

JURIDISKA INSTITUTIONEN
Stockholms universitet

En trustee på den svenska finansmarknaden -problem och framtid

Isac Outinen och Joakim Forsberg

Examensarbete i avtalsrätt, 30 hp
Examinator: Göran Millqvist
Stockholm, Vårterminen 2012



**Stockholms
universitet**

Summary	1
Sammanfattning	2
Förord	3
Förkortningar.....	4
1. Inledning.....	5
1.1 Bakgrund	5
1.2 Syfte och problemformulering	6
1.3 Metod	6
1.4 Avgränsningar	7
1.5 Material	7
1.6 Disposition	7
2. Det engelska rättssystemet	9
2.1 Common Law	9
2.2 Equity Law	9
2.3 Statutory Law	11
2.4 Det engelska förhållningssättet till rättskällorna	11
3. Rättsinstitutet Trust	14
3.1 Allmänt om rättsinstitutet trust.....	14
3.2 Historisk utveckling	16
3.2.1 Tidig utveckling	16
3.2.2 Fortsatt utveckling efter medeltiden.....	18
3.2.3 Den moderna trustens utveckling	19
3.3 Användningsområden.....	20
3.3.1 Minskad skatt	20
3.3.2 Säkerhet vid kommersiella och finansiella transaktioner	20
3.3.3 Familjerättsliga uppgörelser	21

3.3.4 Förvaltning av egendom.....	21
3.4 Rekvisit för trustens uppkomst.....	21
3.4.1 Three Certainties	21
3.4.2 Iakttagelse av vissa formalregler.....	22
3.4.3 The Rule Against Perpetuities.....	23
3.4.4 The Rule Against Inalienability	24
3.4.5 The Rule Against Excessive Accumulations	24
3.4.6 Public Policy	25
3.5 Olika typer av trusters.....	26
3.5.1 Express Trusts	26
3.5.1.1 Bare Trusts	27
3.5.1.2 Fixed Trusts.....	27
3.5.1.3 Discretionary Trusts och Powers of Appointment	27
3.5.2 Trusts implied by law	27
3.5.2.1 Resulting Trusts.....	28
3.5.2.2 Constructive Trusts	28
3.5.2.3 Implied Trusts	29
3.5.2.4 Proprietary Estoppel.....	29
3.5.3 Sham Trusts.....	30
3.6 Rättsverkan av en trust	31
3.6.1 Parternas relationer.....	31
3.6.1.1 Settlor	31
3.6.1.2 Protector	31
3.6.1.3 Trustee.....	32
3.6.1.3.1 Skyldighet att bekanta sig med trusten.....	32
3.6.1.3.2 Skyldigheter på grund av fiduciary duties.....	33
3.6.1.3.3 Skyldighet att placera kapital	34

3.6.1.3.4	Skyldighet att distribuera trustegendomen till rätt mottagare	35
3.6.1.3.5	Skyldighet att iaktta bestämmelserna för trusten	35
3.6.1.3.6	Skyldighet att agera enligt vad som anses skäligt	35
3.6.1.3.7	Skyldighet att vara opartisk i förhållande till de olika förmånstagarna	36
3.6.1.3.8	Informations- och redovisningsskyldighet	36
3.6.1.3.9	Skyldighet att avhålla sig från att delegera uppgifter vidare.....	37
3.6.1.3.10	Handhavande av trustegendom	37
3.6.1.3.11	Följden av att inte iaktta skyldigheterna	38
3.6.1.3.12	Trusteens behörighet	39
3.6.1.3.13	Avgång och avskedande av trusteeen	41
3.6.1.4	Beneficiaries.....	41
3.6.2	Relationen till externa parter	42
3.6.2.1	Omsättningsskydd	42
3.6.2.2	Borgenärsskydd	43
3.6.2.3	Tracing, claiming och restitution	44
3.7	Internationella samarbeten	46
3.7.1	Haagkonventionen om lagvalsregler och erkännande av truster.....	46
3.7.1.1	Allmänt om den permanenta Haagkonferensen	46
3.7.1.2	Haagkonventionen om lagvalsregler och erkännande av truster.....	46
3.7.2	Draft Common Frame of Reference (DCFR).....	47
3.7.2.1	Allmänt om DCFR och vad projektet kan användas till	47
3.7.2.2	DCFR:s syn på truster	48
3.8	Svensk hantering av truster	50
3.8.1	Civilrättsligt.....	50
3.8.2	Skatterättsligt.....	51
4.	Alternativa institut till trusten	54
4.1	Mellanmän.....	54

4.1.1 Fullmakt och företrädarskap.....	54
4.1.1.1 Talerätt	55
4.1.1.2 Rätt att vidta exekutiva åtgärder.....	55
4.1.1.3 Oåterkalleliga fullmakter.....	56
4.1.1.4 Betalningslegitimation	58
4.1.2 Kommission	59
4.1.3 Bulvanförhållanden och handelsagentur	61
4.2 Tredjemansavtal	62
4.3 Stiftelser	62
4.3.1 Allmänt om stiftelser	63
4.3.2 Allmännyttiga stiftelser	64
4.3.3 Tryggandestiftelser.....	64
4.3.4 Familjestiftelser	65
4.3.5 Näringsdrivande stiftelser	66
4.3.6 Fideikommissariska substitutioner	66
4.3.7 Jämförelse med trusten.....	66
4.4 Fideikommiss	67
4.4.1 Bakgrund	67
4.4.2 Rättsinstitutets nuvarande ställning och framtid	68
4.5 Redovisningsskyldighet	69
4.6 Förvaltarregistrering.....	70
4.6.1 Allmänt om skuldebrev och kontoföring	70
4.6.2 Förvaltarregistrering avseende kontoförda finansiella instrument.....	70
4.7 En trustee- funktion i Norden.....	73
4.7.1 Norsk Tillitsmann ASA.....	73
4.7.2 Swedish Trustee AB (publ.)	74

5. Tänkbara funktioner för ett svenskt trustinstitut i finansiella sammanhang och vid kommersiella transaktioner	75
5.1 Finansiering genom obligationslån	75
5.1.1 Emission av obligationer och bond trustee's funktioner	76
5.1.2 Värdepapperisering	80
5.1.3 Analys av rättsläget	82
5.1.3.1 Allmänt.....	82
5.1.3.2 Talerätten.....	84
5.1.3.3 Ogiltighetsaspekter gällande inskränkande collective action klausuler.....	86
5.1.3.4 Obligationsvilkorens verkan mot nya ägare.....	87
5.2 Syndikerade banklån	89
5.2.1 Allmänt.....	89
5.2.2 Security Trustee.....	90
5.2.3 Security agent.....	92
5.2.4 Analys av struktur med security agent	94
5.2.4.1 Kan säkerhetsagenten inneha och realisera pant?	95
5.2.4.2 Insolvens hos säkerhetsagenten.....	97
5.2.4.3 Andrahandsmarknaden	99
5.2.5 Ett trustliknande institut i Sverige	100
5.3 Andra tänkbara funktioner för trustinstitutet.....	101
5.3.1 Quistclose trusts i samband med banklån	101
5.3.2 Truster i samband med säkerhetsöverlåtelser.....	103
5.3.3 Trusten som alternativ till kreditköp med återtagandeförbehåll	104
6. Sammanfattande slutsatser	107
Käll- och litteraturförteckning.....	110

Summary

It is a striking fact that English law enjoys a dominant position as both governing and model law of financial contracts. This is particularly true regarding issues of financial debt securities and syndicated bank loans – all of which involve colossal amounts.

One reason – other than purely historical – why the international financial market is characterized by Anglo-Saxon law is the trust institution. The main reason why it is so frequently used in the financial sector worldwide is that it is an indispensable protection against risk. Even though the English did not invent the trust as a legal institution it is, nevertheless, true that the English expand the idea and were probably the first to use trusts on a large scale in the commercial sphere – hence the focus on English law and principles. There is no established legal definition to be found in the English law as the rules and principles regarding the trust has been developed and refined by the courts – the common law in its wider sense – throughout the years.

In civil law countries, to which Sweden also counts, the closest functional equivalent of the trust is the foundation. One should bear in mind though, that the foundation is a legal entity and the trust is not. The trust has furthermore only been dealt with sparingly under Swedish law and doctrine. This is particularly true when it comes to matters other than tax, and there are still no applicable rules under Swedish law governing the legal effect of the trust. Sweden has not yet ratified the Hague Convention on the Law applicable to Trusts and on their Recognition.

As a result of a private initiative between Norsk Tillitsmann ASA and Ackordscentralen Foundation, Sweden is, nevertheless, at this moment, about to be introduced too a new player in the financial market. This new player – the Swedish Trustee – has in many ways been influenced by the functioning of an Anglo-Saxon bond trustee and ought to meet the same functions. This thesis therefore seeks to identify, investigate and point out possible legal questions that may arise in doing so.

The result displays that some of the contractual structures, which are common when involving trusts, are already in use in Sweden. This includes, among other things, various collective action clauses and implies that it is not entirely impossible to replicate the trust structure commonly used – with that being said one should bear in mind that it might be struck by some legal uncertainty. It is therefore emphasized that it is unclear whether or not Swedish law permits these fiduciary representatives for holders of debt securities to take enforcement actions, sue and petition for insolvency proceedings on behalf of the investors' without first having to submit to a written power of attorney for legal proceedings. Such a requirement would run counter to the rationality – both economic and practical – behind the whole structure.

The conclusion is therefore that the basis for and the idea behind the creation of the Swedish Trustee would be best served by the legislator taking action.

Sammanfattning

När det gäller avtal på den finansiella marknaden är det ett slående faktum att engelsk rätt både dominerar och utgör den huvudsakliga förebilden. Detta gäller särskilt avseende emissioner av finansiella skuldinstrument och syndikerade banklån – vilka är finansieringsmetoder som omsätter kolossalt stora värden.

En bidragande orsak – utöver rent historiska – till varför den internationella finansmarknaden präglas av anglosaxisk rätt är trustinstitutet. Det huvudsakliga skälet till att trusten används så flitigt inom den finansiella sektorn världen över är att institutet möjliggör förutsättningar för en oerhört effektiv riskallokering. Även om skapandet av trusten som rättsinstitut inte kan tillskrivas engelsmännen så kan det sannolikt hållas för visst att de var först med att utnyttja trustens egenskaper i stor skala på det kommersiella planet. Det ligger därför närmast tillhands att utgå från engelsk rätt. Någon fastställd legaldefinition står inte att finna i den engelska rätten utan de regler och principer som hänför sig till trustinstitutet har utvecklats och förfinats av domstolarna – common law i dess vida bemärkelse – genom årens lopp.

I kontinentaleuropeiska – civil law – länder till vilka även Sverige räknas har trusten sin närmaste funktionella motsvarighet i stiftelsen och tredjemansavtalet, stiftelsen är dock en juridisk person vilket inte trusten är. Inom ramen för svensk rättspraxis och doktrin har truster dessutom varit ytterst sparsamt behandlade, särskilt ur ett civilrättsligt perspektiv. På skatterättens område har den dock fått något mer uppmärksamhet men fortfarande saknas direkt tillämpliga rättsregler i svensk rätt som reglerar rättsverkningarna av en trust. Sverige har heller inte ratificerat Haagkonventionen om lagvalsregler och erkännande av truster.

Genom ett samarbete mellan Norsk Tillitsmann ASA och Stiftelsen Ackordscentralen är Sverige, i skrivandets stund, i färd med att få en ny aktör på finansmarknaden – Swedish Trustee – som i mångt och mycket har hämtat sin inspiration från och sökt efterlikna de funktioner som en anglosaxisk bond trustee fyller i finansiella sammanhang. Uppsatsen tar därför sikte på att identifiera, utreda och peka på möjliga rättsliga frågetecken som kan uppstå i och med detta.

Studien visar att en del av den avtalsstruktur som är vanligt förekommande i truststrukturen – bland annat innefattande collective action klausuler – redan används på den svenska finansmarknaden idag och att de fördelar som följer den struktur som trusten möjliggör därför inte är helt omöjlig att efterlikna, låt vara att den kan komma att träffas av viss rättslig osäkerhet. Härvid understryks att det är avgörande för trustee- funktionen som sådan att Swedish Trustee kan anses ha rätten att utan särskild fullmakt vidta exekutiva åtgärder och väcka talan för investerarnas räkning. På grund av otydligheter i lagstiftningen höjs ett varningens finger om att detta i dagsläget kan komma att kräva särskild fullmakt enligt svensk rätt. Att därvid tvingas kräva in 100- eller kanske 1000-tals fullmakter av investerare, som dessutom skiftar löpande, skulle motverka det ekonomiskt rationella och praktiska skäl som ligger bakom hela strukturen i sammanhanget.

Framställningens slutsats är därför att tanken bakom de kollektiva företrädar- och säkerhetsarrangemang som ligger till grund för skapandet av Swedish Trustee bäst tryggas genom att lagstiftaren träder in och vidtar åtgärder.

Förord

Med denna uppsats avrundar vi våra juridikstudier vid Stockholms universitet. Samtidigt som det känns oerhört spännande och skönt att få komma ut i det praktiska arbetslivet så kommer det också att finnas dagar av saknad. Arbetet har varit otroligt utvecklande men samtidigt krävande. Vi har fått ifrågasätta våra egna resonemang, tänka om på nytt, fundera lite till och har reviderat förslag på förslag. I slutändan har vi dock kommit fram till en version som vi båda står för och är därmed både en erfarenhet och kunskap rikare.

Vi vill passa på att tacka vår handledare Jori Munukka för goda råd och värdefull kritik gällande uppsatsarbetet. Vi vill också tacka Carl Brodén och hans team på Mannheimer Swartling för att de planterade det frö som sedermera kom att mynna ut i detta arbete. Sist men inte minst vill vi rikta ett särskilt stort tack till Jan Persson för korrekturläsning och värdefulla synpunkter.

Det är också vår förhoppning att detta arbete visar att det finns fördelar med att vara två – ensam är inte alltid starkast.

Stockholm i maj 2012

Isac Outinen & Joakim Forsberg

Förkortningar

AvL	Lag (1963:583) om avveckling av fideikommiss
BFRL	Lag (2007:297) om bank- och finansieringsrörelse
CSD	Central Securities Depository
DCFR	Draft Common Frame of reference
EFMLG	European Financial Markets Lawyers Group
EKMR	Lag (1994:1219) om den europeiska konventionen angående skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna
FB	Föräldrabalk (1949:381)
HB	Handelsbalk (1736:1232)
IDL	Lag (1937:81) om internationella förhållanden rörande dödsbon
IL	Inkomstskattelag (1999:1229)
ISIN	International Securities Identification Number
KFM	Kronofogdemyndigheten
LHF	Lag (1991:980) om handel med finansiella instrument
LMA	Loan Market Association
LKF	Lag (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument
LkL	Lag (1845:50 s. 1) om handel med lösören, som köparen låter i säljarens vård kvarbliva
NHS	National Health Service
PECL	Principles of European Contract Law
PEL	Principles of European Law
RB	Rättegångsbalk (1942:740)
RVL	Lag (1944:181) om redovisningsmedel
SPV	Special Purpose Vehicle
VPC	Värdepapperscentralen VPC AB
ÄB	Ärvdabalk (1958:637)

1. Inledning

Att den kommersiella handeln numera är internationell kan inte ha undgått någon. Den tekniska utvecklingens frammarsch har gjort det enkelt att ena stunden göra affärer i Stockholm för att efter lunch lyfta luren och tala med sin affärspartner i London eller i New York. Detta har givetvis ställt nya krav på de avtalsmässiga konstruktionerna inom handeln. Inget avtal kan existera i ett legalt vakuum och i de allra flesta fall ser också avtalsparterna till att avtala om vilket lands lag som ska vara tillämplig på ett avtal. När det gäller avtal på den finansiella marknaden är det ett slående faktum att engelsk rätt dominerar – särskilt när det gäller syndikerade banklån, obligationsemissioner eller handel med finansiella derivat – vilka alla omsätter kolossala summor.¹ Det är också i den engelska rättstraditionen som vi finner ämnet för denna uppsats – den engelska trusten och dess användning i olika strukturerade finansieringslösningar sett ur ett svenskt perspektiv.

1.1 Bakgrund

I Sverige är marknaden för företagsobligationer relativt utvecklad i jämförelse med andra länder.² Vi behöver inte vända oss särskilt långt för att hitta en marknad där utvecklingen gått betydligt snabbare och där omsättningen för företagsobligationer uppgår till betydande belopp. I vårt grannland Norge är det nämligen inte bara de allra största företagen som har möjlighet att lönsamt finansiera sig genom att emittera företagsobligationer. Likviditeten är god och transparens gällande lånevillkor och händelser som kan påverka investerarna existerar dels i form av att lånevillkoren är standardiserade och dels i form av ett väl utvecklat informationssystem. Dessutom har Norge sedan 1993 en organisation benämnd Norsk Tillitsmann ASA – Norwegian Trustee – som har rätt att företräda investerarna gentemot emittenten vid till exempel omförhandlingar av lånevillkor eller när talan ska väckas vid domstol.³ Det är ingen slump att organisationen har valt benämningen Norwegian Trustee. Som vi nämnt inledningsvis dominerar engelsk rätt när det kommer till avtal på den finansiella marknaden och det blir därför också naturligt att en strävan att locka till sig utländska investerare också innehåller element som söker efterlikna de mönster som är dominerande på marknaden.

Sverige har fram till dags dato saknat en liknande organisation som i likhet med en engelsk *bond trustee*, eller för den delen den norska tillitsmannen, kunnat företräda investerarna i samma utsträckning. Från början var tanken bakom uppsatsen att utreda huruvida det sett ur finansmarknadens perspektiv skulle vara önskvärt att införa en trustreglering i svensk rätt, alternativt införa en svensk tillitsmann efter norskt mönster - Swedish Trustee – eller om det finns andra rättsliga lösningar i svensk rätt som skulle kunna fylla samma funktion. Den ursprungliga tanken reviderades dock med anledning av att ett pressmeddelande från Ackordscentralen, den 2012-01-25, förkunnade att Norsk Tillitsmann ASA tillsammans med Stiftelsen Ackordscentralen bildar bolaget Swedish Trustee AB (publ.), för att skapa en livaktigare och tryggare marknad för företagsobligationer.

¹ Wood, LPIF, s. 506 f.

² Barr, En förstudie, s. 5 ff.

³ Sandvik, Tillitsmanns – Funksjonen, s. 1 ff.

1.2 Syfte och problemformulering

Under oron som följde finanskrisen 2008 ströp banksystemet kredittillförseln till företagen som därav tvingades att skjuta upp viktiga investeringar och omorganisationer. Detta gällde inte minst utländska banker som lämnade den svenska marknaden. Under 2009 använde sig därför företag som hade möjlighet därtill av den europeiska företagsobligationsmarknaden. Den fungerade som en slags nödventil.⁴ Den nya bankregleringen, Basel III⁵, och dess strängare kapitaltäckningsregler som implementeras stegvis med start 2013, har fört med sig en oro om högre finansieringskostnader för företagen och ett mindre utbud på krediter från banksystemet samt en vilja inom svenskt näringsliv att utveckla marknaden för svenska företagsobligationer till en mer betydelsefull finansieringskälla.⁶ Det torde vara detta som skapat de rätta förutsättningarna för och som gjort den svenska marknaden mottaglig för en organisation med det uttalade syftet som Swedish Trustee har - att blåsa liv i den svenska marknaden för företagsobligationer.

När vi nu är i färd med att införa en ny aktör på den svenska finansmarknaden som i mångt och mycket har hämtat sin inspiration från och sökt efterlikna den funktion som uppfylls och åstadkommes med hjälp av den engelska trusten, så blir det naturligt att också uppsatsen präglas av denna rättsfigur. Syftet med denna uppsats är därför att redogöra för några centrala funktioner som tillgodoses med hjälp av en trust vid strukturerade finansieringslösningar, hur vi tidigare har försökt åstadkomma liknande resultat i Sverige samt identifiera och peka på möjliga rättsliga frågetecken som kan uppstå nu när den svenska motsvarigheten – Swedish Trustee – ska ta upp sin verksamhet. Uppsatsen avser mynna ut i ställningstaganden gällande behovet av klagande lagstiftning avseende den nya aktörens kompetens och behörighet.

