klausulen ska tolkas restriktivt gentemot den som författat avtalet eller först fastställa klausulens innebörd för att senare jämka den.¹⁶⁵

Det problematiska är att MAC- klausulen inte kommer under en eventuell prövning förrän den faktiskt åberopats. Att endast föreskriva att långgivaren har rätt att avgöra när avtalsbrott inträffat leder inte automatiskt till att klausulen anses oskälig. Först när klausulen tillämpas kommer den att granskas. Inom doktrinen hävdas att begreppet rättsmissbruk existerar i svensk rätt. Sådant missbruk kan föreligga då den ena parten utnyttjar en kontraktuell rättighet på ett alltför långtgående sätt. Denna typ av missbruk kan yttra sig i en uppsägning av ett långvarigt avtal, även vid obegränsad rätt till uppsägning.¹⁶⁶ Även om relevant praxis på området saknas tycks samsynen i doktrinen vara att en part inte kan åberopa klausuler som MAC- klausulen utan att ha objektiv grund för detta.¹⁶⁷ Det kan givetvis diskuteras om en långgivare kommer att säga upp avtalen i de fall någon försämring av låntagarens ekonomi överhuvudtaget skett. Endast i undantagsfall torde en långgivare använda en sådan klausul för att i efterhand tillskansa sig bättre villkor. Gorton påpekar dock att svenska långgivare använde sig av dylika klausuler på ett tveksamt sätt efter den svenska bankkrisen under tidigt 1990-tal.¹⁶⁸

¹⁶² L. Gorton, s.130 not 31

¹⁶³ Se RH 1990:86

¹⁶⁴ A. Adlercreutz, s.122-123

¹⁶⁵ Det senare förfarandet framhålls i doktrinen som önskvärt vad gäller de närliggande friskrivningsklausulerna se M. Hedwall, s.177

¹⁶⁶ J. Munukka *Rättsmissbruk. En rättsfigur under framväxt*, i Stockholm Centre for Commercial Law. Årsbok 1, 2008, s. 135- 164

¹⁶⁷ J. Munukka, s.161, L. Gorton, s.130 samt A. Adlercreutz, s.122-123

¹⁶⁸ L. Gorton, s.130, not 32

5. Tolkning av avtalet mot bakgrund av utländsk rätt

5.1. Allmänna synpunkter

Om avtalet innehåller en klausul med innebörden att tvister ska avgöras av en svensk domstol är den självklara utgångspunkten att den svenska synen på avtalstolkning ska ligga till grund för bedömningen. Bedömning enligt svensk rätt kan också bli aktuellt för det fall Sverige anses som avtalsstatut enligt internationell privaträtt om avtalet har närmast anknytning till svensk rätt.¹⁶⁹ Som följer av framställningen ovan är svenska metoder för avtalstolkning dock inte tillräckliga för att fastställa innebörden av begreppet *material adverse change*. Några svenska domstolsavgöranden som klargör betydelsen finns ej heller att tillgå. Nedan refereras därför utländsk praxis där klausulen tolkats.

5.2. Tolkning och språkets betydelse

Den problematik som uppstår när avtal influerade av utländsk rätt bedöms av en svensk domstol har delvis avsnitt 1.4.¹⁷⁰ Att avtal mellan två svenska parter skrivs helt på engelska är inget ovanligt fenomen när ett engelskt eller amerikanskt standardavtal är det dominerande inom branschen. En ytterligare aspekt är att det är viktigt att möjliggöra för andra utländska aktörer att ta del av avtalet.¹⁷¹ Som nämnts ovan är LMA den dominerande aktören på marknaden vilket fått till följd att lånedokument på engelska blir allt vanligare i Sverige. När ett avtal skrivits på ett främmande språk blir en språklig tolkning av avtalets lydelse problematisk. Ska termer i avtalet tolkas mot bakgrund av den rättsordning i vilken de förekommer eller först översättas till svenska för att sedan tolkas? De termer som används på engelska kan ha direkta rättsverkningar som saknar motsvarighet i svensk rätt. Enligt Ramberg bör avtalet tolkas mot bakgrund av engelsk rätt när det rör sig om ett standardavtal som är vanligt förekommande i en internationell bransch.¹⁷² Enligt min mening innebär inte detta att en svensk domstol är skyldiga att använda sig av engelska läror om avtalstolkning eller en utländsk skälighetsstandard. Istället ska detta snarare förstås som att domstolen bör beakta vilken betydelse utländska termer och begrepp har i det land varifrån begreppen härstammar. Stöd för detta återfinns i NJA 1954 s. 573 där HD hade att bedöma ett engelskspråkigt standardavtal mellan en norsk och

¹⁶⁹ M. Hedwall, s.118-131, se även Konventionen 80/934/EEG om tillämplig lag för avtalsförpliktelser, öppnad för undertecknande i Rom den 19 juni 1980.Art.4

¹⁷⁰ Problematiken är möjligtvis mindre för det fall tvisten avgörs av en skiljenämnd som torde vara något friare i sin bedömning

¹⁷¹ C. Ramberg & J. Ramberg, s.153

¹⁷² C. Ramberg & J. Ramberg, s.153, se även M. Hedwall, s.133

svensk part. Standardavtalet var vanligt förekommande vid den typ av fraktavtal som parterna slutit. Den ena av parterna hävdade att avtalet skulle tolkas enligt engelsk rätt medan motparten hävdade att svensk rätt skulle tillämpas då avtalet hade närmast anknytning till Sverige. HD valde i detta fall ett mellanting och fastslog att svensk rätt var tillämplig på avtalet men att den engelska rätten skulle beaktas. Stöd återfinns också i NJA 1971 s. 474 där HD uttalade att den internationellt vedertagna uppfattningen rörande en vanlig klausul inom internationell sjöfart kunde få betydelse. Den vedertagna betydelsen av begreppet kunde beaktas även om parterna själva utgått från svensk rätt. Detta ger stöd för påståendet att i de fall då ett avtal har sitt ursprung i en särskild rättsordning men ska avgöras i Sverige bör domstolen beakta den andra rättsordningen.