1.3 Metod

Det kommer att framgå av arbetet att det inte är en slump att trusten används så flitigt i samband med olika strukturerade finansieringslösningar där den erkänns som rättsfigur. När en trust används medvetet så sker det med det direkta syftet att skapa ett visst rättsligt resultat, ett rättsläge. Den är då ett resultat av en noga genomtänkt och utstuderad plan vars slutgiltiga mål är att utnyttja dess rättsliga egenskaper till en för de inblandade parterna optimerad riskallokering. Genom att identifiera och analysera dessa rättsliga egenskaper eller funktioner, avser vi skapa en förståelse för dess användning och nytta i olika situationer. Metoden kan sägas vara rättsdogmatisk i den meningen att vedertagna rättskällor appliceras på de föreliggande sakomständigheterna i syfte att identifiera den för området gällande regleringen. Ämnet för uppsatsen nödgar oss oundvikligen att företa en delvis komparativ metod i det att vi utgår från en för svensk rätts del okänd rättsfigur, trusten, och söker analysera hur vi för svensk rätts del har försökt åstadkomma liknande rättsverkningar. För en renodlad komparativ metod krävs det att det finns en gemensam utgångspunkt för jämförelsen. Den svenska motsvarigheten, Swedish Trustee, är fortfarande i sin linda, men genom att analysera funktionerna och det rättsläge som är målsättningen med skapandet av denna aktör är det möjligt att åstadkomma en fruktbar analys. Vi vill därtill uppmärksamma läsaren på att ämnet

⁴ Barr, En förstudie, s. 1.

⁵ Riksbanken, Den nya bankregleringen Basel III, s. 1 f.

⁶ Barr, En förstudie, s. 1.

oundvikligen medfört en viss sammanblandning av engelska och svenska uttryck. För att underlätta läsningen har vi därför kursiverat i den mån vi funnit det lämpligt.

1.4 Avgränsningar

Utgångspunkten för denna uppsats är den engelska trusten och dess användning i olika strukturerade finansieringslösningar sett ur ett svenskt perspektiv. Av den anledningen begränsar sig studiet av trustreglerna och dess funktioner främst till dess betydelse och användning på finansmarknaden. Detta medför att diskussionen kring den engelska trusten inte på något sätt gör anspråk på att vara heltäckande. Det kan därför redan nu vara bra för läsaren att uppmärksamma att trusten är en mångfacetterad rättsfigur med rötter ur den engelska familjerätten och att dess användning inte på långa vägar stannar vid finansieringslösningar.

Engelsk rätt kommer att vara utgångspunkten för analysen av trustreglerna och dess funktioner. Detta är nödvändigt eftersom det sannolikt kan hållas för visst att engelsmännen var först med att utnyttja trustens egenskaper i stor skala på det kommersiella planet och att de flesta andra trustregleringar i världen har den engelska trusten som förebild. Vidare ingår även svensk rätt i undersökningen eftersom ett mål med uppsatsen är att beskriva hur svensk rätt har försökt åstadkomma liknande rättsverkningar samt identifiera möjliga frågetecken kring den nu skapade svenska motsvarigheten. I viss mån kommer även hänvisningar till andra rättsordningar göras. Detta i syfte att belysa hur rättsregler kan nyttjas för att åstadkomma olika finansieringslösningar. Det görs heller inget anspråk på en heltäckande analys när det kommer till avsnittet om svenska alternativ till trusten. Det är snarare fråga om en illustrerande diskussion kring rättsfigurer som vi funnit intressanta.

1.5 Material

Redogörelsen avseende den engelska trusten och dess reglering, samt den engelska rätten i synnerhet, bygger huvudsakligen på engelsk rättsvetenskaplig litteratur. Denna litteratur är av förklarliga skäl mycket omfattande. Vi har därför använt oss av ett urval av vedertagna verk. I möjligaste mån har vi eftersträvat att använda de senast uppdaterade upplagorna. Verk av exempelvis Cartwright, Halliwell, Mackendrick, Thomas & Hudson samt Hayton har därför nyttjats. Litteraturen utgår i mångt och mycket från den engelska rättspraxisen på området. Eftersom trusten är sprungen ur equity förekommer av naturliga skäl även i detta arbete hänvisningar till engelsk rättspraxis.

Den del av uppsatsen som direkt behandlar utformningen av olika finansieringsstrukturer baserar sig på vedertagen litteratur. Här har verk av Wood om den internationella finansmarknaden spelat en avgörande roll. För svensk rätts del används de traditionella rättskällorna, lagstiftning, förarbeten, praxis samt rättsvetenskaplig doktrin.

Med tanke på den utveckling som internationella samarbeten fört med sig och de harmoniseringstankar som följt, görs i viss mån hänvisningar till material av mer allmän karaktär. Som belysande exempel ska här endast nämnas DCFR och Principles of European Trust Law.

1.6 Disposition

I det inledande kapitlet, kapitel 2, ges en introduktion till det engelska rättssystemet. Därefter följer en beskrivning av rättsinstitutet trust, historisk utveckling, användningsområden och rättsverkan. Större delen fokuserar dock huvudsakligen på rättsverkningarna av en trust.

Kapitel 4 redogör för några rättsfigurer som kan anses utgöra svenska alternativ till trustinstitutet. I kapitel 5 identifieras och analyseras de funktioner som en trust fyller i olika strukturerade finansieringslösningar. Det är också här som den huvudsakliga analysen av det svenska rättsläget tar vid. Avslutningsvis skrivs en sammanfattande slutsats som mynnar ut i ställningstaganden gällande behovet av klargörande lagstiftning avseende den nya aktörens kompetens och behörighet. Kapitel 2-3 kan läsas översiktligt för den som endast har ett intresse för trustinstitutets potentiella användning på den svenska finansmarknaden.

2. Det engelska rättssystemet

Konceptet för, eller om man så vill den huvudsakliga orsaken till, att trusten används så flitigt inom den finansiella sektorn världen över är att institutet skapar förutsättningar för en oerhört effektiv riskallokering och ett nästintill fulländat skydd mot finansiell risk. Även om skapandet av trusten som rättsinstitut inte kan tillskrivas engelsmännen så kan det sannolikt hållas för visst att de var först med att utnyttja trustens egenskaper i stor skala på det kommersiella planet.⁷ Någon fastställd legaldefinition står inte att finna i den engelska rätten utan de regler och principer som hänför sig till trustinstitutet har utvecklats och förfinats av domstolarna genom årens lopp.⁸ Med hänsyn taget till detta är det av avgörande betydelse för förståelsen av de kommande avsnitten att läsaren har en åtminstone övergripande bild av hur det engelska rättssystemet är uppbyggt.

2.1 Common Law

Uttrycket common law kan användas för att beskriva lite olika företeelser. I dess snävaste mening betyder det helt enkelt lagen såsom den uttryckts av specifika engelska domstolar, *the King's courts*, från tidig medeltid fram till slutet av 1800-talet. Den lag som tillämpades av dessa domstolar, i dess tidiga skede, ansågs vara *common* då den, till skillnad från den tidigare gällande lokala jurisdiktionen, i princip byggde på generella lagregler som skulle tillämpas lika oavsett var i riket tvisten slets. Här måste man dock dra en skiljelinje mellan common law och equity, som utvecklades under överinseende av kanslersämbetet, *the King's Chancellor*, vid sidan av common law och som beskrivs närmare nedan. I ett vidare perspektiv används dock uttrycket common law för att beskriva lagen såsom den står att finna i de beslut som meddelats av domstolarna generellt, kontrasterad mot den som står att finna i tryckt lagtext.⁹ Utmärkande för det engelska common law-systemet är att det består av regler som till övervägande del saknar stöd i lagtext och därför endast kan utläsas av rättspraxis. Givetvis är en del regler lagstadgade, men för att förstå vidden och betydelsen av rättspraxis kan här erinras om att nästintill all engelsk kontraktsrätt saknar stöd i kodifierad lagtext. Common law är rätt skapad av domarna, inte av parlamentet.¹⁰

2.2 Equity Law

Trusten är med stor sannolikhet den kanske viktigaste rättsfiguren som utvecklats och förfinats genom equity och den kräver en förståelse av varför en distinktion görs mellan äganderätt enligt common law, *legal ownership*, och enligt equity, *beneficial ownership* eller *equitable interest in property*. Detta avsnitt har därför för avsikt att kortfattat beskriva vad som avses när uttrycket equity law eller equity används eftersom hela uppdelningen av äganderätten är sprungen ur equity.¹¹ Den närmare förklaringen till uppdelningen kommer att beröras i beskrivningen av trustens historiska utveckling.

⁷ Wood, LPIF, s. 302.

⁸ Hayton, *The Law of Trusts*, s. 6.

⁹ Se fig. 1.

¹⁰ Cartwright, *Contract Law*, s. 4.

¹¹ Halliwell, *Equity and Trusts*, s. 1.

Som vi nämnt tidigare utvecklades equity vid sidan av common law under överinseende av *the King's Chancellor*, eller annorlunda uttryckt av *the Chancery*. Under 1400- och 1500-talet ökade antalet rättssökande som vände sig direkt till kungen för att på så sätt gå runt det lite stela och formalistiska processförfarandet som gällde för common law. När *the King's Chancellor* tog upp dessa ärenden till prövning för kungens räkning utbildades en praxis som sedermera kom att ligga till grund för *the Chancery jurisdiction* och equity. Avgörandena byggde i det närmaste på en sorts samvetsbaserad beslutsmetod där hänsyn togs till vad som ansågs vara en skälig, rättvis och lämplig lösning i det enskilda fallet och detta även om det faktiskt innebar att avsteg gjordes från vad som skulle ha gällt enligt common law.¹² Det sagda innebär dock inte att common law domstolarna hade spelat ut sin roll. I takt med att equity- domstolarna fortsatte att utveckla regler och principer för olika rättsmedel, eller påföljder om man så vill, i lika stor grad fortsatte common law- domstolarna att tillämpa de regler som utvecklats av dem genom åren.

Resultatet av equity domstolarnas verksamhet var skapandet av nya rättsmedel som inte tidigare varit kända inom ramen för common law. Syftet var att skydda de nya rättsmedlen inom equity men samtidigt behålla de fastställda rättsmedlen eller rättigheterna som fanns inom common law. Det ska här återigen erinras om att kärnan av den engelska kontraktsrätten utvecklades och fortfarande återfinns inom ramen för common law och inte equity men att equity skapat förutsättningar för korrigerande rättsmedel där utfallet av common law skulle leda till oskäliga rättsförluster.¹³ Den för svenska jurister välkända huvudregeln om att en borgenär har möjlighet att kräva naturafullgörelse vid avtalsbrott, *specific performance*, återfinns exempelvis inte i common law men kan undantagsvis beviljas inom ramen för equity om skadestånd skulle anses vara otillräckligt.¹⁴

För närvarande existerar dessa rättsregler och rättsmedel sprungna ur equity sida vid sida med de som härstammar från common law och de fortsätter också att utvecklas av dagens domare. I slutet av 1800-talet slogs nämligen de två domstolssystemen samman under the Judicature Acts vid införandet av en gemensam Court of Appeal och en High Court of Justice.¹⁵ Fortfarande är det dock så att equity tillåts jämka utgången så att den blir rättvis och skälig där en rent strikt tillämpning av common law skulle leda till en omotiverad rättsförlust.¹⁶ Även om dagens domare sitter under ett och samma tak och har att tillämpa samma regler kan den ofta komplexa regelstrukturen inte förstås utan att dess ursprung i common law eller equity beaktas. Många rättsmedel och rättsområden har dessutom kvar den rent semantiska kopplingen till ursprunget och det talas till exempel om *equity and trusts* och *specific performance* anses fortfarande vara ett *remedium* grundat på skälighet, *an equitable remedy*, medan skadestånd för avtalsbrott står tillbuds under common law.¹⁷ En något tillspetsad liknelse, som anges i rent pedagogiskt syfte, skulle kunna vara att det verktyg som equity

¹² Cartwright, Contract Law, s. 5 f.

¹³ Cartwright, Contract Law, s. 6.

¹⁴ Mackendrick, Contract Law, s. 360 f.

¹⁵ Cartwright, Contract Law, s. 6.

¹⁶ Supreme Court Act 1981 s. 49(1), replacing Supreme Court of Judicature Act 1873 s. 25(11). Jfr Cartwright, Contract Law, s. 7.

¹⁷ Cartwright, Contract Law, s. 7.

tillför common law- traditionen kan jämföras med det verktyg som svenska jurister har i de allmänna civilrättsliga rättsprinciperna. Detta eftersom equity utmärker sig genom att tillhandahålla en något större flexibilitet än vad common law traditionellt gör.

2.3 Statutory Law

Sett ur ett perspektiv där rättskällorna ska inordnas efter inbördes prioritet i ett hierarkiskt system ges lagstiftning högsta prioritet. Detta innebär för engelsk rätts del att där olika rättskällor kolliderar, i det att de reglerar samma sakförhållande, så ska företräde ges åt lagstiftningen. Common law- reglerna får då stå åt sidan och domaren ser då som sin enda roll att lojalt tolka och implementera lagtexten såsom den objektivt framstår efter ordalydelsen eller har tolkats i tidigare för domaren bindande prejudikat.¹⁸ Den engelska domaren nödgas sällan, och finner heller inte anledning, till att gå utöver ordalydelsen för att fylla eventuella luckor i lagen om det inte undantagsvis krävs för att så att säga tolkningsvägen tillse att lagen överensstämmer med eventuellt överordnade krav från rättskällor såsom Europakonventionen, EKMR.¹⁹ I normalfallet är det upp till lagstiftaren att genomföra nödvändiga ändringar. Common law- reglerna, i dess vidare betydelse, är de som domaren normalt har att förhålla sig till, lagstiftningen finns där och respekteras men inte som den enda gällande och framförallt inte som den mest omfattande rättskällan. Den engelska domaren ger således full effekt åt tydlig lagstiftning men fyller inte ut luckor själv och har heller ingen direkt tradition av att beakta förarbeten eller andra lagstiftningspreliminärer. På grund av detta är den engelska lagtexten, i jämförelse med flertalet kontinentaleuropeiska jurisdiktioner som av tradition har en omfattande kodifiering, mycket mer detaljerad.²⁰ Detta synsätt torde även vara en av anledningarna till varför anglosaxisk kontraktsskrivning är så pass omfattande och detaljerad.

Sedan införandet av the European Communities Act 1972 har Storbritannien fått acceptera att företräde ges åt EU-rätten på de områden där EU har kompetens. Precis som i Sverige kan således inhemsk lagstiftning sättas åsido i de fall där den strider mot gällande EU-rätt. Med detta sagt vill vi ändå återigen påminna om att den huvudsakliga rättskällan såvitt gäller den engelska privaträtten inte utgörs av kodifierad lagstiftning utan av common law i dess vida bemärkelse. De fundamentala reglerna inom områden som kontraktsrätt, skadeståndsrätt och rätten till egendom återfinns överhuvudtaget inte i någon kodifierad lagtext.²¹

2.4 Det engelska förhållningssättet till rättskällorna

Den engelska juristen arbetar något förenklat och sammanfattande på följande vis. Det finns inget enskilt sammanhängande system av generella principer som är sammanlänkade i en kodifikation. Lösningen på ett legalt problem eller slitandet av en tvist tar därför inte avstamp i generell uttalade principer utan bygger på de specifika sakomständigheterna för varje enskilt fall och på hur tidigare tvister under liknande förutsättningar har bedömts. Detta

¹⁸ Cartwright, Contract Law, s. 19.

¹⁹ Lag (1994:1219) om den europeiska konventionen angående skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna.

²⁰ Cartwright, Contract Law, s. 41.

²¹ Cartwright, Contract Law, s. 18.

betyder dock inte att den engelska rätten saknar legala principer eller lagstiftning utan närmast att utgångspunkten är att den principiella eller primära rättskällan utgörs av tidigare rättspraxis, common law i dess vidare betydelse och att det är i den som den aktuella rättsregeln och lösningen på ett juridiskt problem finnes. Första steget för en engelsk jurist är således inte att leta upp den relevanta lagregeln i en lagbok. Det kan finnas lagtext som reglerar området men det är inte ovanligt att sådan saknas.²²

Den rättsregel som är relevant för omständigheterna i det enskilda fallet kan således stå att finna antingen i lagstiftningsform eller inom ramen för common law, det vill säga framgå av rättspraxis. Att hänsyn måste tas till såväl lagstiftning som rättspraxis är inte något som är vitt främmande för svensk rätts del. Det ska dock understrykas att det för engelsk rätts del är avgörande för den jurist som söker vägleda en klient att reda ut huruvida rättsregeln står att finna i lagstiftningsform eller inom common law. Detta kommer sig av att det rättsliga synsätt eller den metod som en engelsk domstol kommer att bruka skiljer sig åt beroende på från vilken rättskälla som rättsregeln härstammar. Som vi tidigare nämnt har domaren normalt att lojalt tolka och implementera lagtexten såsom den objektivt framstår efter ordalydelsen eller har tolkats i tidigare för domaren bindande prejudikat och på intet vis gå utöver denna. Medan rättsregler sprungna ur common law ger domaren betydligt friare tyglar. Förutsatt att för domaren bindande prejudikat saknas eller i vart fall inte motsäger en av domaren tänkt tolkning kan denne nämligen utvidga eller ändra den reglering som gällt enligt de tidigare fallen. En domstol har helt enkelt en större frihet när det kommer till att utveckla och tolka common law- regler än vad som gäller för lagstiftningen.²³

Avslutningsvis ska här bara nämnas att det som är bindande för en engelsk domare generellt sett inte nämnvärt skiljer sig från det som gäller för en svensk domare. Vad som är bindande är skälen till varför och det sätt på vilket rättsregeln tillämpades i det enskilda fallet, det vill säga domens *ratio decidendi*. Vad som anges vid sidan om själva saken eller *obiter dictum* kan vara vägledande men har ingen bindande verkan. Generellt sett är en domstol bunden av en högre instans avgörande.²⁴ En county court är bunden av avgöranden från the High Court eller högre instans, the High Court av avgöranden från the Court of Appeal och the Court of Appeal av avgöranden från the Supreme Court.²⁵ The Supreme Court är numera inte bunden av sina tidigare avgöranden.²⁶

²² Cartwright, Contract Law, s. 16.