Hedwall pekar på två olika fall då domstolen särskilt bör beakta den utländska innebörden i juridiska begrepp.¹⁷³ Det första är sådana fall då parterna utgått från att den i utlandet etablerade innebörden av ett visst begrepp om detta leder till ett rimligare resultat som överensstämmer mer med avtalets systematik. Detta påstående förefaller i mina ögon relativt okontroversiellt då det ligger helt i linje med partsavsikten och avtalets systematik. Ett annat fall då hänsyn till utländsk rätt bör tas är då en juridisk terms betydelse avgjorts i praxis om denna är allmänt känd.¹⁷⁴ Detta anser jag vara något mer tveksamt. Om den allmänt kända tolkningen inte alls har beaktats av parterna torde denna inte heller läggas till grund för tolkningen. De parter som behandlas i denna uppsats får dock antas ha viss insikt i de utländska begrepp som använts i avtalet särskilt med beaktande av den typ av avtal det handlar om samt den kommersiella miljö i vilken avtalen tillkommit i.¹⁷⁵

5.3. Oskälighet inom utländsk rätt

Traditionellt anses att engelska och amerikanska domstolar är mindre benägna att skälighetsbedöma avtal. Detta är särskilt fallet om avtalet träffats mellan näringsidkare. Som påvisats ovan antas en skrivning som ger långivaren en rätt att avgöra när MAC-klausulen, *in the opinion of the lender*, är tillämplig vara godtagbar enligt engelsk rätt. Dock existerar i engelsk rätt vissa lagstiftade skälighetsregler. Av nyare praxis följer även att domstolarna i vissa fall kan tillämpa ett skälighetsresonemang.¹⁷⁶ Frågan är om en eventuellt mer restriktiv syn på skälighetsbedömning av en avtalsklausul enligt engelsk rätt bör påverka en svensk domstols bedömning. Enlig min mening bör den svenska domstolen självständigt bedöma huruvida en klausul är oskälig enligt svensk rätt. Att avtalet har ett internationellt element bör inte vara ett godtagbart skäl för att upprätthålla ett avtal som enligt svensk rätt är att betrakta som oskäligt.

¹⁷³ M. Hedwall, s.149

¹⁷⁴ M. Hedwall, s.149-150

¹⁷⁵ J. Rosengren, *Engelsk avtalstolkning i ett svenskt perspektiv*, SvJT 1/10, s.21

¹⁷⁶ M. Hedwall, s. 165- 170

5.4. Utländsk praxis

Frågan om hur en MAC- klausul ska tolkas har bedömts av domstol och andra instanser i utlandet. Denna bedömning har främst avsett villkor som ställs upp vid företagsförvärv, men bedömningen av hur avtalen bör tolkas äger viss giltighet även för tolkning av låneavtalen. Samtliga fall som rör ett företagsförvärv är amerikanska. Det enda låneavtal som bedömts är ett engelskt rättsfall. En genomgång om vad som, av utländska domstolar, bedömts utgöra *material adverse effect* bör särskilt kunna beaktas av en svensk domstol.

5.4.1. IBP, Inc. V. Tyson Foods Inc¹⁷⁷

IBP, Inc. V. Tyson Foods Inc rörde ett förvärvsavtal där USA:s största distributör av kyckling, Tyson Foods ("Tyson"), avsåg att förvärva en av landets största distributörer av biff och fläskkött, IBP Inc. ("IBP"). Syftet var att skapa landets främsta köttföretag. Under tiden mellan avtalets undertecknande den 1 januari 2001 och tillträdet försämrades IBP:s ekonomi samt ekonomin hos ett av deras dotterbolag. IBP uppvisade svaga siffror för det första kvartalet 2001 mycket beroende på en sträng vinter som minskat tillgången på kött. Förutom detta hade ett av IBP:s dotterbolaget ådragit sig myndigheternas intresse rörande felaktiga redovisningar och riskerade en straffavgift Tyson önskade primärt få till en omförhandling av avtalet men när detta visade sig omöjligt valde Tyson istället att helt återkalla budet med hänvisning till en *material adverse effect*- klausul. Klausulen löd:

"any event, occurrence or development of a state of circumstances or facts which has had or reasonably could be expected to have a Material Adverse Effect" ... "on the condition (financial or otherwise), business, assets, liabilities or results of operations of [IBP] and [its] Subsidiaries taken as whole"

Tyson's främsta argument för att återkalla sitt anbud var dels resultaten för det sista kvartalet 2000 samt det första kvartalet 2001 dels situationen hos dotterbolaget individuellt utgjorde händelser som hade en *material adverse effect* och att de både händelserna sammantaget otvivelaktigt utgjorde en sådan händelse. Under den aktuella tidsperioden minskade IBP:s omsättning från 528 Miljoner USD till 462 miljoner USD. På grund av en allmän nedgång på den aktuella marknaden räknade IBP inte med att uppnå sina resultat från 1999 förrän 2004. Enligt domstolen var det Tysons uppgift att bevisa att väsentlighetskravet var uppfyllt då de återopat detta. Inledningsvis konstaterade domstolen att en tolkning av vga avtalsvillkor är en komplicerad process. Då den aktuella klausulen inte innehöll några som helst undantag, för svängningar i marknaden eller nedgångar i världsekonomin ansåg domstolen att klausulen teoretiskt sett kunde anses innefatta et mycket stort antal händelser. IBP hävdade dock att då de uppvisat finansiella dokument som visade på att deras intäkter varierade utgjorde detta ett uttryckligt undantag från tillämpningen av en MAC- klausul vid sådana nedgångar. Dom-