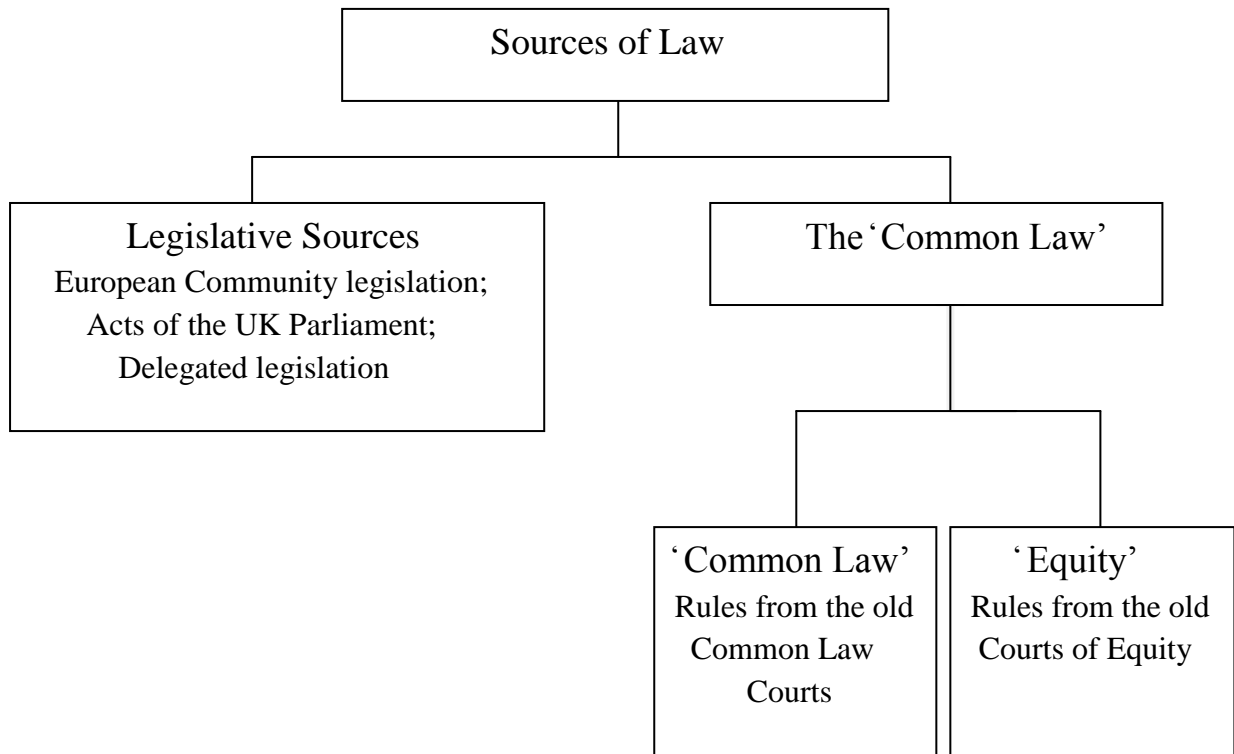
²³ Cartwright, Contract Law, s. 19.

²⁴ Mer härom, se Cartwright, Contract Law, s. 22 f.

²⁵ Har sedan 1 oktober 2009 övertagit den funktion som tidigare fylldes av the House of Lords. Mer härom, se supremecourt.gov.uk.

²⁶ Detta framgår av, Practice Statement (Judicial Precedent), [1966] 1 WLR 1234. Jfr även, Cartwright, Contract Law, s. 23.

Fig. 1 (Illustration tagen från Cartwright, Contract Law, s. 4)



3. Rättsinstitutet Trust

I detta avsnitt avser vi endast ge en kort introduktion till hur den engelska trusten kan se ut i sin grundstruktur, det påminns dock om att rättsfiguren är mycket mer komplex än den kan tyckas vara vid en första anblick. För att uppnå full förståelse bör man ta del av den nästintill oändliga mängden materia – bestående av rättsfall, lagtext och principer – som endast kan förstås mot bakgrund av en god uppfattning av systemet med equity law. Framställningen kan därför uppfattas som något spretig, men det är priset man får betala för att hålla avsnittet kort och koncist.

3.1 Allmänt om rättsinstitutet trust

Initialt kan det vara bra att konstatera vad en trust faktiskt är för något. Frågar man gemene man eller andra juriststudenter varierar svaren enormt men gemensamt är att de flesta ändå anser sig hört eller läst något om rättsfiguren. Gissningsvis beror detta snarare på den berömda trustorhärvan än om dolda faktiska kunskaper i anglosaxisk rättstradition. En trust är inte en juridisk person likt en stiftelse eller ett aktiebolag utan egentligen en avancerad metod genom vilken man kan uppnå ökad flexibilitet i äganderätten. För de typer av truster som främst är av intresse för denna uppsats, *express trust*, uppstår rättsfiguren genom ett samspel av olika komponenter.²⁷ Inledningsvis avskiljer en stiftare, *settlor*, tillgångar för visst bestämt ändamål som framgår av trusturkunden, *the trust document*, i syfte att på något sätt gynna förmånstagare, *beneficiaries*. Trusten företräds av en förvaltare, *trustee*, som enligt förordnande i trusturkunden har en skyldighet att iakttä ändamålsbestämmelserna i denna. Därutöver kan i ytterligare dokument, *letter of wishes*, ingå vissa icke bindande önskemål från settlorn som ger vägledning åt trusteesn. Om settlorn önskar en ökad kontroll av trustegendomen kan denne i trusturkunden upprätta krav på trusteesn att införskaffa samtycke från en tillsynsman, *protector*, innan trusteesn företar vissa rättshandlingar.²⁸

En parts förhållande till egendom i England kan antingen karaktäriseras genom vad som gäller rent obligationsrättslig till motparten i ett avtalsförhållande, *personal rights*, eller genom att särskilda rättigheter i förhållande till själva egendomen erhållits, *proprietary rights*. Den mest uppenbara av de senare är äganderätt men det finns samtidigt fler rättigheter som hänför sig till denna. Exempelvis medför leasing och återtagandeförbehåll en *proprietary right* till den egendom som leasats respektive sålts. Däremot anses exempelvis inte licenser att nyttja egendom innebära att innehavaren av licensen har en *proprietary right*. Klara principer för gränsdragning saknas på området och det är inte helt ovanligt att hanteringsproblem uppstår då olika parter har varierande *proprietary rights* till egendomen.²⁹

Vissa *proprietary rights* har sitt ursprung i common law och andra i equity. Karaktäristiskt för den förra är att den medför större krav på iakttagelse av formalregler vid avtalsskrivning för att en tänkt utfästelse ska kunna göras gällande.³⁰ De *proprietary rights* som har sin grund i equity utgår istället från vad rätten ser som nödvändigt utan hinder av formalreglerna. Leasing

²⁷ Mer om de olika varianterna av truster i avsnitt 3.4.

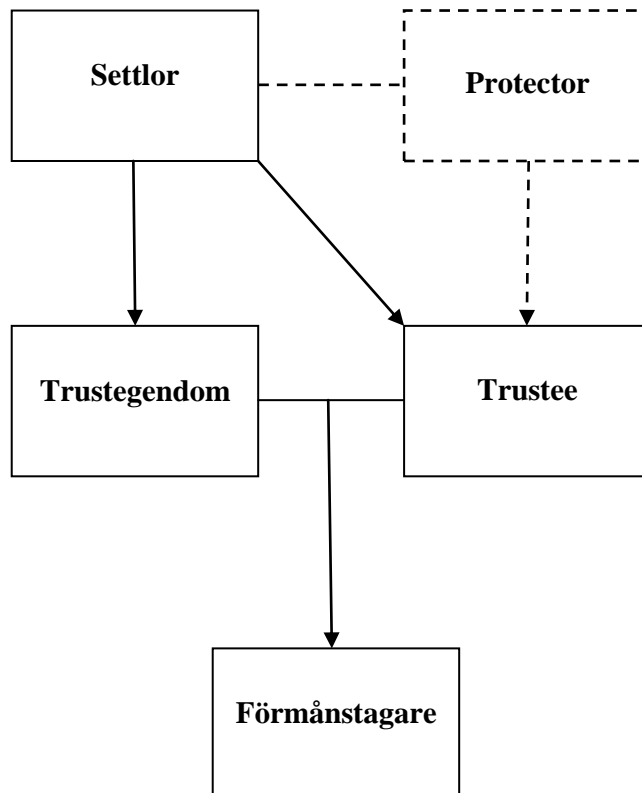
²⁸ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 672 f.

²⁹ Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, s. 91 ff.

³⁰ Det rör sig om ett så kallat *deed*, vilket är en särskild typ av kontraktsskrivning som kan tyckas aningen märklig för jurister med bakgrund i civil law länder. Mer härom, se Cartwright, *Contract Law*, s. 114 ff.

växte exempelvis fram som en *equitable proprietary right*. När det i trustsammanhang talas om ett delat ägande mellan trusteeen och förmånstagarna avses att trusteeen har en *proprietary right* till egendomen grundat på common law, *legal ownership*, samtidigt som förmånstagarna har *proprietary rights* genom equity, *beneficial ownership*.

Här bör även påpekas att begreppet *antitrust* måste särskiljas från den rättsfigur som behandlas i detta arbete. I slutet av 1800-talet hade USA nämligen en lagstiftning som förbjöd aktiebolag att äga aktier i andra aktiebolag. Detta för att komma tillrätta med en allt mer tilltagande kartellverksamhet och snedvridning på marknaden. De existerande lagarna hindrade dock inte att trustinstitutet utnyttjades för att åstadkomma samma marknads kontroll och snedvridning – med monopolstatus som följd – för vissa aktörer. För att motverka denna avsaknad av konkurrens på marknaden antog kongressen Sherman Antitrust Act 1890 och sedan dess har därför benämningen *antitrust* åsyftat regler vars syfte varit att hindra uppkomsten av monopolföretag. *Antitrust* betyder således egentligen *Anti-monopoly*. Det amerikanska begreppet har sedan smittat av sig till den europeiska sidan av Atlanten och numera är det därför vanligt att EU- rättslig reglering mot kartellverksamhet och monopol får beteckningen *EU- antitrust law*.³¹ Nedan följer en bild på en enkel truststruktur.



³¹ Hayton, The Law of Trusts, s. 3.

3.2 Historisk utveckling

Rättsinstitutet trust kan spåras långt tillbaka i historien och har under seklerna speglat det engelska samhällets framväxande behov av smidigare former av äganderätt till egendom. Samtidigt anses institutet också ha varit pådrivande i utvecklingsprocessen på viktiga områden.³²

3.2.1 Tidig utveckling

Normalt anses institutet ha påbörjat sin framväxt under medeltiden under terminologin *use* vilket var en felanvändning av den latinska frasen *ad opus*. Eftersom det är svårt att finna bra, tillförlitliga källor som kan redogöra för det engelska rättssystemet vid denna tidpunkt föreligger meningsskiljaktigheter mellan historikerna kring detaljerna om den normativa miljön där *use* utvecklades men tämligen klart är att det rör sig om en reaktion mot de feodala common law- reglerna rörande äganderätten till fast egendom.

Dessa regler baserades på en begränsad äganderätt då ingen, utom kungen, ansågs kunna äga mark fullt ut i den mening som vi exempelvis tar för givet i Sverige idag. Istället borde man tala om en besittningsrätt, *tenure*, som kunde grunda sig i en till synes oändlig kedja av upplåtelser från kung ner till bonde. I England är det fortfarande så att ingen utom staten äger mark fullt ut.³³ Eftersom detta synsätt på ägande av, det som i Sverige kallas, fast egendom alltså gäller kommer fortsättningsvis termen äganderätt att nyttjas och inte besittningsrätt eller därmed jämförlig terminologi. Detta trots att en sådan benämning eventuellt skulle ha varit mer rättvisande utifrån en svensk jurists perspektiv.

Systemet utgjorde i allra högsta grad ett feodalt maktmedel eftersom möjligheten till ägande av jord i princip avgjordes av till vem man var anhängare. Upplåtelseerna skedde mot avgifts- och prestationsskyldigheter som såg lite olika ut beroende på var i kedjan parterna befann sig. Enligt reglerna i common law fanns det tre olika former för ägande av fast egendom vid denna tid.³⁴ Den äganderätt som uppläts mest frekvent under medeltiden innebar visserligen rätt till exempelvis avkastning och möjlighet att i övrigt disponera över marken fritt men begränsades samtidigt till att jorden inte automatiskt ärvdes av innehavarens kvarvarande släktingar. Vid innehavarens död återgick marken till den länsherre som upplåtit marken till den döde och ville släktingarna fortsätta bruka marken hade de att köpa ytterligare en livstidsrätt till marken, *estate in life*.³⁵ Resultatet av detta sätt att fördela mark blev ett komplext system av personlig underkastelse i förhållande till den som nu stod över ägaren i kedjan av upplåtelser.

³² ”Where trusts lead, statutory reform may eventually follow” - Graham Moffats tolkning av en, på området, aktad amerikansk auktoritet: W., Scott. För fullständigt citat, se Moffat, Trusts Law, s. 42.

³³ Hayton, The Law of Trusts, s. 10.

³⁴ Varav två var *the estate in fee simple* och *the estate in fee tail*. Den förre var den äganderätt som utsattes för minst begränsningar och idag är det denna form som åsyftas när det till vardags talas om ägande av fast egendom i England. Exempelvis kunde släktingar arva den fasta egendomen precis som gällande lös egendom. Den därefter nämnda äganderätten skilde sig något genom aningen fler begränsningar i äganderätten då ägaren exempelvis inte fritt kunde sälja marken vidare till utomstående part eller testamentera den till utomäktenskapliga barn. För den intresserade hänvisas till Ridall, Land Law.

³⁵ Hayton, The Law of Trusts, s. 10.

Så småningom minskade de så kallade feodala inslagen i samhället av olika orsaker. Till exempel utvidgades möjligheterna för den intresserade att förvärva äganderätt till mark vid den tidigare ägarens bortgång. Det blev således enklare för släktingar att kvarstanna på tidigare familjemedlems ägor. Ytterligare faktorer som kan anges är exempelvis att de något rikare länsherrarna någon gång mellan 1100- och 1200-talet tilläts testamentera marken till sina arvingar utan krav på återköp från sina respektive upplåtare. De fick samtidigt med detta ökade befogenheter såsom rätten att själva upplåta marken vidare utan det särskilda tillstånd som tidigare hade krävts från upplåtaren. De personliga banden mellan upplåtare och ägare av den fasta egendomen blev således mycket svagare efter hand.³⁶

I samband med denna försvagning började markägare – enligt engelsk terminologi i detta sammanhang kallad *feoffor* – förmedla sin äganderätt till förvaltare, *feoffee*. Förvaltningen företogs i enlighet med de instruktioner som förmedlaren lämnat till förmån för stiftaren eller en tredje man. Vanligt förekommande som förmånstagare var stiftarens familj, ett kloster eller en församling. Detta sätt att separera äganderätten från den som faktiskt brukade marken fick ganska snart en snabb spridning till andra användningsområden.

Återkommande i dagens litteratur och således namngivande är formuleringen, *to the use of*. Redan här kan alltså tydliga tecken på det moderna trustinstitutet skönjas. Den främsta anledningen till varför detta sätt att snurra till det kom att användas var för att vissa feodala avgifter då kunde undvikas som enligt common law var knuten till ägandet och besittningen av marken. Dessutom ökade dispositionsmöjligheterna radikalt, främst lockade möjligheten att testamentera marken fritt – även om vissa lättnader i detta avseende införts tidigare – så var det endast den äldsta sonen som enligt common law hade rätt till all fast egendom. Ville man dela marken var man således tvungen att göra detta under sin egen livstid. Andra skäl till varför *use* blev så populärt var till exempel att man kunde överlåta jord utan att det blev offentligt. Under korsfarartiden då många nyttjanderättshavare stred i mellanöstern kunde förvaltare vidare se till att marken sköttes och försvarades mot andras anspråk.³⁷ Sir Edward Coke har summerat dessa bakomliggande faktorer till rädslan för oroligheter både inrikes och utrikes – främst avseende krig och farsoter, ett visst inslag av bedrägligt beteende i avsikt att undvika skulder och skatter samt till försök att kringgå vissa oönskade regler som följde av common law.³⁸

Genom nyttjandet av *use* sökte man alltså en uppdelning av rätten till marken mellan förvaltaren och förmånstagarna. Strikt sett enligt reglerna i common law var detta inte möjligt. Enligt dessa regler tillföll all legal äganderätt och medföljande rättigheter förvaltaren genom förfarandet. Varför utvecklades då detta institut om den tänkta uppdelningen inte erkändes av common law? Svaret återfinns i den utveckling som sedermera kom att skapa de parallellt existerande rättsreglerna i equity. Kort sagt ansågs de regler som tillhandahölls av common law vara otillräckliga, anpassningen till samtida rättsliga behov var dålig och formerna för att föra sin talan ansågs alltför komplicerade. Samtidigt sågs lagstiftningsreformer inte som rätt väg att gå. Lösningen blev att parter som såg sina rättigheter kränkta istället sökte tvistlösning

³⁶ Moffat, Trusts Law, s. 25 f.

³⁷ Men om riddare var frånvarande 10 år från marken kunde eventuella inkräktare hävda bättre rätt enligt common law. Därför var det relativt vanligt att riddare inför utlandsäventyr lät vänner ingå förvaltaruppdrag avseende marken genom att utnyttja *use*. Mer härom, se Hayton, The Law of Trusts, s. 10 f.

³⁸ Moffat, Trusts Law, s. 27.

hos kanslersämbetet.³⁹ Någon gång i slutet av 1300-talet trädde kanslersämbetet in för första gången och beviljade förmånstagarna rättigheter gentemot förvaltarna i enlighet med de bakomliggande villkor som skapat en *use*. I mitten av 1400-talet utvecklades förmånstagarnas rätt gentemot förvaltarna till att vara en klart fastslagen princip som kunde åberopas inför kanslersämbetet. Dessutom erkändes *use* inom andra användningsområden än den för fast egendom. *Use* var alltså något som användes innan den växte fram som ett erkänt rättsinstitut inom kanslersämbetets jurisdiktion.

Trots likheter med dagens trustinstitut förelåg väsentliga skillnader avseende till exempel förvaltarens uppgifter och förmånstagarnas skydd. I slutet 1400-talet stod *use* bakom merparten av allt ägande av mark i England. Trots att kungar genomförde ett antal försök att begränsa *use* kunde dessa inte hindra framväxten. Detta eftersom institutet, utöver åtnjutandet av kanslersämbetets beskydd, av naturliga skäl sågs som någonting positivt av adeln. Adeln stöd kunde kungen i många fall av maktkamp inte vara utan så därigenom skapades ett indirekt skydd för *use* för en period framöver.⁴⁰

Anledningen till varför *use* utvecklades i syfte att främst hantera fast egendom var att det var denna egendom som var förknippad med störst värde och således utsatt för mest intresse av de aktörer som kände sig berörda under denna tid. Lös egendom kunde inte producera inkomst i samma utsträckning så det är ganska förståeligt att sådan egendom från början var av sekundärt intresse och inte låg i fokus när nya rättsinstitut växte fram.

3.2.2 Fortsatt utveckling efter medeltiden

Under de år åttan Tudor besatt kungamakten i England gick utvecklingen för rättsinstitutet *use* bakåt. Regenterna lyckades se till att de blev mer självständiga gentemot resterande adelsfamiljer och därav var behovet inte lika stort av att hålla dem nöjda med den friare dispositionsmöjlighet som *use* medgav. 1535 lyckades Henrik VIII genomdriva kraftiga inskränkningar genom införandet av the Statute of Uses. Istället för att betrakta förvaltaren som ägare enligt reglerna i common law och förmånstagarna som rättighetshavare gentemot den förre enligt equity skulle förmånstagarna nu ses som de legala ägarna förutom i följande fall: 1) I situationer då den aktuella egendomen utgjorde annan egendom än just fast egendom. 2) I situationer där förvaltaren hade aktivitetsplikt i form av att exempelvis betala vissa skulder utifrån markens avkastning eller där förvaltaren hade åtagit sig att sköta marken i tidigare ägares frånvaro. 3) I situationer där skaparen hade använt formuleringen ”*to A to the use of B to the use of C*” ansågs först det senare förhållandet vara ogiltigt men med tiden erkändes sådana formuleringar av kanslersämbetets jurisdiktion.⁴¹

Syftet med denna reform var att på så sätt återigen kunna göra gällande de avgifts- och prestationsskyldigheter som tidigare hade undvikits med hjälp av *use*. Dessutom hade kungen för avsikt att stärka kontrollen av marken genom att återigen införa den förstfödsrätt som common law regleringen fastslog. Det senare visade sig dock vara något som aristokratin absolut inte kunde tolerera vilket fem år senare renderade i eftergifter från kungens sida. Genom the Statute of Wills öppnades det återigen upp för vidare förfoganderegler avseende

³⁹ Baker, An Introduction to the English Legal History, s. 83 ff.

⁴⁰ Särskilt under inbördeskrig som t.ex. Rosornas krig.

⁴¹ Moffat, Trusts Law, s. 29 f.

viss typ av mark än de som common law normalt medgav. Dessa lagar bidrog således till att en viss flexibilitet i ett annars oerhört stelt common law system infördes. Betydelsen av *use* minskade nu när de arvmässiga dispositionsmöjligheterna för fast egendom genom lag ökades samtidigt som de undantag där *use* tilläts utgjorde startpunkten för utvecklingen av det moderna trustinstitutet.⁴² Ordet trust började användas inom kanslersämbetet under senare delen av 1500-talet och syftade då på *use* i de ovan angivna undantagssituationerna där uppdelningen av äganderätten fortfarande tolererades och styrdes av equity i enlighet med Statute of Uses.

3.2.3 Den moderna trustens utveckling

England var bland de tidigare länderna att gå från ett torftigt jordbrukssamhälle, där rikedom i princip endast kunde härledas från fast egendom, till ett samhälle där större ekonomiska värden istället kom att knytas till industrier och handeln med varor. Förändringen innebar så småningom att en finansmarknad kunde uppstå då de nya verksamheterna på något sätt behövde finansieras. Olika typer av finansiella produkter utvecklades därför successivt allteftersom behoven ökade. Särskilt under industrialismen blev det påtagligt att de nya egendomsslagen som utvecklats – till exempel aktier, obligationer och in-teckningar – var långt mer värdefulla än den en gång så betydelsefulla marken. Naturligtvis hade denna fortfarande stora ekonomiska värden – vilket särskilt beaktades av adeln i dess strävan att hålla denna inom ätten – men innehav av mark var inte längre det främsta sättet att skapa sig välstånd. Passande nog utgjorde dessa nya finansiella tillgångar sådan lös egendom där uppdelningen i äganderätt fortfarande tolererades enligt regleringen i Statute of Uses.⁴³ Om kung Henrik VIII hade kunnat förutse vilket värde som så småningom legat i lös egendom hade sannolikt dessa undantag inte tillåtits.

De exakta omständigheterna kring trustens utveckling i samband med de framväxande finansiella tillgångarna är inte helt klarlagda men det torde vara rimligt att utgå från att nyttjandet av institutet främst knöts till familjerättsliga funktioner såsom tidigare varit fallet med *use* avseende fast egendom. Oavsett vilket kan konstateras att i och med övergången från förvaltande av mark till förvaltande av finansiella tillgångar skedde en förändring i själva förvaltandet. De nya egendomsslagen ställde helt andra administrationskrav på förvaltaren och därmed inleddes en kraftig utveckling av regler och principer inom equity som tog sikte på denna förändring och som till viss del fortfarande återspeglar dagens rättsläge. Som exempel på dessa kan anges krav på vägledning inför investeringar, möjligheter till delegation, regler kring professionella förvaltare, standarder avseende skicklighet, omsorg och gott omdöme samt förfaranden kring avslut i förtid. Listan på dessa regler och principer kan göras längre.⁴⁴

Slutligen kan noteras att den löpande tråden i trustinstitutets utveckling, från medeltid fram till idag, har varit att institutet utnyttjats i syfte att skydda viss eftertraktad egendom från olika tänkbara angrepp. Fram till mitten av 1900-talet var det främst en önskan om att skydda egendom från att splittras inom familjen eller att förhindra slösaktiga släktingar från att göra sig av med denna i avsikt att kunna betala kortfristiga skulder eller liknande. Men i modern tid

⁴² Moffat, Trusts Law, s. 30.

⁴³ Jfr Moffat, Trusts Law, s. 31.

⁴⁴ Moffat, Trusts Law, s. 33 ff.

har dessa syften i allt större utsträckning ersatts av andra mer kommersiella syften. Exempelvis har trustinstitutet utvecklats till ett avancerat verktyg mot finansiell risk och används också som ett hjälpmedel för att på olika sätt kringgå skatteanspråk.⁴⁵

3.3 Användningsområden

På frågan om vad truster används till idag har K.G.C. Reid, i David Haytons Principles of European Trust Law, svarat med att påpeka att man lika gärna kan ställa frågan: vad används avtal till?⁴⁶ Ett sådant synsätt skapar en ganska god förståelse för omfattningen av trustens inverkan på dagens samhälle – särskilt finansmarknaden – i länder som accepterar trusten. Hur skulle affärer kunna göras utan möjlighet att sluta avtal med varandra? Nedan följer en kortfattad och grovhuggen indelning och redogörelse för rättsområden där trusten används.

3.3.1 Minskad skatt

Försök att undvika skatter är sedan andra världskriget ett ständigt återkommande skäl till varför trusten dyker upp inom skatterätten. Den inneboende flexibiliteten hos institutet bestående av att kunna laborera med rättigheter leder till att skatterådgivare kunnat ge goda råd till sina klienter. Kärnan ligger i äganderätsstrukturen som innebär att fler än en person äger trustegendomen vid en och samma tidpunkt. Den moderna trusten har i stor utsträckning utvecklats och förfinats genom dessa kreativa försök att minska skattebördan.⁴⁷ Intressant nog har detta lett till omfattande lagstiftningsarbeten i England och för den intresserade läsaren finns mer att hämta i den engelska rättsvetenskapliga litteraturen.⁴⁸

3.3.2 Säkerhet vid kommersiella och finansiella transaktioner

I kommersiella sammanhang är den röda tråd som gör användandet av trusten intressant möjligheterna till att justera riskfördelningen mellan parterna. Institutet används således främst för att tillförsäkra sig en så hög säkerhet vid olika transaktioner som möjligt. Truster kan således utgöra alternativ till exempelvis pantsättningar, företagshypotek eller dylikt. En annan typ av säkerhet som trusten skapar för både köpare och säljare är då betalning för leverans av varor eller annan fullgörelse ska ske i förtid enligt avtalet. Genom att använda sig av en trust i samband med betalningen kan köparen se till så att beloppet inte kommer säljaren till godo förrän slutlig leverans eller prestation sker. I gengäld kan säljaren förlita sig på att utfå betalningen från trustee eftersom insolvens hos denne inte påverkar förmånstagares rättigheter negativt.⁴⁹ Trusten är därav ett oerhört viktigt verktyg inom handeln med finansiella instrument.⁵⁰

⁴⁵ Moffat, Trusts Law, s. 46.

⁴⁶ Wood, LPIF, s. 305.

⁴⁷ Moffat, Trusts Law, s. 51 f.

⁴⁸ Se t.ex. Thomas & Hudson, The Law of Trusts. Den som mer intresserar sig för skattefrågorna i engelsk rätt generellt sett bör vända sig till standardverk på området såsom, Thomas, Taxation and Trusts, Shipwright & Keeling, Revenue Law, eller Tiley & Loutzenhiser, Revenue Law.

⁴⁹ Thomas & Hudson, The Law of Trusts, s. 37 f.

⁵⁰ För exempel på användandet av trusten i finansiella sammanhang, se Wood, LPIF, s. 305 ff.

3.3.3 Familjerättsliga uppgörelser

I redogörelsen för trustens historiska utveckling framgick att trusten under denna främst var av intresse vid olika familjära arrangemang såsom vid upprättandet testamenten. Detta utgör fortfarande ett viktigt område där trusten används flitigt. Numera är dock dess betydelse inom det familjerättsliga området avsevärt mycket mindre än det är i kommersiella sammanhang.

Gemensamt för användandet inom den här kategorin är en önskan om att egendom ska förmedlas vidare mellan generationer utan att någon länk däri förbrukar eller gör sig av med den. I modern tid ses trusten dock snarare som ett enklare sätt att inom familjen fördela gemensamt ägande av exempelvis bostaden där avtal om sådant saknas.⁵¹

3.3.4 Förvaltning av egendom

Oavsett om det rör sig om ett kommersiellt eller familjerelaterat ändamål är trusten ett utmärkt redskap för att organisera och förenkla ett gemensamt ägande mellan två eller flera parter. I viss mån underlättas också koordinering av försvar mot tredje mäns anspråk på egendom som berörs. Det är också ett bra tillvägagångssätt för att dölja verkliga ägare bakom trusteeen eller bland mängder av andra förmånstagare.

3.4 Rekvisit för trustens uppkomst

Denna avdelning tar endast sikte på uppkomsten av sådana trustar som faller inom kategorin *private express trusts*. Trustar med uteslutande välgörenhetssyfte eller sådana trustar som fingeras av rätten behandlas således inte vidare här. Anledningen till varför det är av intresse att undersöka vilka krav som en domstol uppställer för att en trust ska anses föreligga är kopplade till resultatet vid tillfällen då kraven inte efterlevs. Är inte villkoren uppfyllda riskerar trusten att ogiltigförklaras vilket exempelvis kan vara ofördelaktigt för de tänkta förmånstagarna då inkomstskatt nu oväntat ska betalas av dem istället för den tänkta trusteeen. Andra situationer kan vara vid dödsfall där viss egendom tidigare avsatts till en trust, ogiltigförklaras denna går ju kvarlåtenskapen istället till den avlidnes arvingar vilket kanske inte var avsikten.

Precis som med de flesta normer kring trustinstitutet i övrigt har även dessa regler till övervägande del sin grund i equity. Det innebär att det inte finns särskilt mycket som är skrivet i lagtext på området utan den primära källan återfinns i principer utlästa ur rättsfall, och i viss mån av förtydliganden i doktrin. Inledningsvis krävs naturligtvis att skaparen av en trust har rättskapacitet, underåriga eller personer med sådan mentalt nedsatt förmåga att god man eller motsvarande är utsedd anses i regel inte ha möjlighet att skapa trustar. Nedan följer de ytterligare krav som vanligtvis erfordras för att en giltig trust ska uppstå.

3.4.1 Three Certainties

Under denna kategori ryms som följer av titeln tre olika krav på klarhet. 1) *Certainty of words*, vilket utgör ett krav på att det ska ha funnits en avsikt att skapa en trust. Att ordet trust utnyttjas vid själva skapandet underlättar visserligen, men är långt ifrån avgörande. Bedömningen sker istället utifrån innehållet och det är detta som är av avgörande betydelse

⁵¹ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 37.

enligt equity.⁵² 2) *Certainty of subject-matter*. Detta utgör ett tudelat krav. Dels ska undersökas om den egendom som utpekats såsom trustegendom är tillräckligt specificerad och dels ska undersökas om förmånstagarnas rättigheter till denna egendom är tillräckligt definierade.⁵³ 3) *Certainty of objects*, innebär att truster, vars syfte inte är välgörenhet, vid skapandet måste ha definierat vilka som utgör förmånstagare.⁵⁴

Vanligtvis anses dessa krav på klarhet främst grundas på uttalanden av *Lord Langdale* i fallet *Knight v Knight* men även på uttalanden av *Lord Eldon* i det tidigare fallet *Wright v Atkyns*.⁵⁵ De har dock figurerat i tidigare rättsfall. Det bör noteras att rekvisiten ska bedömas gemensamt och inte isolerade var för sig.⁵⁶ För en grundligare genomgång av dessa krav hänvisas till *Thomas & Hudson, The Law of Trusts*.

3.4.2 Iakttagelse av vissa formalregler

För att överföringen mellan stiftaren och trusteesn ska betraktas som giltig måste de formalregler som utgör rekvisit för giltighet respekteras. Skulle brist föreligga och upptäckas kan inte ens equity bistå med ett remedium.⁵⁷ Nedan följer exempel på situationer där formalregler kan utgöra hinder för trustens giltighet.

Då det som ska överföras till trusteesn består av fast egendom eller till sådan egendom kopplade nyttjanderätter och detta sker *inter vivos* – under stiftarens livstid – fastslås i *Statute of Property Act 1925 section 53(1)(b)* att sådana överföringar ska bestyrkas med stiftarens underskrift. Själva överlåtelseförklaringen behöver däremot inte ske skriftligen utan kan företas muntligen. Bestyrkandet måste dock visa att skapandet av en trust faktiskt var avsikten och att denna även förutsatte förmånstagarens rättigheter. Några krav på att bestyrkandet ska innehålla särskilda villkor ställs inte.⁵⁸ Däremot godtas inte bestyrkande genom fullmakt.

Liknande regler gäller enligt *section 53(1)(c)* då dispositionen avser olika rättigheter sprungna ur equity såsom förmånstagares rättigheter under redan existerande truster. Till skillnad från

⁵² Som illustration kan exempelvis formuleringen som nyttjades i fallet *Paul v Constance* [1977] 1 WLR 527 nämnas. Orden "*the money is as much yours as mine*", refererade till konto på bank och tillsammans med övriga omständigheter ansågs de ge uttryck för en tillräckligt klar avsikt.

⁵³ Här kan problem avseende specificerad egendom tänkas uppstå. Särskilt då formuleringar i trusturkunder hänvisar till "resten av min egendom" eller liknande. Vidare kan nämnas problematiken kring lösöre som sammanblandats.

⁵⁴ Bedömningen av detta kriterium ser lite olika ut beroende på vad för typ av trust som stiftaren avser skapa. Som exempel kan anges att då det rör sig om en *discretionary trust* så anses sedan fallet *McPhail v Doulton* [1970] 2 WLR 1110; [1971] AC 424, att om det anges att en viss grupp ska vara förmånstagare så räcker det med att rätten ska kunna säkerställa åtminstone en individ i denna grupp för att *certainty of objects* ska vara uppfylld.

⁵⁵ Se *Knight v Knight* [1840] 3 Beav 148 at 173 och *Wright v Atkyns* [1823] Turn & R 143 at 157.

⁵⁶ *Moffat, Trusts Law*, s. 95 f.

⁵⁷ Se t.ex. uttalanden i fallet *Milroy v Lord* [1862] 4 De GF & J 264, "*there is no equity...to perfect an imperfect gift.*" För fullständig citat se *Thomas & Hudson, The Law of Trusts*, s. 112.

⁵⁸ *Riddall, The Law of Trusts*, s. 48 f.

section 53(1)(b) har (c) ett vidare tillämpningsområde, den är inte begränsad till rättigheter kopplade till fast egendom. Notera dock att (c) inte är tillämplig då en *equitable interest* uppstår för första gången – till exempel då en trust skapas – utan det ska röra sig om dispositioner över redan existerande rättigheter. Till skillnad från vad som gäller avseende dispositioner med fast egendom krävs här att själva överföringen sker skriftligen, det räcker således inte med ett skriftligt bevitnande.⁵⁹

För överföringar som vid testators död ska ske enligt testamente krävs, enligt *section 9 Will Act 1837*, att underskrift och bevitnande sker. Då det inte rör sig om överföring enligt testamente eller då egendomen inte avser fast sådan, nyttjanderätter däri eller rättigheter enligt equity saknas formalregler att ta hänsyn till.⁶⁰

3.4.3 The Rule Against Perpetuities

Vid skapandet av en trust delas äganderätten som bekant upp i två delar. Den rätt som innehas av trusteesn har sin grund i common law och den rätt som innehas av förmånstagaren är sprungen ur equity. Då det rör sig om *private express trusts* finns begränsningar i hur länge denna uppdelning får bestå innan äganderätten i sin helhet måste återfinnas hos förmånstagaren ensamt. Har inte stiftaren tagit hänsyn till regelverket innebär detta att trusten kommer betraktas som ogiltig vid en rättslig bedömning. Anledningen till varför ett sådant regelverk utvecklades var huvudsakligen för att införa begränsningar i familjeuppställningar som kunde inskränka efterkommande generationers bruk av viss egendom som var tänkt att föras vidare.

Fram till och med den 15 juli 1964 tillät common law en uppdelning av äganderätten bestå upp till en av stiftaren utsedd persons livstid plus 21 år. Vid behov kunde denna tid förlängas ytterligare, *gestation period*, förutsatt att det kunde anses vara skäligt att så göra. Efter detta datum trädde the Perpetuities and Accumulations Act 1964 ikraft och därmed infördes en viss flexibilitet i den annars stela regleringen. Lagstiftningen medförde tre större förändringar mot vad som tidigare hade gällt: 1) Nu gavs möjlighet att enligt *section 1(1)* välja en alternativ period om maximalt 80 år. 2) Att ange en persons livstid som utgångspunkt för hur länge trusteesn skulle få inneha äganderätten enligt common law ansågs innebära en osäkerhet. Tillämpningen kunde nämligen leda till att uppdelningen tilläts bestå längre än vad som var tänkt att tillåtas beroende på hur länge personen ifråga levde. Utgångspunkten var till en början att inte vänta och se. Om rättighetsuppdelningen riskerade att överskrida den tillåtna betraktades den redan från början som ogiltig. Efter att 1964 års lagstiftning trädde ikraft infördes dock en möjlighet genom *section 3(1)* att avvakta och således tillåta trustar där giltigheten av angiven period låg på gränsen för det tillåtna. Ogiltighet skulle således vara följden först då det konstaterats att trustees period för innehav av äganderätt överskridit den tillåtna. 3) Gruppen personer som kunde utnyttjas som måttstock avseende en persons livstid begränsades i *section 3(5)* till följd av möjligheten att nu avvakta och se.⁶¹

Under 2010 infördes ytterligare ny lagstiftning på området i form av the Perpetuities and Accumulations Act 2009. Denna bygger vidare på 1964 års lagstiftning och medför att det

⁵⁹ Mer härom i Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 115 ff.

⁶⁰ För en koncis summering se Riddall, *The Law of Trusts*, s. 58.

⁶¹ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 190 ff.

numera finns tre regelverk att förhålla sig till. Ett för truster skapade innan 1964, ett för truster skapade mellan 1964 och 2010 samt ett för truster som skapats efter 6 april 2010. För de truster som ryms inom tillämpningsområdet för 2009 års lagstiftning utgör den tillåtna perioden för uppdelning 125 år enligt *section 5*. Fortfarande gäller dock principen om att trusten ska anses giltigt till dess att det är säkert att perioden faller utanför den tillåtna.

3.4.4 The Rule Against Inalienability

Detta regelverk kallas även *the rule against perpetual or purpose trusts* och har tydlig koppling till vad som sagts i avsnittet ovan med den skillnaden att syftet inte består i att begränsa perioden för själva uppdelningen av rättigheterna. Regelverket tar istället sikte på att inskränka tidsperioden för själva trustens verksamhet. Återigen påminns om att detta inte gäller för truster med uteslutande allmännyttigt syfte, *charitable trusts*.

Det händer att det i trusturkunder fastslås att den genom trusten avskilda förmögenhetsmassan måste hållas intakt av trusteeen för att dess avkastning sedermera ska kunna utnyttjas till vissa ändamål. Med andra ord kan trusturkunden innehålla förbud mot exempelvis överlåtelser eller andra dispositioner av egendomen. Om det anges att detta nyttjande ska komma att ske senare än den tidpunkt som gäller för äganderättens uppdelning enligt reglerna om *perpetuities* så är trusten att betrakta som ogiltig från början.⁶² Exempel som nämns i litteraturen är truster vars syfte består i att se till så att en viss gravplats vårdas eller att viss mark ska användas för privata begravningar i all framtid. Ett annat exempel är då trusten upprättats för att med avkastningen från trustens kapital betala ett företags personals semestrar. Här måste man dock vara observant på om det till exempel istället skulle ha rört sig om gåvor. Skulle det vara så att själva avkastningen till skillnad från kapitalet inte på något sätt är låst träffas trusten dock inte av ogiltighetsreglerna. Vill stiftaren upprätta en trust med sådant särskilt uppdrag, som ovan redogjorts för, måste dessa hålla sig inom den tillåtna *perpetuity*-perioden. Avslutningsvis kan sägas att just sådana truster med speciellt ändamål som här avses, enligt doktrinen har en relativt oklar rättslig status.⁶³

3.4.5 The Rule Against Excessive Accumulations

I vissa fall har trusteeen möjlighet, alternativt en skyldighet, att enligt trusturkunden till trustens förmögenhet återföra intjänade intäkter från dess avkastning. Detta förfarande begränsades ursprungligen av the Accumulations Act 1800,⁶⁴ men kom i och med mer sentida lagstiftning att regleras i *section 164-166* i the law of Property Act 1925 kompletterad av *section 13* i the Perpetuities and Accumulations Act 1964.