¹⁷⁷ IBP, Inc. v Tyson Foods, Inc., Del. Ch., 789 A.2d 14 (2001)

stolen avvisade detta argument då IBP haft en möjlighet att avtala om ett undantag för normala förändringar. Domstolen avvisade dock också den möjliga tolkningen att IBP haft en rätt att frånträda affären endast på grund av ett minskat utbud på marknaden.¹⁷⁸

Vidare undersökte domstolen avtalets systematik för att komma fram till ett resultat. Eftersom avtalet också innehöll vissa garantier om IBP:s finansiella tillstånd menade domstolen att frågan huruvida en *material adverse effect* hade inträffat skulle bedömas utifrån den information om IBP:s ekonomiska situation som framkommit vid *due diligence* eftersom Tyson haft kännedom om denna information.¹⁷⁹

Domstolen fastslog att vad som är en väsentlig negativ förändring är något som måste bedömas från fall till fall och bygger på vilken situation parterna befinner sig i. Domstolen gick vidare och påpekade att i en förvärvskontext innebär detta att det av naturliga skäl är av intresse att undersöka syftet med affären. Som ett exempel jämförde domstolen vad som skulle kunna anses väsentligt för en kortsiktig spekulant jämfört med någon som önskar förvärva företaget för att införliva detta i sin egen verksamhet. För den som förvärvar ett företag med avsikten att snabbt sälja det vidare kan kortare nedgångar i ekonomin utgöra en *material adverse effect*. För en köpare som har mer långsiktiga ambitioner och önskar införliva det förvärvade företaget med sitt eget ansåg domstolen att kortare nedgångar i intäkter ej torde uppfylla väsentlighetskravet så länge de långsiktiga intäkterna inte riskerade att allvarligt försämrats.¹⁸⁰ Domstolen fastslog också att en förvärvare måste visa starka skäl för att kunna frånträda en affär baserat på en MAC- klausul och formulerade ett relativt högt krav:

*”that provision is best read as a backstop protecting the acquiror from the occurrence of unknown events that substantially threaten the overall earnings potential of the target in a durationally-significant manner”*¹⁸¹

Sammantaget ansåg domstolen inte de aktuella händelserna utgöra en *material adverse effect* då de aktuella nedgångarna inte kunde anses ligga utanför de normala svängningar i intäkter som IBP tidigare visat upp och som också framkommit under företagsundersökningen. Istället framhöll domstolen att det var troligt att IBP skulle fortsätta att leverera intäkter även om dessa inte var så höga som Tyson tidigare hoppats på.¹⁸²

I kombination med att domstolen ej heller fann att IBP lämnat felaktiga uppgifter i avtalet innebar detta att Tyson ålades att slutföra köpet av IBP.

¹⁷⁸ IBP, Inc. v Tyson Foods, Inc., Del. Ch., 789 A.2d 14 (2001) s. 66

¹⁷⁹ IBP, Inc. v Tyson Foods, Inc., Del. Ch., 789 A.2d 14 (2001) s. 66

¹⁸⁰ IBP, Inc. v Tyson Foods, Inc., Del. Ch., 789 A.2d 14 (2001) s. 67

¹⁸¹ IBP, Inc. v Tyson Foods, Inc., Del. Ch., 789 A.2d 14 (2001) s. 68

¹⁸² IBP, Inc. v Tyson Foods, Inc., Del. Ch., 789 A.2d 14 (2001) s. 71

5.4.2 Great Lakes Chemical Corp. V. Pharmacia Corp¹⁸³

Pharmacia Corporation ("Pharmacia") sålde sitt dotterbolag NSC Technologies("NSC") till Great Lakes Chemical Corporation("Great Lakes"). Efter att köpet avslutats väckte Great Lakes talan mot Pharmacia rörande bedrägeri och kontraktsbrott. Pharmacia väckte i anslutning till detta talan och yrkade att Great Lakes talan omedelbart skulle avvisas. Det ursprungliga avtalet innehöll en definition av *material adverse effect* som sedan knöts till en garanti :

"a negative effect or negative change on the operations, results of operations or condition(financial or otherwise) in an amount equal to \$6,500,000 or more."

"there has been no change in the business of the Company, which would have a Material Adverse Effect."

I den ursprungliga talan yrkade Great Lakes att fyra händelser utgjorde en *material adverse effect*. Dessa händelser utgjordes av minskad försäljning av NSC:s produkter till viktiga kunder, ett patentintrång i ett av NSC:s patent som Pharmacia ej meddelat Great Lakes, en sänkning av priset för NSC:s produkter samt katastrofala resultat och minskad försäljning till NSC:s ende kund på en specifik marknad.

Pharmacia yrkade att talan i denna del genast skulle avvisas då Pharmacia genom MAC- klausulen endast svarat för interna förändringar. De förändringar som skett menade Pharmacia endast var externa händelser hos andra företag och skulle alltså inte omfattas av klausulen. Pharmacia menade att läst tillsammans med resten av avtalet där Pharmacia garanterade mot andra interna förändringar kunde de enda rimliga tolkningsutfallet bli att MAC-klausulen också avsåg andra interna förändringar.