I och med införandet av the Perpetuities and Accumulations Act 2009 har dock de nyss nämnda reglerna avskaffats. Detta innebär dock inte att trusteeen kan samla avkastningen på hög i all oändlighet utan möjligheten för trusteeen är numera till fullo kopplad till *perpetuity*-

⁶² Moffat, Trusts Law, s. 244.

⁶³ Thomas & Hudson, The Law of Trusts, s. 220 ff.

⁶⁴ Också kallad the Thellusson Act. Anledningen till detta var att Peter Thellusson vid sin död 1797 efterlämnade en förmögenhet på 700 000 pund vilka testamentarades till vissa särskilt angivna släktingar. Detta skulle ske genom att förmögenhetens avkastning skulle ackumuleras under sonens, sonsonens och dennes sons livstid. Dåtidens regler godtog – till skillnad från dagens – sådana arrangemang. Vid utbetalningen visade det sig tyvärr för förmånstagarna att dåligt förvaltade m.m. lett till att den ursprungliga förmögenheten krympt väsentligt.

perioden. För trustens del innebär detta att tidsramen avseende krav på återföring av intjänat kapital begränsas på samma sätt som uppdelningen av äganderätten. Överstiger kravperioden den längsta tillåtna tid som gäller för äganderättens uppdelning är trusten per automatik att betrakta såsom ogiltig.⁶⁵

3.4.6 Public Policy⁶⁶

Ytterligare begränsningar följer av kravet på hänsyn till allmänna politiska överväganden. Vid skapandet av en trust måste därför också dessa mer allmänna överväganden beaktas. För enkelhetens skull kan dessa delas in i tre olika delar. Den första delen utgörs av trustens tidsbegränsningar av olika slag och har redogjorts för i avsnitten ovan. Den andra delen består av olika försök till motverkande av borgenärsbedrägerier och den tredje och sista delen av en begränsning till vad som kan anses vara moraliskt accepterat i samhället.

Vid insolvenssituationer föreligger en icke försumbar risk att den part som befinner sig i ekonomiskt trångmål söker undandra egendom från sina borgenärer på ett eller annat sätt. Ibland utnyttjas trustinstitutet för detta ändamål genom att transaktioner understigande marknadsvärdet företas. Precis som i Sverige finns dock återvinningsregler att ta hänsyn till. I England finns regler om detta i the Insolvency Act 1986, särskilt i *section* 423–425. Återvinnings egendom är det återigen stiftaren – den insolventa aktören – som innehar den fulla äganderätten och i brist på annan egendom uppfylls inte längre kravet på att trustegendomen ska vara tillräckligt specificerad. Ett sådant agerande med hjälp av trustinstitutet anses därför strida mot *public policy* med ogiltighet som följd.⁶⁷

Vidare kan trusters ogiltigförklaras om de strider mot vad som anses vara allmänt godtagbart. Om trustinstitutet används såsom ekonomiskt påtryckningsmedel för ingående av äktenskap eller då syftet är att separera föräldrar från deras barn på något vis anses trusten normalt vara ogiltig. Ett annat exempel kan vara illegalt undflyende av skatt. Ett intressant tema här är trustees som bryter mot EKMR. Visserligen åligger det inte privata objekt att följa konventionen, men det skulle kunna argumenteras för att ett erkännande av konventionsbrytande trusters skulle stipuleras ansvar för den nation som domstolen verkar i. Ett yrkande om ogiltighet på den grunden skulle möjligtvis kunna vinna framgång. Domstolen är ju skyldig att iakttä konventionen såsom offentligt organ. Följden av att en trusts syfte till fullo är att motarbeta allmänna regler, moral och sedvana blir därmed i regel ogiltigförklaring. Kan emellertid delar av trusten räddas erkänns trusten av rätten i samma utsträckning.⁶⁸ Märkligt nog anses inte rasistiska trusters eller begränsningar i religionshänseende utgöra sådant som strider mot *public policy*.⁶⁹

⁶⁵ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 222 ff., se särskilt s. 225–227 för vissa undantag.

⁶⁶ I Sverige nyttjas den franska benämningen *Ordre Public* i IP-rättsliga sammanhang. Jfr Bogdan, *Svensk internationell privat- och processrätt*, s. 76 f.

⁶⁷ Jfr Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 256 och Moffat, *Trusts Law*, s. 209 ff.

⁶⁸ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 187 ff.

⁶⁹ Moffat, *Trust Law*, s. 235 ff.

3.5 Olika typer av trustar

Beroende på var man letar i den brittiska litteraturen kring trustinstitutet finner man lite olika indelningar och olika benämningar av respektive författare. Detta är i sig inte särskilt uppseendeväckande då det, som tidigare nämnts, i engelsk rätt inte finns någon definierande lagtext. Utifrån the Law of Property Act 1925 kan emellertid fyra olika typer av trustar identifieras vilket nyttjas som grund för en kategorisering. Dessa är 1) *Express trusts* 2) *Implied trusts* 3) *Resulting trusts* 4) *Constructive trusts*. Ett antal år har dock passerat sedan lagtexten antogs och rättsfigurens utveckling innebär att en sortering enligt vad som kan utläsas ur lagtexten vore missledande. En första kategorisering görs därför i *express trusts* och *trusts implied by law*.⁷⁰ Alla olika typer av trustar som på sistone utvecklats tas dock inte upp här. Att försöka genomföra en fullständig beskrivning av samtliga vore enligt vår mening inte önskvärd eftersom de i mångt och mycket torde rymmas inom någon av de kategorier som behandlas nedan. Det som, om något, skiljer dem åt är i slutändan till vilket ändamål de används.

3.5.1 Express Trusts

Denna form av trust rymmer ett flertal olika typer som har gemensam grund i att de skapas medvetet genom att en ägare av egendom avskiljer denna och antingen utser sig själv som trustee eller ger någon i uppdrag att förvalta egendomen till förmån för vissa angivna förmånstagare. Denna kategori trustar följer alltså det mönster som känns igen från avsnitt 3.1 och benämns *private express trusts*.

En annan variant av *express trusts* är *public trusts*. Dessa är i de allra flesta fall skapade i syfte att uppfylla olika välgörande ändamål och benämns då vanligen *charitable trusts*. En sådan trust åtnjuter skattemässiga fördelar så länge denna är registrerad hos myndigheterna, med undantag för vissa särskilda objekt.⁷¹ För att en trust ska klassificeras såsom *charitable* krävs att den skapats i syfte att uppfylla sådana ändamål som anges i, eller som framgår av andemeningen av, the Statute of Charitable Uses 1601 eller ryms inom the Recreational Charities Act 1958. En blandning mellan kommersiella och välgörande syften accepteras inte vilket innebär att en sådan inte kan registreras och då går miste om de skattemässiga fördelarna. Registret är det enda som överhuvud förs över trustar så de siffror man finner där kan ge en fingervisning om hur stora ekonomiska värden som trustinstitutet världen över kontrollerar.⁷² *Charitable trusts* behandlas inte vidare i denna uppsats och den intresserade läsaren hänvisas till annan litteratur som bättre behandlar området.⁷³

Andra exempel på objekt som anses tillhöra *public trusts* är så kallade *NHS-trusts*. NHS är en förkortning av *National Health Service* och de är egentligen inte trustar i den mening som är av relevans här, istället rör det sig om en form av statliga företag som fått mera attraktiva namn.

⁷⁰ Kategoriseringen och definitionerna följer för det mesta den metod som nyttjas i Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 19 ff.

⁷¹ I England och Wales sker registrering hos *the Charity Commission* som utöver förande av register även granskar om trusterna uppfyller kravet på välgörenhetssyfte.

⁷² Hayton, *The Law of Trusts*, s. 110 ff.

⁷³ Exempelvis, Warburton, *Tudor on Charities*.

3.5.1.1 Bare Trusts

Bare trusts är benämningen på truster där trusteeens uppgift är begränsad till en sorts förvaltarregistrering, *nominee*. Den karaktäriseras av att förmånstagarnas rättigheter enligt equity är starkt betonade samtidigt som utrymmet för trusteeen att utöva sitt förvaltarskap efter eget omdöme eller gottfinnande är starkt begränsat, närmast obefintligt. Ofta saknas också villkor för hur trustegendomen ska hanteras, till exempel gällande utbetalning till förmånstagarna. Trusteen intar således en mycket underkastad roll i förhållandet till förmånstagarna.

3.5.1.2 Fixed Trusts

Trusteen intar även i denna form en underkastad position. Skillnaden är dock att förmånstagarna är noggrant angivna på en förutbestämd lista, exempelvis till stiftarens avkomma Eva och Anders. Inte heller här finns något utrymme för trusteeen att utnyttja det egna omdömet när det gäller att prestera enligt trusturkunden.

3.5.1.3 Discretionary Trusts och Powers of Appointment

Till skillnad från de två ovanstående varianterna beviljas trusteeen i denna typ ökat inflytande över hur ändamålet med trusten ska uppfyllas. Detta sker på bekostnad av förmånstagarnas inflytande. Trusteen kan till exempel erhålla rätt att själv bestämma vilken typ av egendom som ska förmedlas till valfri förmånstagare. Som exempel kan nämnas att den trust som är upprättad för att sörja för att den av förmånstagarna som vid en viss tidpunkt på året bäst behöver pengar naturligt nog kräver en trustee som kan fatta egna beslut utifrån hur denne tolkar begreppet bäst behövande. Utrymme måste här alltså lämnas till trusteeens omdömesförmåga och i trusteeens uppdrag ryms därför en ökad komplexitet eftersom dessa bedömningar alltid måste rymmas inom andemeningen med trusturkunden. Beroende på hur trusteeens uppdrag utformas påverkas även förmånstagarnas rättigheter enligt equity. De kan till exempel inte kräva att utfå viss egendom men de har alltid rätt att kräva att trusteeen faktiskt utövar sin rätt att besluta. Trusteen kan alltså inte vara passiv.

En annan struktur som stiftaren ibland utnyttjar är att bevilja trusteeen rätten att utifrån ett antal potentiella förmånstagare utse den eller de förmånstagare som ska erhålla viss egendom ur trusten, *powers of appointment*. Skillnaden från vad som angetts i stycket ovan kan tyckas obefintlig men observera att det rör sig om en fri beslutanderätt och inte en instruktion till hur trusteeen ska komma fram till sitt beslut. Innebörden av denna beslutanderätt blir att domstolen, trots att en eventuell talan väckts, inte har någon som helst möjlighet att kräva att trusteeen faktisk fattar ett beslut – till skillnad från vad som gäller vid en *discretionary trust*.

3.5.2 Trusts implied by law

Gemensamt för de typer av truster som upptas under denna kategori är att samtliga saknar en aktivt skapande stiftare såsom är fallet vid en express trust. Istället rör det sig här om olika lösningar där rätten – efter talan av parter som intar en ställning liknande förmånstagare – beslutar att ett faktiskt trustförhållande ska anses råda enligt vedertagna principer ur equity. Kort sagt är detta ett sätt för rätten att upprätthålla det som ansetts skäligt.

3.5.2.1 Resulting Trusts

Denna form av trust kan endast uppstå i två situationer.⁷⁴ Om trustskapandet misslyckas så får den ursprungliga ägaren tillbaka äganderätten i form av *equitable ownership* i egendomen. Detta innebär att den utsedda trusteeen således blir trustee i förhållande till stiftaren istället för till de tilltänkta förmånstagarna.⁷⁵ Trusteens uppdrag består då av en skyldighet att tillse att egendomen återförs. I litteraturen beskrivs detta som att egendomen är föremål för en *result back*. Egendomen ska med andra ord inte kunna befinna sig i ett äganderättsligt vakuum.⁷⁶ I den andra situationen har två eller flera parter förvärvat egendom tillsammans där avsikten varit gemensamt ägande. Syftet med en konstruktion i det senare fallet är att rätten vill undvika eventuella tvister mellan samägarna baserat på att den ena ägaren nekar den andre dennes rättigheter i egendomen. Vid gemensamt förvärvade bostäder anses exempelvis rätten kunna fingera en *resulting trust* men det bör observeras att sådana gemensamma köp även kan ligga till grund för andra typer som behandlas nedan.⁷⁷

3.5.2.2 Constructive Trusts

Frågan rätten ställs inför när den har att ta ställning till om en *constructive trust* är för handen, är om det kan anses vara riktigt att se svaranden som ekonomiskt ansvarig i förhållande till kändanden genom att till förmån för den senare fingera sådana rättigheter som annars följer av relationen till en trustee. Detta kan då naturligtvis endast ske i förhållande till sådana omständigheter svaranden känner till. Värt att notera är dock att trustförhållandet anses gälla redan från den tid då dessa omständigheter blev kända för svaranden och inte först när rätten fattat sitt beslut.⁷⁸ Här har domstolen ett mycket stort utrymme för varierande slutsatser då gränserna för vad som kan anses utgöra en *constructive trust* är få och vaga. Kontentan av detta är att rättsfiguren uppstår när rätten anser att den part som, av dem, har tillskrivits rollen som trustee på något sätt tillförskansat sig en obehörig vinst på kändandens bekostnad. En *constructive trust* kan alltså sägas vara ett hjälpmedel skapat av equity för att undvika oskäliga rättsförluster såsom obehörig vinst.⁷⁹

Det ovan sagda kan tydliggöras genom tre belysande exempel. Till att börja med så har egendom som tillgripits genom bedrägeri ansetts vara förvalttad av bedragaren – såsom en *constructive trustee* – till förmån för den förfördelade.⁸⁰ För det andra anses medel som trusteeen tillgodogjort sig för egen vinning inom ramen för sitt uppdrag tillhöra trusten. Om

⁷⁴ Se *Westdeutsche Landesbank v Islington* [1996] AC 699. Jfr även Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 20.

⁷⁵ Detta ska dock inte sammanblandas med situationen där stiftaren utser sig själv till förmånstagare i trusturkunden.

⁷⁶ Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, s. 549.

⁷⁷ *Lloyds Bank v Rosset* [1991] 1 AC 170.

⁷⁸ Observera att detta skiljer sig från vad som exempelvis gäller i USA, se Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 21.

⁷⁹ Uppfattningen kring denna typ av trusts status skiljer sig dels mellan olika författare och dels inom olika common law- nationer. Jfr Riddall, *The Law of Trusts*, s. 484 f.

⁸⁰ Se *Bannister v Bannister* [1948] 2 All ER 133. Jfr även Riddall, *The Law of Trusts*, s. 470.

trusteen exempelvis tar emot en muta så strider detta mot grunderna för trustinstitutet. Värdet av den så att säga obehöriga vinsten – mutan – uppgår då i trustegendomen och tillfaller förmånstagarna.⁸¹ Denna skyldighet – lojalitetsplikt – att inte otillbörligen utnyttja sin position eller ställning för egen vinning kan i viss mån även sägas omfatta andra typer av förvaltaruppdrag.⁸² Det tredje och sista exemplet bygger på samma grundtanke. Trusteeansvaret har utvidgats till att även gälla tredje man i fall där trusteen delegerat viss förfoganderätt och tredje man i och med detta handlat i strid med uppdraget och trustens ändamålsbestämmelser. Tredje man ikläds således rollen som *constructive trustee* i förhållande till den ursprungliga trustens förmånstagare.⁸³ För ytterligare exempel hänvisas den intresserade till litteraturen på området.⁸⁴

Jämförs denna typ av trust med *express trusts* kan ett par framträdande olikheter noteras. En *constructive trustee* saknar i de flesta fall den typ av förfoganderätt över trustegendomen som vanligtvis följer en trustee. Möjligheter att avsluta sitt uppdrag och peka ut ersättare saknas också. Det är heller inte alltid helt klarlagt vilken egendom som utgör trustegendom. Det senare är helt främmande för en *express trust* eftersom en sådan kräver att trustegendomen är klart definierad. Vidare brukar trusters skapas med utgångspunkt i att de ska existera över en kortare eller längre period medan en *constructive trust* skapas för att åstadkomma en specifik åtgärd. Så fort denna vidtagits upphör trustförhållandet. En *constructive trust* är således avsedd att avslutas så fort som möjligt.

3.5.2.3 Implied Trusts

I en strävan efter att åstadkomma ett visst resultat – ett rättsläge – händer det att parter agerar på ett sätt som enligt equity konstituerar en trust. Även om parterna kanske inte haft i åtanke att skapa en trust så gör rätten det åt dem. Det rör sig således om relativt sällsynta fall av stor okunskap. Rätten gör en bedömning utifrån syftet med rättshandlingen och om detta överensstämmer med en stiftares i samma situation skapar domstolen en ny trust. *Implied trust* omtalas visserligen i *section 53(2)* i *Law of Property Act 1925* men genom senare uttalande i olika rättsfall har denna typ av trust istället ansetts utgöra en *express trust* eftersom en bakomliggande vilja ju faktiskt finns. Anledningen till varför den överhuvudtaget fortfarande tas upp är det inneboende problemet i form av svårigheten att definiera de för förmånstagarna med trusten medföljande rättigheterna och trusteeens skyldigheter.⁸⁵

3.5.2.4 Proprietary Estoppel

För att avgöra om det är sakligt motiverat att skapa en *constructive trust* kan rätten ta hjälp av processmedlet *estoppel*. *Estoppel* återfinns både i *common law* och *equity*. Ordet härstammar från franskans *estaoupail* som syftar på en propp eller något annat som kan användas för

⁸¹ Se t.ex. *Aberdeen Town Council v Aberdeen University* [1877] 2 App Cas 544 och *Sugden v Crossland* [1856] 3 Sm & G 192. Jfr även Riddall, *The Law of Trusts*, s. 470 f.

⁸² *Boardman v Phipps* [1967] 2 AC 46, [1966] 3 All ER 721; (M & B).

⁸³ Se t.ex. *Soar v Ashwell* [1893] 2 QB 390 CA.

⁸⁴ T.ex. *Thomas & Hudson, The Law of Trusts, Burn & Virgo, Maudsley & Burn's Trusts & Trustees* eller Riddall, *The Law of Trusts*.

⁸⁵ *Thomas & Hudson, The Law of Trusts*, s. 719.

igentäppande av saker. I det engelska rättssystemet har *estopped* fått samma betydelse som *stopped*, det vill säga något som verkar förhindrande.⁸⁶ Innebörden av att part gör gällande *estoppel* är att motparten förhindras att förneka vissa omständigheter.⁸⁷ Litteraturen om *estoppel* bygger på en brokig skara rättsfall så det är svårt att tala om en enhetlig lära. Det finns tre olika huvudtyper. Inledningsvis talas om *proprietary estoppel*. Därefter anges *promissory estoppel*, vilket mest fungerar som en sköld. Slutligen finns något som benämns *estoppel by representation* vilket utgör en möjlighet att försvara sig mot återvinningsanspråk grundade på equity. Gemensamt för dem alla är att de bland annat är uppbyggda kring vad rätten anser vara rättvist och rimligt.⁸⁸

Proprietary estoppel har utvecklats till ett etablerat processmedel genom en mängd rättsfall som åtminstone kan spåras tillbaka till mitten av 1800-talet och är tänkt att användas i följande situation: Part A avger löften till part B bestående i att B på något sätt tillförsäkras rättigheter till egendom tillhörig A alternativt att B felaktigt får en sådan uppfattning men A samtycker till situationen. Därefter får part A part B att till dennes nackdel agera utifrån detta förhållande eller uppfattning. Skulle nu A ångra sig eller helt enkelt återropa sina rättigheter till egendomen enligt common law kan equity träda in och hindra A från att göra detta. Enkelt uttryckt är det alltså ett sätt för B att förvärva rättigheter i förhållande till A.⁸⁹ Det rör sig således om principer som kan leda till införandet av en *constructive trust*, det essentiella är att göra vad som är möjligt för att undvika oskäligen domslut.⁹⁰ I kommersiella sammanhang har dock the House of Lords ansett att uttrycket för *proprietary estoppel* är begränsat.⁹¹

3.5.3 Sham Trusts

Ibland påstås att truster föreligger trots att objektet som är föremål för rättslig prövning egentligen är något annat såsom till exempel stiftelser, uppdragsavtal eller liknande. Den som påstår att en trust föreligger hoppas säkerligen på att bruket av namnet trust ska medföra att rätten accepterar objektet som en sådan. Equity som är grunden för trustinstitutet ser dock endast till det verkliga innehållet i vad som påstås, det vill säga företar en genomsyn. Rör det sig då inte om en trust enligt de principer som anses konstituera en trust så benämns detta som en *sham trust*. Om parten som står bakom påståendet agerat med uppsåt att förleda betraktas den påstådda trusten som ogiltig.

En annan företeelse som kan vara värd att nämna är den då en part hävdar att en trust inte föreligger. Ett sådant påstående kan ibland föras fram av den som annars skulle ha agerat trustee för att undvika rättighetsanspråk från förmånstagare. Återigen tillämpar rätten en

⁸⁶ Lord Denning ger denna förklaring i fallet *McIlkenny v Chief Constable of the West Midlands* [1980] QB 283 (CA) 316-17.

⁸⁷ Cartwright, *Contract Law*, s. 129.

⁸⁸ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s.719 ff.

⁸⁹ Vad som gäller *proprietary estoppel* hävdas även kunna få betydelse för framtida utveckling av avtalsrätt i övrigt. Se Cartwright, *Contract Law*, s. 130.

⁹⁰ Halliwell, *Equity and Trusts*, s. 126 ff.

⁹¹ Jfr *Cobbe v Yeoman's Row* [2008] 1 WLR 1752 tillsammans med uttalanden i det senare fallet, *Thorner v Major* [2009] 1 WLR 776.

genomsynsmetod och beslutar att en trust faktiskt föreligger om rätt kriterier anses vara för handen. Vad som åberopats såsom gällande istället för trusten betraktas då av rätten som en bluff, *sham*, och bortses ifrån.⁹²

3.6 Rättsverkan av en trust

Nedan presenteras översiktligt följderna av att en giltig trust föreligger. Återigen påminns läsaren om att det endast rör sig om en fingervisning av vad som anses gälla och att mer djupgående analyser kräver utökad sökande i den ocean av material som existerar.

3.6.1 Parternas relationer

Detta avsnitt avser att undersöka vilka inbördes rättigheter och skyldigheter parterna generellt har i truststrukturen. Avsnittet här tar inte sikte på skapelseprocessen, istället är det stiftarens relation till övriga aktörer i truststrukturen då en giltig trust anses föreligga som är av intresse. Avsnittet är vidare endast relevant vid frågor kring express trusts av självklara skäl.

3.6.1.1 Settlor

Precis som en donator vid gåva har en stiftare då avskiljande av egendom skett som utgångspunkt inga rättigheter kvar att tala om i förhållande till den egendomen såvida inte stiftaren intagit rollen som trustee eller förmånstagare, men för sådana fall hänvisas till avsnitten om respektive aktör. Även om stiftare normalt sett inte har någon formell rätt kvar så brukar trusteeen ändå lyssna på vad de har att säga. Viss möjlighet finns dock för stiftaren att i trusturkunden inta olika rättigheter att påverka trusten. Här är dock försiktighet påkallad då sådana klausuler nämligen riskerar att aktualisera ofördelaktiga konsekvenser – särskilt när det gäller de eftersträvade skattemässiga fördelarna och effekterna vid insolvens. Stiftaren kan till exempel söka införa möjligheter att återkalla trusten helt eller delvis, något som dock inte påverkar vad förmånstagare erhållit innan återkallelsen. Andra exempel på klausuler är sådana som innebär en rätt för stiftaren att, avsätta trusteeen och utse dennes ersättare, tillförskansa sig rätt att utesluta förmånstagare samt tillskriva sig själv vetorätt eller dylikt. Eftersom ökad personlig kontroll tillskriven stiftaren utgör ett riskerande av fördelarna med en trust är det istället vanligt att ytterligare en aktör utpekas av stiftaren som ska utöva kontrollen istället för denne, en sådan aktör kallas då *protector*.⁹³ Ett något mjukare medel för stiftaren att försöka leda trusteeen i viss riktning är att till denne skriva ett så kallat *letter of wishes*. Ett sådant är inte juridiskt bindande, men vid en sammantagen bedömning huruvida trusteeen hållit sig till syftet med trusten kan dessa dokument vara vägledande för domstolen.

3.6.1.2 Protector

Andra beteckningar som kan återfinnas i trusturkunder för denna figur är *appointor* eller *specified person*, mest använd torde dock vara just *protector*. Det har blivit mer vanligt att denna figur förs in i truststrukturen i och med att fler trusters skapas inom jurisdiktioner utanför England.

Som angavs ovan är detta en figur som vanligtvis utnyttjas för att stiftaren ska ha kvar en viss kontroll av trusteeens förehavanden men dess funktioner i detalj varierar stort från en något

⁹² För mer härom, se Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 57 ff.

⁹³ Hayton, *The Law of Trusts*, s. 135 f.

enklare rådgivarroll till ett innehav av makt att exempelvis avsätta trustees eller hindra dennes beslut genom vetorätt. I vissa fall innebär uppdraget att en *protector* anses ha en sådan förtroendeställning som grundar *fiduciary duties*. Avgörande för detta torde vara vilka uppgifter som tilldelas denne och det är en fördel om trusturkunden tydligt preciserar vilket ansvar som önskas av en *protector*.⁹⁴

3.6.1.3 Trustee

Denna aktör är i normalfallet den mest aktiva i truststrukturen och det är därför inte så förvånande att flest regler och principer tar sikte på just trustees roll. Den som överväger att acceptera rollen som trustee bör inte göra detta alltför lättvindigt. Rollen medför ett stort ansvar som kan vara svårt att bedöma på förhand. Mycket avgörs av det som anges i trusturkunden och övriga dokument vid trustens skapelse, men ansvaret påverkas även av vilken typ av trust det rör sig om samt övriga omständigheter i det aktuella fallet. Ofta försöker därför den tilltänkta trustees söka få till olika undantagsbestämmelser i avtalen så att ansvaret därigenom kan begränsas något. Ett annat sätt för begränsande av ansvar istället för undantagsbestämmelser är att erhålla större möjlighet att uppfylla sitt uppdrag utifrån det egna omdömet då det inte är så enkelt att hävda att en trustee brutit i sitt omdöme. Den som undersöker en trustees ansvar bör således alltid kontrollera utformningen av trustees behörighet och befogenhet.⁹⁵ Trustees typer av skyldigheter kan delas upp i dels en generell som gäller oavsett bestämmelserna för själva trusten, och dels en specifik vilket innebär att det antingen rör sig om skyldigheten att bedriva trustverksamheten i viss utpekad riktning eller ett specifikt villkor som ska uppfyllas.⁹⁶ En annan indelning som kan göras är att vissa skyldigheter härrör från själva förtroendeuppdraget och andra från vad som enligt equity kan anses rimligt.⁹⁷

3.6.1.3.1 Skyldighet att bekanta sig med trusten

Trustees skyldigheter baseras i mångt och mycket på vad som kan anses vara sunt förnuft. En initial uppgift består exempelvis av att sätta sig in i trustuppdraget genom att kontrollera alla dokument som är relevanta för dess förståelse. Trustees är alltså skyldig att bekanta sig med trusten, vilka befogenheter som tilldelats, hur denne ska agera, vilka som är förmånstagare, om det finns fler trustees att ta hänsyn till, vad det är för typ av egendom och så vidare. Föreligger osäkerhet i något hänseende måste trustees söka rådgivning i form av exempelvis juridisk expertis. En första skyldighet är således att införskaffa sig tillräcklig kunskap.⁹⁸ Om trustees träder in i en redan existerande trust kan det finnas anledning att undersöka om övriga trustees brutit mot deras skyldigheter. Görs detta inte i situationer där misstankar borde grunda vidare undersökningar kan även den senare tillkommande trustees hållas ansvarig.⁹⁹

⁹⁴ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 672 f.

⁹⁵ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 282.

⁹⁶ Ridall, *The Law of Trusts*, s. 401.

⁹⁷ Hayton, *The Law of Trusts*, s. 139.

⁹⁸ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 282 f.

⁹⁹ Moffat, *Trusts Law*, s. 336.

3.6.1.3.2 Skyldigheter på grund av fiduciary duties

Grundpelaren för trustinstitutet utgörs av att stiftaren har tillräckligt förtroende för den som sedermera blir trustee, annars skulle avskiljande av egendom aldrig ske. Mot bakgrund av detta är det inte särskilt märkligt att trusteeen som förtroendevald är skyldig att leva upp till det förtroendet och att denna skyldighet gett upphov till en mängd regler som utvecklats inom främst equity och går under beteckningen *fiduciary duties*.¹⁰⁰ Som en röd tråd för dessa skyldigheter kan anges att trusteeen inte ska dra nytta av sin position, *profit rule*, och de plikter trusteeen har gentemot förmånstagarna får inte riskera att hamna i konflikt med trusteeens egna personliga intressen, *conflict rule*. Naturligtvis kan undantag från detta ansvar införas i trusturkunden men görs inte detta rör det sig om skyldigheter som appliceras strikt genom karaktären av trusteeens uppdrag.¹⁰¹ En strikt applicering innebär att den förtroendevalda exempelvis inte är berättigad till ersättning för utförandet av de skyldigheter som denne har att leva upp till i och med förtroendeuppdraget. Skulle sådan ersättning ändå erhållas är den förtroendevalde redovisning- och återbetalningsskyldig för det beloppet. En trustee lär dock vanligtvis vara intresserad av att kunna kräva ersättning för sin prestation innebärande att klausul därom intas i uppdragsavtalet.¹⁰² Vid sidan av de rent avtalsrättsliga möjligheterna till undantag frångås huvudregeln i detta fall under vissa omständigheter enligt avdelning 5 i the Trustee Act 2000. Därtill har även rätten godtagit att ersättning betalats ut utöver vad som sagts ovan, det kan exempelvis röra sig om fall där rätten anser att ersättningen sattes för lågt i uppdragsavtalet.¹⁰³

Den förtroendevalde får inte genomföra transaktioner i eget namn om uppdraget inneburit en skyldighet för denne att också som förtroendevald ingå affären. Vidare finns regler mot att den förtroendevalde inte får köpa egendom från exempelvis trusten eller bolaget. Genomförs trots detta sådant förvärv kan förmånstagarna eller bolaget kräva att köpet går åter.¹⁰⁴ I trustförhållanden kallas detta ibland för *the self-dealing rule* som inte är möjlig att kringgå. Eftersom trusteeen är både säljare och köpare föreligger en uppenbar risk för kollision mellan intressen. Det kan även tilläggas att vid försök att kringgå regeln företar rätten en genomsyn. Regeln sträcker sig således längre än att bara begränsa trusteeen – den berör även andra såsom exempelvis närstående till trusteeen.¹⁰⁵ En trustee kan dock förvärva en förmånstagares *beneficial interests* vilket innebär att förmånstagarens äganderätt till trustegendomen förvärvas, ett sådant köp kan dock också gå åter om inte trusteeen kan visa att denne inte dragit nytta av

¹⁰⁰ Dessa regler är inte begränsade till enbart trustinstitutet. Andra aktörer som har att ta hänsyn till dessa är exempelvis styrelseledamöter och andra chefer i förhållande till aktiebolag, partners sinsemellan, agenten i förhållande till sin huvudman o.s.v. Avgörande är alltså förekomsten av ett förtroendeförhållande. En helt klagörande definition av *fiduciary relationships* är således svårgjord. Jfr Halliwell, Equity and Trusts, s. 103 f.

¹⁰¹ Halliwell, Equity and Trusts, s. 216.

¹⁰² Rätten brukar dock tolka en sådan klausul restriktivt vilket bör föranleda noggrannhet hos trusteeen vid utformningen av uppdraget. Detta illustreras exempelvis i fallet *Re Chapple* [1884] 27 Ch D 584.

¹⁰³ Mer härom i Halliwell, Equity and Trusts, s. 217 ff. och Thomas & Hudson, The Law of Trusts, s. 609 ff.

¹⁰⁴ *Ex parte Lacey* [1802] 6 Ves 625.

¹⁰⁵ Halliwell, Equity and Trusts, s. 224 ff.

sin särskilda position och att affären i övrigt skett på ett rättvist och ärligt sätt.¹⁰⁶

Försäljning av egendom till de som utgör den andra änden av förtroenderelationen – i trustsammanhang förmånstagarna – begränsas också för det fall den förtroendevalda tillgodogör sig vinster. Vidare får den förtroendevalde inte med exempelvis trusten eller bolaget bedriva konkurrerande verksamhet. Att dra nytta av information som man kommit över får inte nyttjas till utdrygande av inkomster. Görs vinst på informationen hålls den förtroendevalda ansvarig för vinsten såsom *constructive trustee*.¹⁰⁷ Från åsyftad information som trusteen införskaffar sig under uppdragstiden får man dock särskilja exempelvis personlig erfarenhet som trusteen i övrigt är fri att utnyttja.

Avslutningsvis bör nämnas att eftersom förtroendeförhållanden i så många fall lätt kan uppstå, vilket alltså grundar sådana *fiduciary duties* som omtalats ovan, så ser omfattningen av ansvaret olika ut i varje enskilt fall. Allmänna uppfattningar om skyldigheten att uppvisa lojalitet och hedervärt beteende genomsyrar dock alltid uppdraget vilket innebär att ansvaret vid avsteg från dessa kan gå utöver det ansvar som reglerats i uppdragsavtalet.¹⁰⁸

3.6.1.3.3 Skyldighet att placera kapital¹⁰⁹

Sådant kapital eller sådan inkomst som inte ska förmedlas vidare omedelbart ska investeras på lämpligt sätt för att frambringa avkastning och undvika värdeminskning. Normalt införs relativt vida befogenheter avseende detta för trusteen i trusturkunden och en del möjligheter ges även i the Trustee Act 2000. Observera att denna skyldighet är tätt förknippad med skyldigheten att agera inom vissa rimlighetsgränser som behandlas vidare nedan.¹¹⁰ Då det rör sig om *private express trusts* finns en del särskilda krav på skälighet som måste iakttas. Vid sidan av the Trustee Act 2000 återfinns dessa krav riktade mot trusteen som en andra del inneboende i de befogenheter trusteen har då det rör sig om just *private express trusts*. Den tredje delen utgörs av principer utvecklade i rättsfall och består av tre kärnprinciper: 1) Att investera säkert och försiktigt. 2) Att investeringen sker på så sätt att ingen förmånstagare förfördelas. 3) Att trusteen ska söka bästa möjliga avkastning för förmånstagarna. Dessa principer gäller dock också för trusteens verksamhet i övrigt.¹¹¹ En viktig kompletterande utgångspunkt som slås fast i the Trustee Act 2000 är att placeringen av pengar ska vara passande för trusten ifråga och dessutom ska en diversifiering ske, alla ägg får inte ligga i samma korg. Detta brukar beskrivas som *standard investment criteria*.¹¹²

Intressant nog är det fortfarande något oklart i vilken mån tillämpningsområdet för the Trustee Act 2000 i detta hänseende även omfattar trustar som skapats genom beslut av domstol, det

¹⁰⁶ Halliwell, *Equity and Trust*, s. 227.

¹⁰⁷ *Boardmann v Phipps* [1967] 2 AC 46.

¹⁰⁸ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 709 f.

¹⁰⁹ För en uppfattning av vad som menas med kapitalplacering, se t.ex. Schedule 2, part II, i the Financial Services and Markets Act 2000.

¹¹⁰ Hayton, *The Law of Trusts*, s. 142 ff.

¹¹¹ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 308 f.

¹¹² Thomas & Hudson, *The Law of Trust*, s. 306 f.

vill säga *trusts implied by law*. I lagtexten refereras endast till trustees vilket gör det möjligt att föra en argumentation utifrån att lagen även ska gälla för till exempel *constructive trustees*. Problemet blir ju i sådana fall att trustee – som är ovetande om sitt uppdrag tills dess rätten fattat sitt beslut – riskerar underlåta att företa de investeringar som påkallas enligt lagtexten. Denna orimlighet och lagens hänvisning till undantagande av ansvar i trusturkunden talar för att lagen endast gäller för *express trusts*.¹¹³

3.6.1.3.4 Skyldighet att distribuera trustegendomen till rätt mottagare

Det är ganska självklart att utbetalningar inte ska gå till fel mottagare och därför föreligger som utgångspunkt strikt skadeståndsansvar. Undantagsbestämmelser kan dock ha införts i trusturkunden inriktade på fall där trustee åtminstone inte agerat oärligt. Domare har även gett uttryck för uppfattningen att ärligt beteende och ageranden som verkar rimliga bör minska ansvarets omfattning trots att trustee egentligen vid tveksamheter om anspråk ska vända sig till rätten för utredning.¹¹⁴ Trustee kan naturligtvis också ha utrustats med behörighet att förmedla egendom till exempelvis banker som säkerhet för upptagande av lån eller liknande.

I övrigt kan trustee skydda sig mot felaktiga utbetalningar genom att nyttja den procedur som anges i *section 27* i the Trustee Act 1925 vilken går ut på att annonsera i dagspressen om att samtliga förmånstagare ska anmäla sig för avgörande om de är berättigade att erhålla utbetalningar. Detta är ett opraktiskt och relativt dåligt tillvägagångssätt om det exempelvis finns förmånstagare i andra länder.¹¹⁵

3.6.1.3.5 Skyldighet att iaktta bestämmelserna för trusten

Självklart måste trustee följa de anvisningar som ligger till grund för trusten, såvida inte undantag införts i trusturkunden eller förmånstagarna kräver annat. Ansvar träder dock inte automatiskt in för att trustee avvikit något från vissa bestämmelser, denne kan ju ha haft godtagbara skäl för det. Det är dock trustee som i sådana fall har att övertyga rätten om att avvikelsen var nödvändig – avsteg innebär således ett stort risktagande – och förlorar förmånstagarna något på detta blir trustee nästan alltid skadeståndsskyldig. Uppstår problem med att efterleva anvisningarna har trustee att begära förhandsbesked av domstol.¹¹⁶

Om trustee avgår från sitt uppdrag är denne fortfarande ansvarig för eventuella avvikelser som inträdde under dennes verksamhetsperiod men inte efter uppdragets avslutande, såvida inte avträdet skedde i syfte att främja avsteg från trusturkunden.¹¹⁷

3.6.1.3.6 Skyldighet att agera enligt vad som anses skäligt

I nästintill samtliga dokument rörande trustee intas för säkerhets skull påminnelser om att trustee ska agera förnuftigt och i enlighet med vad som är skäligt, *reasonable*. Att till stöd

¹¹³ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 310.

¹¹⁴ Hayton, *The Law of Trusts*, s. 149.

¹¹⁵ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 313.

¹¹⁶ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 283 f.

¹¹⁷ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 330.

för sin talan om skadestånd hävda att trusteesn inte agerat enligt det genom equity vedertagna kravet på skälighet är ett vanligt argument och det finns en mängd rättsfall på området. Behovet av övertydlighet vid kontraktsskrivningen torde således inte vara så stort. Vid olika former av finansiella transaktioner kan det dock finnas skäl för trusteesn att iaktta försiktighet för att undvika ansvar.¹¹⁸ Vad som utgjort skäligt beteende har traditionellt sett bedömts med utgångspunkt i hur en eftertänksam affärsman skulle agerat under samma förhållanden. Kraven på professionella trustees har varit något högre och då har rätten vanligtvis utgått från vad trusteesn skulle ha gjort om det rört sig om dennes personliga egendom. Utfallen utifrån dessa bedömningsgrunder har varierat från tid till annan i takt med att ekonomiska och övriga ideologiska synsätt skiftat.

Idag finns även lagstiftning angående kraven på att agera skäligt och återfinns i the Trustee Act 2000 som trädde ikraft i februari 2001. Det bör dock noteras att dess tillämpningsområde är begränsat till vissa i lagen specificerade situationer.¹¹⁹ Ett exempel på områden som berörs är trusteesns kapitalplacering av trustmedel.