Domstolen medgav att vid en utförligare analys kunde detta visa sig vara fallet men att detta inte var tillräckligt för att avvisa talan. Istället menade domstolen att passusen *"no change in the business of the company"* inte uteslöt en tolkning som beaktade externa händelser.¹⁸⁴

¹⁸³ Great Lakes Chemical Corp. v. Pharmacia Corp.788 A.2d 544,Del.Ch.,2001, Fallet rör endast ett yrkande om att avvisa talan och sakfrågorna berörs ej i detalj men kan tjäna som en illustration för att visa i vilka situationer en MAC- klausul kan tänkas åberopas.

¹⁸⁴ Great Lakes Chemical Corp. v. Pharmacia Corp.788 A.2d 544,Del.Ch.,2001 s.14, Givetvis kan man diskutera om samtliga de åberopade händelserna är att beakta som externa

5.4.3 Pachechecho Inc. V. Cambridge¹⁸⁵

Pachechecho Inc. V. Cambridge rörde en företagsfusion mellan Cambridge Technology Partners ("Cambridge") och Excell Data Corporations ("Excell"). Efter att fusionen genomförts minskade priset för Cambridges aktier varvid ett antal av Excells aktieägare väckte talan mot Cambridge för bedrägeri och felaktiga upplysningar samt för kontraktsbrott då de ansåg att det minskade priset utgjorde en *material adverse change*. Avtalet innehöll en MAC- klausul med lydelsen:

"[s]ince June 30, 1998, there has not been any material adverse change in the Business Condition of Cambridge."

Termen business conditions definierades i avtalet som "*business, financial condition, results of operations, assets or prospects*". De *prospects*¹⁸⁶ som åsyftades rörde dock endast Excell och inte Cambridge och var med andra ord ej en ömsesidig klausul som åsyftade båda företagens framtidsutsikter. Eftersom andra klausuler i avtalet inkluderade endera av företaget ansåg domstolen att en sådan skrivelse med hänsyn till avtalets sytematik utgjorde ett led i en medveten riskfördelning parterna emellan.¹⁸⁷

Aktieägarna medgav att detta var en rimlig tolkning av klausulen men argumenterade istället för att Cambridges underlåtelse att meddela Excell om försämrade resultat var att hänföras till Cambridge faktiska affärsverksamhet och inte till framtidsutsikterna. Som bevis för detta åberopade aktieägarna att Cambridges tillväxt minskat kraftigt från det föregående kvartalet. Domstolen ansåg dock att en sådan jämförelse inte kunde göras då en normal jämförelse skulle göras på årsbasis. Däremot kunde de minskade intäkterna för första kvartalet eventuellt utgöra bevis för att Cambridges framtidsutsikter försämrats vilket teoretisk kunde innebära en *material adverse change*. Detta hade dock uttryckligen undantagits från garantin. MAC- klausulen kunde därför inte tillämpas.¹⁸⁸

5.4.4 Goodman Mfg. Co. V. Raytheon¹⁸⁹

Goodman Mfg. Co. V. Raytheon rörde en försäljning där Raytheon sålt ett av sina dotterbolag till Goodman. En tid efter att avtalen undertecknats önskade Goodman häva köpet med motiveringen att en storskalig produktion av en av dotterbolagets produkter försenats. Goodman menade att möjligheten att producera denna nya produkt i stor skala utgjorde en viktig del av förvärvet och att den försenade produktionen innebar en *material adverse effect*. Goodman menade dock att en framtida storskalig produktion av pro-

¹⁸⁵ Pachechecho Inc. V. Cambridge technology Partners Inc. 85 F.Supp. 2d 69

¹⁸⁶ Översätts framtidsutsikter

¹⁸⁷ Pachechecho Inc. V. Cambridge technology Partners Inc. 85 F.Supp. 2d 69, s.5

¹⁸⁸ Pachechecho Inc. V. Cambridge technology Partners Inc. 85 F.Supp. 2d 69, s.7-9

¹⁸⁹ Goodman Mfg. Co. V. Raytheon, 1999 WL 681382 (S.D.N.Y.)

dukten innebar att analysera bolagets framtidsutsikter vilket inte omfattades av kontraktet.¹⁹⁰ MAC- klausulen löd:

”Except as disclosed in Schedule 3.7, since December 31, 1996, (a) there has been no material adverse change in the Business Condition of the Acquired Business except for any change resulting from general economic, financial or market conditions.”

Avtalet innehöll även andra klausuler med innebörden att inga andra förhållanden än de som var uttryckligt angivna i kontraktet garanterades. Vidare angavs att inga prognoser eller uppskattningar om framtiden garanterades. Domstolen fastslog att en uttrycklig friskrivning från ansvar för bolagets framtidsutsikter måste upprätthållas. Man fann inte heller att framtidsutsikter kunde tolkas in under ”Business Condition”. Talan avvisades därmed.

5.4.5 Pan Am Corp. V. Delta Airlines¹⁹¹

Efter att flygbolaget Pan Am Corporation (”Pan Am”) startat en rekonstruktion av företaget enligt amerikansk rätt¹⁹² ingicks ett avtal med Pan Am:s främsta konkurrent Delta Airlines, Inc.(”Delta”). Avtalet innebar att Delta skulle erbjuda Pan AM finansiering för omstruktureringen för att senare förvärva delar av bolaget. Efter att Pan Am:s ekonomiska tillstånd försämrats ytterligare begärde Pan Am ett ytterligare kapitaltillskott från Delta vilket dock inte beviljades. Detta satte Pan Am i en besvärlig situation då ytterligare kapitaltillskott var nödvändigt för att kunna fortsätta med omstruktureringen. Pan Am väckte därför talan mot Delta och hävdade att Deltas vägran att tillskjuta ytterligare kapital utgjorde ett kontraktsbrott. Finansieringsavtalet innehöll en MAC- klausul med lydelsen:

”Since August 12, 1991 there shall have been no material adverse change in the business, financial position, results of operations or prospects of the Retained Assets”

Från och med den 12 augusti till slutet av November 1991 försämrades Pan Am:s affärsresultat kraftigt. Dels var de faktiska intäkterna 23 \$ miljoner lägre än förväntat, en minskning med 20%, dels minskade Pan AM:s bokningar med upp till 43, 5 % på vissa av de trafikerade flyglinjerna. Företagets bokningar minskade dock på samtliga linjer med runt 20%.