För att inte drabbas av ansvar kan trusteesn i vissa fall tvingas rådfråga juridisk och ekonomisk expertis så att rätt mått av skälighet kan iakttas vid kapitalplacering eller då något är rättsligt oklart. Här är det dock viktigt att det faktiskt rör sig om rådgivare som formellt är dugliga, till exempel sådan personal som är godkänd enligt kraven i the Financial Services and Markets Act 2000. Trusteesn ska alltså inte kunna skylla på okunskap.

3.6.1.3.7 Skyldighet att vara opartisk i förhållande till de olika förmånstagarna

Utan närmre föreskrifter i trusturkunden ska trusteesn agera opartiskt i förhållande till förmånstagarna vid trustens avslut eller då egendomen ska förmedlas till dem. Huvudregeln är alltså att trusteesn ska se till alla förmånstagares intressen och inte favorisera någon. Syftet med trusten kan dock medföra att trusteesn har att göra undantag från huvudregeln. Det kan till exempel röra sig om en *discretionary trust* där utrymme för egna bedömningar tillskrivits trusteesn.¹²⁰ Exempel på typfall där kravet kan bli svårt att tillgodose är då vissa förmånstagare har rätt till grundkapitalet medan andra istället ska berikas genom kapitalets avkastning.¹²¹

3.6.1.3.8 Informations- och redovisningsskyldighet

Trusteesn är skyldig att se till så att förmånstagarna får information om trustens förvaltning. I vilken omfattning trusteesn har att leva upp till detta krav är dock föremål för diskussion.¹²² Även om trusteesn fortfarande har rätt att dölja *letter of wishes* pekar sentida praxis mot ett ökat krav på transparens. Skälen till att trusteesn tillåts hålla viss information dold hänför sig till andemeningen med en *discretionary trust*.¹²³ Rätten vill inte riskera att

¹¹⁸ Jämför med vad som sagts ovan om kravet på kapitalplacering.

¹¹⁹ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 292 ff.

¹²⁰ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 286 ff.

¹²¹ Hayton, *The Law of Trusts*, s. 144.

¹²² Detta illustreras av diskussionen kring det ortodoxa synsättet och senare utveckling samt av påverkan från andra jurisdiktioner. Se Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 382 ff.

¹²³ Halliwell, *Equity and Trusts*, s. 274 f.

påverka trusteeens beslutsvilja, särskilt inte i fall där beslut efter omdöme förordats i skapelseprocessen.¹²⁴ I slutändan blir det dock som vanligt upp till rätten att i varje enskilt fall avgöra vilken information som trusteeen ska lämna ut och vilken information som denne får hemlighålla.

Som ett led i kravet på att förse förmånstagarna med information föreligger även krav på att föra räkenskaper över trusteeens skötsel av trusten. Detta innebär också att kvitton och andra till detta relaterande dokument måste sparas. Trusteen är därtill även skyldig att låta förmånstagarna granska redovisningen, detta innebär dock inte någon rätt för förmånstagarna att kräva kopior på bokföringen såvida de inte är beredda att betala för sig.¹²⁵ Just för redovisning finns lagstiftade möjligheter till delegation, så trusteeen kan inte heller här skylla på okunskap. Till skillnad från många andra krav som åvilar trusteeen kan redovisningsskyldighet inte avtalas bort i uppdragsavtalet.¹²⁶

3.6.1.3.9 Skyldighet att avhålla sig från att delegera uppgifter vidare

Utan uttryckliga bestämmelser i uppdragsavtalet eller i lag får inte en trustee delegera sina uppgifter. Denna huvudregel följer av uppfattningen att en delegat inte kan delegera. Detta innebär också att trusteeen inte utan vidare kan ta in en ytterligare trustee som hjälp och dela med sig av sina uppgifter. I det vanliga fallet då fler än en trustee utsetts innebär detta att dessa måste utföra sina uppgifter gemensamt. Skulle nu trusteeen ändå delegera uppgifter till någon annan så är trusteeen ansvarig för dennes ageranden som om trusteeen företagit dem själv. Eftersom trusteeens uppgifter mer och mer liknar de uppgifter som är typiska för ett aktiebolags styrelse har de nyss nämnda reglerna, på senare tid, luckrats upp något.¹²⁷

Praxis har erbjudit ett par undantag från huvudregeln. Från början koncentrerades dessa till vissa administrativa uppgifter som inte krävde någon särskild kompetens, till exempel verkställande av trusteeens beslut. Ett annat undantag från huvudregeln som tilläts var då det ansågs ha varit en nödvändighet, till exempel i och med att både trustegendomen och förmånstagarna var utomlands. Senare har även nyttjandet av exempelvis mäklare i vissa fall kommit att accepteras. Ytterligare utvidgade möjligheter till delegation har införts genom lagstiftning och återfinns främst i *section 25* i the Trustee Act 1925 och i avdelning 4 i the Trustee Act 2000.¹²⁸

3.6.1.3.10 Handhavande av trustegendom

Den egendom som utgör trustegendomen skall vårdas och förvaras på ett tillfredsställande sätt. Skulder ska betalas i tid och fordringar ska drivas in om de inte betalas vid förfallodatum. Trusteen ska vidare se till så att egendom som registreras faktiskt står registrerad i trusteeens namn. Medel som tillhör trusten ska antingen nyttjas till investeringar eller göras räntebärande inom rimlig tid. Ska egendom säljas måste bästa möjliga villkor eftersträvas. Trusteen har således en vårdplikt som utformas lite olika beroende på vad för typ av egendom som ingår i

¹²⁴ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 393 ff.

¹²⁵ *Re Watson* [1904] 49 Sol Jo 54.

¹²⁶ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 326 ff.

¹²⁷ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 315.

¹²⁸ För mer härom, se Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 457 ff.

trusten.¹²⁹

3.6.1.3.11 Följden av att inte iaktta skyldigheterna

Antalet sätt för en trustee att på något sätt avvika från vad denne är skyldig att göra är i det närmaste gränslösa och man kan nästan räkna med att trusteesn någon gång kommer att göra fel i förhållande till dennes skyldigheter.¹³⁰ Men vad blir följden i normalfallet av sådana snedsteg? Till viss del har följderna av trusteesns snedsteg berörts i redovisningen av några av dennes skyldigheter. Generellt sett kan sägas att trusteesns ansvar i förhållande till förmånstagare omfattar direkta såväl som indirekta skador på trustegendomen.¹³¹ Om ansvar ådöms trusteesn har denne att antingen återföra pengar med ränta och annan egendom till trusten eller kompensera förmånstagarna personligen. Klarar inte trusteesn av detta kan ansvar även i viss mån krävas hos tredje män som med vetskap bidrog till avvikelse från trusteesns skyldigheter.¹³² Möjligheter för att undvika att framtida fel begås av trusteesn finns. Misstänker förmånstagare att trusteesn eventuellt kommer att bryta mot sina skyldigheter kan de inför rätten kräva att trusteesn föreläggs att avhålla sig från felaktigheter och de behöver således inte vänta för att kunna agera mot trusteesn.¹³³

Det finns anledning att undersöka vilken typ av skyldighet som inte iakttagits. Antingen rör det sig om avsteg från skyldigheter som grundas på förtroendeförhållandet, *breach of fiduciary duties*, eller avsteg från det som åligger trusteesn just för att det rör sig om ett trustförhållande genom uppdragsavtalet, trusturkunden eller andra principer gällande rättsinstitutet, *breach of trust*. Innebörden av att käranden hävdar att svaranden brutit mot den lojalitetsplikt som följer av *fiduciary duties* är att den senare riskerar att bli tvungen att redovisa den obehöriga vinst som gjorts och utbetala summan till käranden. Ofta sker detta genom att svaranden hålls som ansvarig för den obehöriga vinsten i egenskap av *constructive trustee* i förhållande till käranden. Detta sätt att kompensera för avsteg från lojalitetsplikten har utvecklats i relativt modern tid genom den engelska läran om *restitution*. När det istället rör sig om anspråk som riktas mot trusteesn i anledning av *breach of trust* rör det sig om en risk för ansvar bestående i att kompensera för eventuella skador som uppstått. Skillnaden består således i att den part som hävdar *breach of fiduciary duties* inte behöver ha lidit någon skada medan krav på skada föreligger för skadestånd vid enbart *breach of trust*.¹³⁴ Vanligtvis utgör trusteesns oönskade handlande avvikelser från båda kategorierna skyldigheter. Under vissa omständigheter har rätten gett tillstånd till käranden att ställa både ersättnings- och

¹²⁹ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 284 ff.

¹³⁰ Vilket också domstolen gjorde i exempelvis *National Trustees Co of Australasia Ltd v General Finance Co of Australia Ltd* [1905] AC 373. Där ansågs det vara vettigt att begå det aktuella felet vilket ledde till ett undslippande av ansvar.

¹³¹ Halliwell, *Equity and Trusts*, s. 308.

¹³² Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 942.

¹³³ Halliwell, *Equity and Trusts*, s. 309.

¹³⁴ Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, s. 744 och 773 ff.

redovisningsanspråk kumulativt men i andra fall har käranden tvingats välja ett av anspråken då de setts som alternativa.¹³⁵

3.6.1.3.12 Trusteens behörighet

Vad än trustee tar sig för krävs det att handlandet faller inom dennes behörighet, *power*. Denna framgår antingen av bestämmelser i trusturkunden, i lag eller genom domstolens beslut.¹³⁶ Den behörighet som här avses är sådan som inte intagits i trusturkunden, det är alltså sådana rättigheter som istället följer med positionen av att vara trustee genom lag och principer från rättsfall. Ramen för trusteeens behörighet avgörs av vilken typ av trust det rör sig om innebärande att en undersökning vid sidan av sådant som avtalats måste ta sikte på om det till exempel rör sig om en *express private discretionary trust* eller en *trust implied by law*.¹³⁷

Initialt ska nämnas att *section 69(2)* i the Trustee Act 1925 anger att de rättigheter som tilldelats trustee genom den lagen endast gäller i den mån intentionen med trusten, utläst av trusturkunden inte anger annat. Nedan följer exempel på sådant som ansetts ingå i trusteeens behörighet som utgångspunkt.

När det gäller kapitalplacering av olika slag har redan konstaterats att trustee ska genomföra lämpliga investeringar av sådana medel som inte omedelbart ska förmedlas vidare. Trustee har därför till skillnad mot vad som gällde tidigare en generell rätt att placera kapital i enlighet med *section 3* läst tillsammans med *section 6* i the Trustee Act 2000 då bestämmelser om detta saknas i trusturkunden eller i övrigt.¹³⁸

Avseende delegation av uppgifter har angetts att detta är något som möjliggjorts främst på senare tid. Fortfarande är det dock så att det som huvudregel inte ligger inom trusteeens behörighet att delegera, trustee har att söka stöd för dessa undantagssituationer i lagtext eller praxis.

Om det finns förmånstagare som är minderåriga har trustee som utgångspunkt inte rätt att betala ut del av trustens intäkter till dem. Trustee har då att ackumulera dessa intäkter utefter förmånstagarnas andelar av trusten tills myndighetsålder uppnås. I vissa fall kan det dock vara nödvändigt att förmånstagaren beviljas underhåll för dagliga kostnader som uppkommer på grund av skolavgifter, kläder, mat och bostad. Därför medger *section 31* i the Trustee Act 1925 trustee att efter eget gottfinnande betala ut medel för att tillgodose det behovet. Detta kallas för *power of maintenance*.¹³⁹ Trustee har även en viss möjlighet till att betala ut förmånstagarens andel i förskott oavsett om de har en villkorad äganderätt i egendomen eller inte, enligt vad som sägs i *section 32*. Med förskottsbetalning jämställs exempelvis eventuella skulder hos förmånstagaren som betalas. Betalningar får dock bara ske om det gynnar förmånstagaren och att det rör sig om ett specifikt ändamål som ska tillgodoses med betalningen, dessutom finns vissa beloppsspärrar som måste respekteras. Denna rätt kallas

¹³⁵ Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, s. 741 f.

¹³⁶ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 417.

¹³⁷ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 408.

¹³⁸ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 1421 ff.

¹³⁹ Se Halliwell, *Equity and Trusts*, s. 285 ff. och Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 419 ff.

*power of advancement.*¹⁴⁰

Normalt förses trusteeen med behörighet rörande försäljning av fast och/eller lös egendom, det vill säga *powers of sale*. För det fall så inte är fallet finns en mängd bestämmelser i lag kring trusteeens möjlighet att köpa och sälja egendom, reglerna tar främst sikte på fast egendom men principerna tillämpas ändå i stor utsträckning på lös egendom.¹⁴¹ För just fast egendom finns bestämmelser exempelvis i the Settled Land Act 1925 och the Trusts of Land and Appointment of Trustees Act 1996. Om trusten upprättats för försäljning av fast egendom kan till exempel trusteeen ha möjlighet att skjuta upp transaktionen. Ett annat exempel är att *section 6(1)* i 1996 års lag och *section 8(1)* i the Trustee Act 2000 ger trusteeen rätt att, i de situationer som där anges, förvärva *estate in fee simple* inom Storbritannien som en investering. I detta ingår samtidigt en rätt att sälja egendomen vidare.¹⁴² Observera dock att trusteeen då är skyldig att iaktta bestämmelserna om rimlig omsorg i *section 1* i the Trustee Act 2000. När det gäller förvärv och försäljning av lös egendom får behörigheten kopplas ihop med den rätt som tillfaller trusteeen att genomföra investeringar.¹⁴³ Skulle trusteeen inte vara behörig att sälja eller förvärva egendom kan denne som sista utväg vända sig till domstol för att utverka sådan rätt enligt *section 57* i the Trustee Act 1925.

Någon direkt skyldighet för trusteeen att enligt lag försäkra egendom föreligger inte även om det mycket väl kan anses falla inom trusteeens vårdplikt vid diskussion kring denna. Mot bakgrund av detta faller det därför inom trusteeens befogenhet att teckna försäkringar enligt vad som anges i *section 19* i the Trustee Act 1925. Observera att en del förändringar införts genom bland annat 2000-års lagstiftning. Användningen av medel som mottagits på grund av försäkringar regleras i *section 20* i 1925-års lag. Denna del av trusteeens behörighet går under beteckningen *power to insure*.

Trusteen har visst utrymme till utlåning av medel från trustegendomen genom de möjligheter som erbjuds för investeringar. När det gäller att för trustens räkning uppta lån har detta traditionellt ansetts ligga inom trusteeens behörighet när det varit nödvändigt för till exempel betalningar av trustens skulder. Vidare får trusteeen uppta lån för vissa i lagtext angivna ändamål, se till exempel *section 16* i the Trustee Act 1925.¹⁴⁴

Ibland uppstår konflikter mellan externa borgenärer och gäldenärer i förhållande till trusten. Enligt *section 15* i the Trustee Act 1925 ingår i trusteeens behörighet att kompromissa med de externa parternas önskemål och därigenom ingå förlikning. Här har trusteeen ett omfattande utrymme att använda sitt eget omdöme vid beslutsfattandet men i gengäld ställs som krav att möjligheten faktiskt aktivt utnyttjas vid behov, trusteeen får inte vara alltför passiv. Utövandet av denna rättighet måste dock alltid ske med iakttagande av förmånstagarnas intressen.¹⁴⁵

¹⁴⁰ Se Halliwell, Equity and Trusts, s. 290 ff. och Thomas & Hudson, The Law of Trusts, s. 427 ff.

¹⁴¹ Thomas & Hudson, The Law of Trusts, s. 438.

¹⁴² Thomas & Hudson, The Law of Trusts, s. 439.

¹⁴³ Riddall, The Law of Trusts, s. 420.

¹⁴⁴ Thomas & Hudson, The Law of Trusts, s. 453 ff.

¹⁴⁵ Halliwell, Equity and Trusts, s. 279 f.

Vem är det då som kontrollerar att trusteeen inte går utöver dennes behörighet? I slutändan är det de som har störst intresse av att trusteeen sköter sig som kommer utöva viss tillsyn av trusteeen, det vill säga förmånstagarna. Det bästa påtryckningsmedlet de har är att kräva trustens avslut, vilket är fullt möjligt om de uppnått myndighetsålder.¹⁴⁶

3.6.1.3.13 Avgång och avskedande av trusteeen

En trustee har möjlighet att dra sig tillbaka från sitt uppdrag om nya trustees utses att ta dennes plats enligt *section 36* i the Trustee Act 1925. Om det redan finns andra trustees vid sidan av den som önskar avgå och de lämnar sitt samtycke behöver inte ersättare utses. Samma lagrum ger även utrymme för att avsätta trustees om sådant i övrigt saknas i trusturkunden. Som sista utväg kan den intresserade vända sig till rätten enligt *section 41* för beslut om att trusteeen ska avgå. Rör det sig om en trust som faller inom tillämpningsområdet för the Trusts of Land and Appointment of Trustees Act 1996 räcker det dock att samtliga förmånstagare går samman och kräver trusteeens avgång enligt dess *section 19*.¹⁴⁷

3.6.1.4 Beneficiaries

För varje skyldighet som tillskrivs trusteeen korresponderar en motsvarande rättighet till förmån för förmånstagarna. Det innebär att man som förmånstagare exempelvis har rätt att få trusten administrerad, att trustens verksamhet ska skötas ordentligt, att få trustegendom förmedlad till sig enligt trusturkundens villkor och så vidare. Innebörden av dessa korresponderande rättigheter är ju att trusteeen ska agera på visst sätt och att förmånstagarna egentligen främst har att granska efterlevnaden av dem.¹⁴⁸

Förmånstagarens roll kan således sägas vara en passiv sådan men det bör uppmärksammas att förmånstagarnas roll i respektive truststruktur kan se mycket olika ut. De kan ha en stark såväl som svag position beroende dels på vad för typ av trust det rör sig om och dels på vilken typ av koppling som gjorts till trustegendomen.¹⁴⁹ Samtidigt ska det kommas ihåg att utgångspunkten ändå är att det är trusteeen som ska sköta trustens verksamhet, vilket är något som trusteeens omfattande ansvar vid eventuella fel av trustens administration talar för.¹⁵⁰

Det finns ett par särskilda tillvägagångssätt för förmånstagare att kräva att trusteeen företar vissa handlingar. Förmånstagarens generellt sett passiva uppgifter kan bytas ut till en aktivare sort såsom: 1) Att stiftaren kan ha intagit bestämmelser i trusturkunden som anger att trusteeen måste lyda förmånstagarnas önskemål i vissa fall och då har naturligtvis förmånstagarna ett direkt inflytande i trustens styrning. 2) Då trusten rör markinnehav och faller inom tillämpningsområdet för the Trusts of Land and Appointment of Trustees Act 1996 får förmånstagarna också ökat inflytande. Det rör sig till exempel om möjligheterna att avsätta trusteeen som nämnts ovan eller tvinga denne att utse ytterligare en trustee och, i avsaknad av motsäggande klausuler i trusturkunden, följa önskemål hos myndiga förmånstagare. 3) Ett för förmånstagare mycket betydelsefullt rättsfall är *Saunders v Vauiter* [1841] 4 Beav 115;aff'd Cr

¹⁴⁶ Halliwell, *Equity and Trusts*, s. 295.

¹⁴⁷ Hayton, *The Law of Trusts*, s. 161 f.

¹⁴⁸ Ridall, *The Law of Trusts*, s. 425 f.

¹⁴⁹ Hayton, *The Law of Trusts*, s. 176 ff.

¹⁵⁰ Ridall, *The Law of Trusts*, s. 426.