Domstolen fann att Pan Am drabbats av en *material adverse change*, både vad gällde Pan Am:s faktiska verksamhet men också dess framtidsutsikter. När det gällde framtidsutsikterna tog man också i beaktande att Pan AM för

¹⁹⁰ Goodman Mfg. Co. V. Raytheon, 1999 WL 681382 (S.D.N.Y.), s.3-4

¹⁹¹ Pan Am Corp. V. Delta Airlines 175 B.R. 438; 1994 U.S. Dist. LEXIS 18985

¹⁹² S.k. ”Chapter 11 Proceedings” en typ av företagsrekonstruktion. Gälldenären fortsätter normalt sin verksamhet med finansiering utifrån.

att kunna fullfölja sin rekonstruktion skulle behöva ytterligare kapitaltillskott till en storlek av 75\$ miljoner.¹⁹³

5.4.6 BNP Paribas SA v Yukos Oil Co¹⁹⁴

BNP Paribas SA ("Paribas") hade tillsammans med andra banker lånat ut pengar till det ryska bolaget Yukos Oil Co ("Yukos") enligt ett låneavtal. Avtalet innehöll en MAC- klausul. Efter en utredning framfördes ett mycket betydande skattekrav mot Yukos från ryska myndigheter. En rysk domstol frös också Yukos tillgångar. Efter att dessa händelser publicerade Yukos ett pressmeddelande där de informerade om att ytterligare skattekrav kunde komma att riktas mot dem och att konkurs var en möjlig lösning. Paribas meddelade Yukos att en överträdelse av låneavtalet inträffat och att MAC-klausulen var tillämplig. Paribas krävde omedelbar återbetalning av lånet.

Yukos hävdade dock att någon överträdelse inte inträffat, att underrättelsen om överträdelse omöjliggjort för dem att få fram ytterligare kapital för att klara räntebetalningarna och att de kunde visa att de hade tillgångar utanför Ryssland som kunde användas för att betala kvarvarande ränta.

Domstolen fastslog kortfattat att Paribas inte begått något fel då de meddelade Yukos att händelserna utgjorde *material adverse effect* rörande Yukos förmåga att fullfölja sina skyldigheter.

5.4.7 Hexion v Huntsman¹⁹⁵

I juli 2007, precis innan den internationella finanskrisen, ingick Hexion Specialty Chemicals, Inc ("Hexion") ett avtal om förvärv av Huntsman Corporation ("Huntsman"). Den aktuella köpesumman var \$ 10,6 miljarder. Båda företagen var verksamma inom tillverkning och marknadsföring av kemikaliska produkter och ett förvärv skulle ha inneburit ett skapande av världens största specialiserade tillverkare av kemikaliska produkter. Hexion var mycket angelägna att förvärva Huntsman eftersom flera budgivare var inblandade. Detta innebar att man valde att inte villkora köpet med att finansiering för förvärvet erhöles. Innebörden av detta var att Hexion inte hade möjlighet att frånråda affären för det fall finansiering på adekvata villkor kunde erhållas.¹⁹⁶ Efter att avtalet slutits bröt den internationella finanskrisen ut. Detta försvårade Hexions möjligheter att ordna finansiering till lika förmånliga villkor som tidigare. Ett frånrådande av affären med åberopande av finansieringsproblem hade inneburit skadeståndsskyldighet för Hexion. Hexion hävdade därför att en MAC- klausul var tillämplig.¹⁹⁷ Den aktuella klausulen var mycket lång och innehöll bland annat undantag för förändringar både på världsmarknaden och marknaden för kemikaliska produkter

¹⁹³ Pan Am Corp. V. Delta Airlines 175 B.R. 438; 1994 U.S. Dist. LEXIS 18985, s.50

¹⁹⁴ BNP Paribas v Yukos Oil Co, [2005] EWHC 1321

¹⁹⁵ Hexion Specialty Chemicals, Inc. v. Huntsman Corp, 965 A.2d 715

¹⁹⁶ Ibid, s. 7

¹⁹⁷ Ibid, s. 8-9

förutsatt att dessa förändringar inte hade en *disproportionate effect*.¹⁹⁸ Som grund för detta åberopades bland annat att Huntsmans intäkter minskat, både med hänsyn till Huntsmans beräknade framtida intäkter och även jämfört med tidigare resultat. Man åberopade även minskade intäkter hos två av Huntsmans divisioner. Domstolen avvisade samtliga dessa grunder. Avtalet innehöll en uttrycklig friskrivning från nedgångar av de beräknade resultatet. Vad gällde övriga grunder citerade domstolen bland annat IBP v Tyson och fastslog att för den normala förvärvaren kunde endast relativt omfattande och långvariga förändringar, innebärande långsiktiga förändringar av det förvärvade bolagets lönsamhet, innebära att en MAC- klausul blev tillämplig.

5.4 Sammanfattning av utländsk praxis

Det har hävdats att åtminstone amerikansk praxis lägger ett mycket högt krav på en köpare som vill frånträda ett förvärv med åberopande av en MAC- klausul. Vissa författare anser att detta krav i princip motsvarar det krav som ställs för en avtalspart som önskar säga upp ett avtal med hänvisning till allmänna kontraktsrättsliga principer rörande ändrade förhållanden.¹⁹⁹ Hur höga krav som ställs inom engelsk rätt får betraktas som relativt oklart då omständigheterna i det refererade fallet får anses utgöra typfallet för när en MAC- klausul ska tillämpas.

Även om tillämpningen av MAC- klausulen är beroende av de specifika omständigheterna i det enskilda fallet samt klausulens utformning kan vissa tydliga principer utläsas ur utländsk praxis. Av IBP, Inc. V. Tyson Foods Inc följer att syftet med affären får betydelse för vad som ska anses utgöra en väsentlig negativ förändring. Om avtalsförhållandet ska bestå under en längre period utgör kortare nedgångar i intäkter ej en sådan förändring även om dessa nedgångar är relativt betydande. Detta är applicerbart även på de låneavtal som behandlats då de normalt sträcker sig över en längre tidsperiod. Endast i de fall sådana nedgångar riskerar att allvarligt försämra låntagarens ekonomi under en längre tidsperiod är MAC- klausulen tillämplig. Av praxis framgår också betydelsen av den *due diligence* som föregått köpet. På samma sätt bör den kreditbedömning som långivaren utfört få en betydelse för vad som ska anses som en negativ förändring. Visar kreditbedömningen på att låntagarens intäkter varierar kraftigt kan långivaren sedan inte åberopa sådana variationer. Vidare utesluts i Great Lakes Chemical Corp. V. Pharmacia Corp inte att externa händelser, exempelvis förlust av en viktig kund, kan utgöra en väsentlig negativ förändring. Av den samlade praxis följer också att både förändringar i den faktiska verksamheten samt förväntade förändringar kan omfattas. Slutsatsen som kan dras ur detta är att MAC- klausulen åtminstone teoretiskt sett är tillämplig i en mängd situationer.

Av intresse är också de fall en MAC- klausul åberopats med framgång. I de fall uppsägning av avtalet med hänvisning till en MAC- klausul godkänts

¹⁹⁸ Ibid, s. 20

¹⁹⁹ N. Somogie, s. 2-3

av domstolen har den ena partens insolvens varit mycket nära förestående. I det ena fallet då låntagaren själv klargjort att insolvens är tänkbar och i det andra då en typ av insolvensförfarande redan inletts. I sådana fall är en tillämpning av MAC- klausulen relativt okontroversiell. Alternativet skulle vara att långivaren tvingas vänta tills låntagarens faktiska insolvens är ett faktum. Huruvida allmänna ekonomiska nedgångar omfattas besvaras dock inte i praxis men den internationella finanskrisen synes, att döma av senare praxis, inte ha inverkat på bedömningen. Detta ger stöd för antagandet att en ekonomisk kris i sig inte är skäl för en uppsägning. Däremot utesluts inte att kraftiga nedgångar i en specifik och avgränsad bransch kan utgöra en potentiellt väsentlig negativ förändring.

6. Sammanfattande slutsatser

Jag har i min framställning pekat på hur MAC- klausuler används av långgivare som ett medel för riskhantering. Jag har också beskrivit hur MAC- klausulen förhåller sig till regleringen av de långgivande instituten. I framställningen har jag också försökt att tydligt beskriva vilken roll MAC- klausulerna fyller i ett större internationellt låneavtal. I framställningen pekas också på ett antal metoder för att tolka eller eventuellt jämka en MAC- klausul. För att illustrera i vilka situationer en MAC- klausul kan tänkas åberopas, med eller utan framgång, har jag också refererat ett urval av utländsk praxis.

Mina slutsatser är att MAC- klausulen fyller en viktig funktion inom finansieringsbranschen. Den fungerar främst som en sista säkerhetsventil för den långgivare som riskerar att drabbas av en stor kreditförlust. Genomgången av svensk doktrin och praxis antyder vissa möjligheter att tolka klausulen men besvarar inte när klausulen faktisk är tillämplig och vad som ska anses innebära en väsentlig negativ förändring. Detta illustrerar också svårigheterna förbundna med att applicera traditionella tolkningsmetoder på vissa av de avtalsklausuler som förekommer i näringslivet. Särskilt är detta fallet då båda parter troligtvis inte är fullständigt medvetna om klausulens innebörd. Genomgången av utländsk praxis ger dock stöd för slutsatsen att MAC- klausulen endast kan åberopas vid förändringar som i grunden försämrar låntagarens ekonomi. Det är inte troligt att kravet inom svensk kan ställas lika högt som det gjorts inom amerikansk praxis rörande företagsförvärv. Det torde inte heller krävas att ett insolvensförfarande i princip är oundvikligt.

MAC- klausulens tillämpningsområde måste också avgränsas av de ytterligare åtaganden som låntagaren gör i låneavtalet vilket följer av avtalets systematik. Om långgivaren uppfyller övriga, mer specifika, förpliktelser kan sådana förändringar som omfattas av denna förpliktelse inte åberopas som stöd för tillämpning av en MAC- klausul. Detta förutsätter dock att den information som lämnats återspeglar aktuella förhållanden hos låntagaren. Slutsatsen av detta är att långgivaren dock inte är skyldig att vänta på nästa finansiella rapport för att kunna göra en avtalsöverträdelse gällande om det står klart, eller åtminstone övervägande skäl talar för, att en avtalsöverträdelse kommer att inträffa.

En ytterligare fråga är hur säkert ett eventuellt kontraktsbrott ska vara för att bli relevant. I den amerikanska doktrinen hävdas att kravet för att med framgång kunna åberopa en MAC- klausul bör liknas vid det som gäller för frånträdande av avtal i allmänhet, alltså utan uttrycklig reglering. Enligt min mening kan ett lika högt krav ej ställas enligt svensk rätt. Principer om anteciperat kontraktsbrott och *clausula rebus sic stantibus* utgör istället en miniminivå då en MAC- klausul alltid kan åberopas. Med hänsyn till de risker som är förenade med

utlåningsverksamhet bör långgivaren i dessa fall bör ha en något mer utvidgad rätt att säga upp avtalet.

I framställningen har också diskuterats om en MAC-klausul kan vara oskäligen enligt 36 § AvtL. Slutsatsen är att en MAC-klausul inte på något sätt är att anse som oskäligen *per se*. Denna slutsats kan dras mot bakgrund av nuvarande bankreglering och analogislut från dispositiv och tvingande rätt. Det finns en stor acceptans för villkor i låneavtal som innebär att avtalet får sägas upp i fall då värdet på säkerheten som ställts för lånet drastiskt försämrats. Lagstiftaren har alltså givit långgivaren en relativt omfattande rätt att agera i de fall banken riskerar att drabbas av kreditförluster. Det betonas också att ställande av säkerhet varit en förutsättning för beviljandet av lånet. Eftersom nuvarande bankreglering inte längre ställer några krav på säkerhet anses det tillräckligt att förlita sig på avtalet. Starka skäl talar därför för att en långgivare som väljer att lämna ett lån helt eller delvis utan säkerhet bör ges samma möjligheter att agera som den långgivare som begärt och fått säkerhet för lånet.

Att klausulen inte är oskäligen i sig innebär dock inte att tillämpningen av klausulen alltid är skäligen. Som framgått av min framställning kan långgivaren inte utan goda och objektiva skäl säga upp avtalet med hänvisning till klausulen. I detta sammanhang saknar det betydelse om klausulen utformats på ett sätt som ger långgivaren en rätt att avgöra när klausulen är tillämplig. MAC-klausulen får inte användas av långgivaren för att i efterhand förhandla fram mer förmånliga villkor.

Den stora frågan lämnas dock obesvarad; vilka händelser är tillräckligt allvarliga för att kunna utgöra en händelse som omfattas av MAC-klausulen. I princip synes alla tänkbara händelser omfattas. De måste dock riskera att påverka låntagarens ekonomi på ett väsentligt och negativt sätt. Kan allmänna marknadsnedgångar omfattas, eller eventuellt kraftiga nedgångar i en specifik bransch.

Avsaknaden av svenska rättsfall antyder att en MAC-klausul sällan åberopas som uppsägningsgrund. Det är inte särdeles troligt att en uppsägning kommer att ske i tveksamma fall. Istället kan man se klausulen som en omförhandlingsmekanism som snabbt får parterna tillbaka till förhandlingsbordet då risknivån ökat. Klausulens vaghet fungerar därför som ett skydd även för låntagaren.

Käll- och litteraturförteckning

Offentligt tryck:

Prop. 1975/76:81, *med förslag om ändring i lagen (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område, m.m.*

Prop. 1983/84:128, *med förslag till lag om företagshypotek m.m.*

Prop. 1991/92:83, *om ny konsumentkreditlag*

Prop. 2002/03:139, *Reformerade regler för bank- och finansieringsrörelse*

Ds 2009:67, *Ny konsumentkreditlag*

Litteratur:

Adams, David, *Banking and Capital Markets*, College of Law Publishing, Hampshire 2009

Adlercreutz, Axel, Gorton, Lars, *Avtalsrätt II*, sjätte upplagan, Juristförlaget i Lund, Lund 2010

Agell, Anders, Malmström, Åke, *Civilrätt*, tjugonde upplagan, Liber, Malmö 2007

Bernitz, Ulf, *Standardavtalsrätt*, sjunde upplagan, Norstedts Juridik, Stockholm 2008

Bylund, Bertil G, *Något om s.k. negativa klausuler i låneavtal*, Festskrift till Knut Rodhe – Studier i Krediträtt och Associationsrätt, P A Norstedts & Söner Förlag AB, Stockholm 1976

Dahlgren, Rune, Rune, Christer, *Företagshypotek m.m. En lagkommentar*, andra upplagan, Fritzes förlag, Stockholm 1996

Dahlman, Christian, Glader, Marcus, Reidhav, David, *Rättsekonomi En introduktion*, Studentlitteratur, Lund 2004

Gorton, Lars, *”Material adverse change”- klausuler*, Vänbok till Axel Adlercreutz, Juristförlaget, Lund 2007

Grönfors, Kurt, *Avtalslagen*, tredje upplagan, Norstedts Juridik, Stockholm 1995

Hedwall, Mattias, *Tolkning av kommersiella avtal*, andra upplagan, Norstedts Juridik, Stockholm 2004

Hellner, Jan, *Speciell avtalsrätt II, Kontraktsrätt*, 2 häftet 4 upplagan, Norstedts Juridik, Stockholm 2009

Hellner, Jan, *The parole evidence rule och tolkning av skriftliga avtal i svensk rätt*, Festskrift till Bertil Bengtsson, Nerenius & Santérus, Stockholm 1993

Lennander, Gertrud, *Kredit och säkerhet*, nionde upplagan, Iustus Förlag, Uppsala 2006

Lindmark, Dan, *Om jämkning av kommersiella avtal NJA 1979 s. 483*, Avtalslagen 90 år Aktuell nordisk rättspraxis, Norstedts Juridik, Stockholm 2005

Munukka, Jori *Rättsmissbruk. En rättsfigur under framväxt*, Stockholm Centre for Commercial Law. Årsbok 1, 2008, s. 135- 164

Ramberg, Christina, Ramberg, Jan, *Allmän avtalsrätt*, sjunde upplagan, Norstedts Juridik, Stockholm 2007

Svernlöv, Carl (red.) Bergstedt, Viveca, Bessman, Stefan, Ramberg, Christina, Rudenstam, Tomas, Westin, Jacob, *Internationella avtal – i teori och praktik*, Norstedts Juridik, Stockholm 2003

Tegin, Åke, *Kredithandboken*, andra upplagan, Norstedts, Stockholm, 1997

Westberg, Peter, *Avhandlingsskrivande och val av forskningsansats – en ide om rättsvetenskaplig öppenhet*, Festskrift till Per Olof Bolding, Juristförlaget AB, Stockholm 1992

Westberg, Peter, *Det provisoriska rättsskyddet i tvistemål – en funktionsstudie över kvarstad och andra civilprocessuella säkerhetsåtgärder*. Bok 1, Juristförlaget. Wallin & Dalholm Boktryckeri AB, Lund 2004.

Wood, Philip R, *International Loans, Bonds and Securities Regulation*, Sweet & Maxwell, London 2002

Wright, Sue, *International Loan Documentation*, Palgrave Macmillan, New York 2006

Artiklar:

Chakrabarti, Arnaldo, Brierly, Laura, *The MAC clause: protection from the storm?*, Butterworhs Journal of International Banking and Financial Law, Vol 24, 2009, s. 451- 452

Cheng, David, *Interpretation of Material Adverse Change Clauses in an adverse economy*, 2009 Colum. Bus. L. Rev. 564

Dotevall, Rolf, *Ekvivalensprincipen och jämkning av långvariga avtal*, SvJT 2002, s.441- 457

Ekbom, Per Gustaf, Heilbrunn, Philip, *Engelska låneavtal blir standard i Sverige*, Pointlex Legala Affärer, Nr 7 2005, s. 21-23

Fischel, Daniel, *the Economics of lender liability*, Yale Law Journal 131, October (1989)

Gorton, Lars, *Ändrade förhållanden i kontraktuella relationer*, Erhversjuridisk Tidskrift 1/2008, s.4-13.

Gorton, Lars, Sjöman, Erik, *Negativa förpliktelser och tredje män – särskilt om överträdelse av negative pledges i finansiella avtal*, JT 2002/2003, s.504-521

Hultmark, Christina, *Internationaliseringen av svensk avtalsrätt – Unidroit Principles of International Commercial Contracts*, JT 1995/96, s. 655- 669

Meloni, Kathrine, *MACs, market flex and market disruption: options for arrangers and underwriters*, Butterworths Journal of International Banking and Financial Law, Volume 22 Nov. 2007, s.600

Munukka, Jori *Transnationella principer – en rättskälla vid bestämning av återförsäljares rätt till uppsägningstid*, Ny Juridik 1:10, s. 21- 31

Ramberg, Jan, *Medveten otydlighet som avtalsrättsligt problem*, JT 1992/93, s.358- 368

Rosengren, Jonas, *Engelsk avtalstolkning i ett svenskt perspektiv*, SvJT 1/10, s.1-22.

Somogie, Nathan, *Failure of a "Basic Assumption": The emerging standard for excuse under MAE provisions*, 108 Mich.L.Rev.81,

Strömholm, Stig, *Utländskt material i juridiska monografier*, SvJT 1971, s. 251-263

Övrigt:

Methta, Suhrud, *Material Adverse Change Clauses in Adverse Market*, Milbank, Tweed, Hadley & McCloy LLP, 3 Oct 2008, http://www.milbank.com/NR/rdonlyres/F6BDC4A0-B496-43D6-A1D2-74896FFB2563/0/Material_Adverse_Change_Clauses_Mehta.pdf, 2010-05-18, 14.10

Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law, Draft Common Frame of Reference (DCFR), European Law Publishers, Volume 1, Munich 2009

Regler rörande offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden, NASDAQ OMX, Stockholm, 1 Oktober 2009

The Principles of European Contract Law, Prepared by the Commission on European Contract Law 1999, http://frontpage.cbs.dk/law/commission_on_european_contract_law/PECL%20engelsk/engelsk_partI_og_II.htm, 2010-05-18, 14.02

UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts 2004, <http://www.unidroit.org/english/principles/contracts/principles2004/integralversionprinciples2004-e.pdf>, 2010-05-18, 14.00

Rättsfallsförteckning

Svenska rättsfall:

RH 1990:86

NJA 1971 s. 36

NJA 1979 s. 483

NJA 1989 s. 346

NJA 1990 s. 24

NJA 2009 s. 408

NJA 2009 s. 672

Utländska rättsfall:

BNP Paribas v Yukos Oil Co, [2005] EWHC 1321

Concord Trust v Law Debenture Trust Corp Plc [2005] UKHL 27

IBP, Inc. v Tyson Foods, Inc., Del. Ch., 789 A.2d 14 (2001)

Great Lakes Chemical Corp. v. Pharmacia Corp. 788 A.2d 544, Del. Ch., 2001

Goodman Mfg. Co. V. Raytheon, 1999 WL 681382 (S.D.N.Y.)

Hexion Specialty Chemicals, Inc. v. Huntsman Corp, 965 A.2d 715

Pachechecho Inc. V. Cambridge technology Partners Inc. 85 F.Supp. 2d 69

Pan Am Corp. V. Delta Airlines 175 B.R. 438; 1994 U.S. Dist. LEXIS 18985