& Ph 240.¹⁵¹ Enligt den princip som fastslogs i fallet kan förmånstagare, som uppnått myndighetsålder och som äger full rättskapacitet samt innehar en ovillkorad äganderätt i trustegendom och dess avkastning, avsluta trusten och kräva slutlig förmedling till förmånstagarna. Om de är flera förmånstagare så måste de gå samman. Detta grundar sig i utgångspunkten att äganderätt medför att ägaren fritt ska få disponera över egendomen utan att någon annan ska kunna förhindra det.¹⁵²

3.6.2 Relationen till externa parter

Detta avsnitt avser att undersöka vad som sker då trusteesn överlåter trustegendom, vilket skydd har då tredje man? Därtill redogörs kort för vad som gäller vid insolvenssituationer avseende trusteesn och möjligheter för förmånstagare till återvinning av egendom genom tracing.

3.6.2.1 Omsättningsskydd

Äganderätt är en av de starka rättigheter som i England kategoriseras som *proprietary rights* och utgångspunkten enligt common law är att denna kommer kvarstå obegränsat tills dess innehavaren överlåter rättigheten. Följden av detta synsätt var från början vid äganderättsanspråk från flera parter att utfallet bestämdes enbart utifrån vem som tidigast innehaft äganderättsanspråket. Ägaren kunde således inte förlora äganderätten mot sin vilja. Visst utrymme för godtrosvärv godtogs dock vid överlåtelser av mynt och sedlar i växlingssyften. Dessutom var det möjligt för en ockupant av land att efter en viss period tillförsäkra sig äganderätten till denna.¹⁵³ För lös egendom var det endast möjligt att utan överlåtelse från tidigare ägare erhålla äganderätt genom upphittande av övergiven egendom, dock inte egendom som ägaren ofrivilligt tappat bort.¹⁵⁴

Vid utvecklingen av *proprietary rights* genom equity kom tidsaspekten också att primärt avgöra vem som skulle anses ha bättre rätt till egendomen. Snart infördes dock begränsningar i detta synsätt genom *the doctrine of notice*. Innebörden av denna lära är en införd möjlighet till godtrosvärv för tredje män. Tidigare ägares rätt raderas således under förutsättning att: 1) Förvärvaren visa att denne var godtroende vid köpet, *bona fides*. 2) Förvärvaren kan vidare visa en köpeskilling som motsvarar egendomens värde. Godtrosvärv genom gåva är således inte möjligt. 3) Överlåtelsen avsåg äganderätt eller annan *proprietary right* som hänförs till common law. Om så inte är fallet gäller åter principen om att först vinner. 4) Förvärvaren inte hade någon kunskap om det verkliga äganderättsförhållandet. Detta innefattar ett krav på att köparen inte heller borde ha känt till de verkliga förhållandena. Det ska inte gå att aktivt undvika kunskap och om försök till detta genomförs så fingeras helt enkelt kunskap, *constructive notice*.¹⁵⁵ För förmånstagare i en trust innebär detta att om

¹⁵¹ Trustegendomens avkastning skulle ackumuleras av trusteesn tills dess förmånstagaren fyllde 25. Då denne fyllt 21 år och således blev myndig begärde förmånstagaren utbetalning. Rätten bortsåg här ifrån stiftarens önskemål och fastställde att pengarna skulle utbetalas vid förmånstagarens begäran.

¹⁵² För mer om innebörden av *Saunders v Vautier*, se Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 161 ff.

¹⁵³ Observera dock de olika formerna för innehav av mark egentligen inte utgör äganderätt till densamma.

¹⁵⁴ Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, s. 101 f.

¹⁵⁵ Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, s. 103 ff.

trusteen säljer egendom till tredje män och ovan nämnda rekvisit är uppfyllda så saknas möjlighet att hävda fortsatt äganderätt till denna egendom. Istället får ansvar för *breach of trust* eventuellt utkrävas av trusteen om överlåtelsen stred mot trusteeens uppdrag eller liknande.¹⁵⁶

När det gäller överlåtelser av fast egendom har dock betydelsen av *the doctrine of notice* minskat i betydelse. Då det rör sig om markinnehavande trusters med fler än två trustees så upphör förmånstagares rätt till egendomen omedelbart vid slutgiltig betalning oavsett kunskap hos förvärvaren, detta kallas *overreaching*. I situationer med endast en trustee regleras detta vidare i the Land Registration Act 2002.¹⁵⁷

3.6.2.2 Borgenärsskydd

Detta avsnitt tar sikte på de konflikter mellan olika anspråk på trustegendom som uppstår vid insolvensförfaranden. Anspråk kan riktas mot någon av stiftaren, trusteen eller förmånstagare. Förfaranden kan dock inte riktas mot själva trusten eftersom den inte utgör någon juridisk eller fysisk person och således inte kan försättas i konkurs.

Motsvarigheten till 3 kap. 3 § konkurslagen (1987:672) som definierar vilken egendom som ska ingå i gäldenärens konkurs återfinns i huvudsak i *section 283* i the Insolvency Act 1986. Som vi känner igen anges att det rör sig om all egendom tillhörig gäldenären med vissa undantag. Ett av de viktigare undantagen tar sikte på trustegendom som då följaktligen innehas med en *proprietary right* av trusteen, sådan egendom kan alltså inte tas i anspråk av trusteeens borgenärer. Detta har fått till följd att kreditgivare i olika situationer alltid strävar efter att själva inneha en förmånstagares position i förhållande till kredittagare eftersom kreditgivaren då alltid har separationsrätt till egendom i händelse av gäldenärens konkurs. Vilket bland annat föranlett utvecklingen av *quistclose trusts*.¹⁵⁸

Trusteen är dock inte den enda parten som kan bli insolvent. Detta öde kan naturligtvis lika gärna drabba förmånstagarna och då aktualiseras frågan kring förmånstagarnas borgenärs möjlighet att komma åt trustegendomen. Som utgångspunkt kan förmånstagarens borgenärer utan hinder göra anspråk på att intäkter härrörande från trustegendomen ska ingå i förmånstagarens konkursbo. Det finns dock möjlighet för stiftaren att undvika sådana situationer genom att från början utforma trusten som en *protective trust*. En sådan typ av trust innebär initialt att förmånstagarens rättighet i förhållande till trusten utgörs av att trusteen ska utbetala viss avkastning från trustegendomen, alltså en vanlig typ av struktur. Därefter förses emellertid trusterkunden med bestämmelser som anger att i händelse av förmånstagarens konkurs så upphör denna automatiska rätt till utbetalning och istället omformas trusten till en *discretionary trust* där trusteen nu fritt får destinera utbetalningar av avkastningen utefter eget omdöme till någon av trustens samtliga förmånstagare. Trustegendom och avkastning från denna undandras på detta sätt förmånstagarens borgenärer. Det bör observeras att en sådan typ av trust inte tillåts då stiftaren samtidigt utsett sig själv till förmånstagare.¹⁵⁹ Reglering kring denna typ av trust återfinns i *section 33* i the Trustee

¹⁵⁶ Pearce & Stevens, The Law of Trusts and Equitable Obligations, s. 105.

¹⁵⁷ Pearce & Stevens, The Law of Trusts and Equitable Obligations, s. 107 ff.

¹⁵⁸ Pearce & Stevens, The Law of Trusts and Equitable Obligations, s. 144. Mer om *quistclose trusts* i avsnitt 5.3.1.

¹⁵⁹ Pearce & Stevens, The Law of Trusts and Equitable Obligations, s. 138.

Act 1925. Nackdelen med en sådan form av trust är dock att den *discretionary trust* som skapas i och med insolvensförfarandet ofta inte är tillräckligt ändamålsenlig. Ökad flexibilitet kan nås genom att redan från början skapa den som *discretionary*, vill man dock ha just en *protective trust* bör det noga anges i trusturkunden hur trusten ska skötas efter omvandlingen. Detta utgör sannolikt anledning till varför denna typ av trust inte används i lika stor utsträckning längre.¹⁶⁰ I andra jurisdiktioner förekommer benämningar såsom *spendthrift trust* och *asset-protection trust*.

Ett av kriterierna för att en giltig trust ska ha uppstått är som bekant att stiftaren avskiljer egendom. Anser dock rätten att tillräckligt avskiljande inte skett, till exempel genom att stiftaren i trusturkunden tilldelat sig själv alltför stora möjligheter att styra trusten så kan stiftarens borgenärer komma att dra in egendomen i stiftarens konkursbo. I the Insolvency Act 1986 finns även en omfattande reglering kring återvinning av rättshandlingar vilka skulle kunna träffa en stiftares upprättande av trusten och göra trustegendomen åtkomlig för stiftarens borgenärer. Att en gäldenär upprättar trusten i syfte att undvika att bli av med egendom till borgenärerna strider för övrigt mot *public policy* och egendomen kommer i sådana fall dras in i konkursboet.¹⁶¹

3.6.2.3 Tracing, claiming and restitution

I engelsk rätt tillåts den som frånhänts sin egendom även hävda *proprietary rights* mot sådan egendom som ersatt det som felaktigt kom ur ägarens hand. Ett exempel som anges i litteraturen är då någons bil stjäls och tjuven därefter säljer denna för att köpa aktier. *Tracing* innebär att den bestulne tillåts överföra sitt tidigare anspråk på äganderätt i bilen till anspråk på de nyförvärvade aktierna. Det rör sig alltså om ett medel för att identifiera nya tillgångar som ersatt det förlorade och som nyttjas tillsammans med ett yrkande om antingen *proprietary rights* eller skadestånd. I sådana fall som exemplet ovan är det inte särskilt svårt att tillämpa *tracing* men det blir klart mer komplicerat då egendom sammanblandas.¹⁶² I trustsammanhang uppstår behovet av *tracing* främst i någon av följande två situationer: 1) Då trusteeen förskingrat trustmedel eller sammanblandat dem med egna pengar. 2) När trusteeen förmedlat trustmedel på så sätt att vissa förmånstagare erhållit mer än vad de varit berättigade att få alternativt att någon extern part har mottagit en felaktig betalning.¹⁶³

Regler kring *tracing* har vuxit fram både ur common law och equity och som bekant har bland annat stelheden i det förra systemet varit bakgrunden till varför regleringen i det senare utvecklats i flexiblare riktning. *Tracing* enligt common law tillåts vid enklare fall, såsom med bilen ovan, men även vid sammanblandning av lösöre. Sammanblandning av pengar vid exempelvis överföring mellan olika bankkonton kan dock inte spåras genom den *tracing* som common law erbjuder. Exempel: Om en agent förvaltar aktier till förmån för sin huvudman och sedan säljer dem för att köpa sig en klocka kan denna spåras. Så är dock inte fallet om agenten istället efter försäljningen av aktierna först sätter in intäkterna på sitt konto varvid sammanblandning med egna pengar sker och därefter med pengar tagna från det kontot köper

¹⁶⁰ Thomas & Hudson, The Law of Trusts, s. 231 ff.

¹⁶¹ Thomas & Hudson, The Law of Trusts, s. 240 ff.

¹⁶² Pearce & Stevens, The Law of Trusts and Equitable Obligations, s. 863 ff.

¹⁶³ Halliwell, Equity and Trusts, s. 320 f.

sig klockan.¹⁶⁴ *Tracing* enligt common law har ett begränsat användningsområde då egendomen som önskas spåras utgör trustegendom, främst eftersom en förmånstagares *equitable right* inte respekteras i common law.¹⁶⁵

Den typ av *tracing* som erbjuds genom equity begränsas inte av att egendom blandas samman och erbjuder således större möjligheter än vad som ges i common law. Däremot uppställs krav på att den typ av *proprietary rights* som ska spåras härrör från equity. Detta har fått till följd att det krävs en särskild bakomliggande relation, *fiduciary relationship*, varpå dessa rättigheter grundas.¹⁶⁶ Denna typ av *tracing* utvecklades med just trustförhållandet som utgångspunkt vilket kan förklara kravet på *equitable proprietary rights*, det är ju sådana som innehåses av förmånstagaren. Domstolar har dock generellt sett visat sig villiga att på ett konstruktivt sätt hitta sådana förhållanden lite varstans då det ansetts vara skäligt att tillåta *tracing*. I praktiken är kravet inte så hårt som det kan tyckas låta.¹⁶⁷ Ett annat krav som uppställs är att *tracing* endast är möjligt om det finns egendom kvar som faktiskt kan spåras. Om någon exempelvis köpt tjänster är chansen stor att det inte finns egendom varifrån man kan hävda rättigheter.¹⁶⁸ Slutligen tillåts *tracing* endast om resultatet inte blir alltför oskäligt gentemot svaranden.¹⁶⁹ En ytterligare begränsning vid sidan av de tre kraven som nämnts ovan utgörs av *the doctrine of notice*. Eftersom förmånstagarens *equitable ownership* uttraderas vid tillämpningen av denna kan inte egendom förvärvat av godtroende tredje man spåras. Observera dock att det vederlag som köparen betalat kan spåras genom *tracing*.¹⁷⁰

Då käranden nyttjar *tracing* genom equity finns det tre olika rättsföljder som denna kan yrka inför rätten: 1) Käranden kan framställa krav på överföring av sina *proprietary rights* från tidigare egendom så att den istället ska gälla i förhållande till den nya egendomen. Detta är mycket fördelaktigt vid exempelvis insolvens hos svaranden. 2) Då den nya egendomen till exempel utgörs av aktier som fallit i värde kan det vara mer fördelaktigt att istället kräva en panträtt i egendomen som säkerhet för återbetalning från trustee. 3) För det fall egendomen inte längre går att spåra genom *tracing* har käranden istället möjlighet att inom ramen för principerna om *restitution* kräva att den tredje man som mottagit den senast spårbara egendomen ådöms ansvar såsom *constructive trustee* i förhållande till käranden.¹⁷¹ För det fall det rör sig om *tracing* enligt common law faller möjligheten att kräva panträtt bort. I övrigt kan käranden göra samma val.¹⁷²

¹⁶⁴ Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, s. 869 ff.

¹⁶⁵ Halliwell, *Equity and Trusts*, s. 321.

¹⁶⁶ Jämför vad som sagts om *fiduciary duties* i avsnitt 3.6.1.3.2.

¹⁶⁷ Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, s. 880 ff.

¹⁶⁸ Halliwell, *Equity and Trusts*, s. 325.

¹⁶⁹ Halliwell, *Equity and Trusts*, s. 332.

¹⁷⁰ Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, s. 900.

¹⁷¹ Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, s. 903 ff.

¹⁷² Pearce & Stevens, *The Law of Trust and Equitable Obligations*, s. 876 ff.

3.7 Internationella samarbeten

På senare tid har en del nationer och organisationer fått upp ögonen för värdet av trustar i finansiella sammanhang och därav har samarbeten i syfte att sprida trustinstitutet vuxit fram. I samarbetena deltar även jurister från länder vars rättsordningar inte härstammar från common law. Anledning finns därför att snegla något på hur långt dessa internationella samarbeten hittills har nått och innebörden av dem.

3.7.1 Haagkonventionen om lagvalsregler och erkännande av trustar

3.7.1.1 Allmänt om den permanenta Haagkonferensen

Från början var Haagkonferensen inte någon permanent organisation utan bestod av en rad konferenser upprättade *ad hoc*. Dessa sammankallades av den dåvarande nederländska regeringen vid behov och den första hölls 1893. Sedan stadgan för Haagkonferensen i internationell privaträtt trädde ikraft 1955 har dock samarbetet formaliserats. En mängd konventioner härstammar härifrån, vissa har fått en bred uppslutning medan andra aldrig trätt ikraft. Sverige deltar numera flitigt i arbetet och mycket av senare inhemsk lagstiftning har hämtat inspiration från de icke-bindande konventionerna.¹⁷³

3.7.1.2 Haagkonventionen om lagvalsregler och erkännande av trustar

1985 upprättades för första gången en konvention om lagvalsregler och erkännande av trustar.¹⁷⁴ Detta var ett utslag i harmoniseringssyfte och vidtogs av den permanenta Haagkonferensen för internationell privaträtt. Konventionen trädde ikraft 1992 och har idag ratificerats av 12 anslutande stater. Sverige deltar inte i detta projekt men det kan noteras att länder som exempelvis Nederländerna och Italien deltar.¹⁷⁵ Dessa, brukar likt Sverige inordnas under rättsordningar sprungna ur civil law vilket innebär att konventionen fått bäring även utanför traditionella common law- länder såsom Storbritannien och Australien.

Rättfiguren var främmande för de anslutande civil law- länderna och dessa saknade i de allra flesta fall praxis som på något sätt tog upp rättsverkningar och tillämpningsproblem. Den principiella skillnaden mellan common law och civil law skapade därför ett behov av att ta in en definition i konventionen. Denna återfinns i artikel 2 och där stadgas att: trustens förmögenhet utgör separat egendom, den är förvaltd av trusteeen eller part som denne utsett och utgör inte del av trusteeens egendom. Trusteeen har rättigheter och skyldigheter och dessa är avhängiga egendomen som förvaltas. Trusteeen ska vidare iaktta trustkunden och övriga lagar som reglerar det specifika uppdraget. Det rör sig alltså om en bred definition av rättsinstitutet. Detta för att så långt som möjligt fånga in liknande strukturlösningar som redan förekom hos de anslutande civil law- länderna. Denna typ av lagstiftningsteknik går emot brittisk rättstradition och har lett till kritik mot definitionen. En så pass bred definition riskerar

¹⁷³ Se t.ex. Bogdan, Svensk internationell privat- och processrätt, s. 24, och Bogdan, SvJT 1993 s. 308. Jfr även Van Loon, SvJT 1993 s. 293 för en något längre utläggning.

¹⁷⁴ Convention of 1 July 1985 on the Law Applicable to Trusts and on their Recognition.

¹⁷⁵ Uppgifter gällande fördragsslutande stater hämtade vt 2012 från www.hcch.net.

enligt kritikerna att klassificera en alltför stor skara civilrättsliga lösningar som trustar.¹⁷⁶

Något som bör observeras är att konventionen endast tar sikte på sådana trustar som enligt artikel 3 har skapats genom skriftliga handlingar. Följaktligen innebär detta att den vida skara av trustar som kan skapas av domstol inom common law inte faller in under tillämpningsområdet.¹⁷⁷ I Storbritannien har dock lagstiftaren genom *section 1(2)* i the Recognition of Trusts Act 1987 – vilken implementerar konventionen – bestämt att landets tillämpning av konventionen även avser den vidare syn på trustar som annars anläggs inom jurisdiktionen.

Vad ett erkännande av trustar får för innebörd anges i artikel 11 och författades sannolikt med tanke på avsaknaden av denna i civil law- länder. Det anges exempelvis att trustegendomen ska betraktas som separerad från trusteeen och att trusteeen har rätt företräda förmånstagarna inför domstol eller andra offentliga organ.

Sett ur ett brittiskt perspektiv är det mest värdefulla dock lagvalsreglerna i konventionen. Enligt artikel 6 har stiftaren möjlighet att själv välja applicerbar lag och skulle denne av någon anledning inte göra detta ska lagen i det land dit trusten får anses ha störst koppling tillämpas. Som utgångspunkt för bedömningen av trustens koppling anges: platsen för trustens administration som utsetts av stiftaren, platsen för trustegendomen, platsen för trusteeen kontor alternativt platsen varifrån denne bedriver sin verksamhet och slutligen karaktären på trustens syfte och var syftet ska uppfyllas.¹⁷⁸

Detta avsnitt har endast utgjort en påminnelse om konventionens existens och att den således kan behöva beaktas vid frågeställningar kring trustar i ett internationellt hänseende.¹⁷⁹ Som ett hjälpmedel riktat till jurister från civil law- länderna publicerades 1999 vägledande principer som skulle underlätta och bana väg för fler länder att implementera konventionen.¹⁸⁰

3.7.2 Draft Common Frame of Reference (DCFR)

3.7.2.1 Allmänt om DCFR och vad projektet kan användas till

Grunden för DCFR bygger på en vilja – bland rättsvetenskapsmän – att skapa en gemensam internationell lagstiftning på förmögenhetsrättens område. Det rör sig om ett samarbete

¹⁷⁶ Se t.ex. Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 1217. Där återges bl.a. ett talande citat från professor Lupoi – ”*Before the Hauge Convention you would know a trust when you met one. That is no longer.... The shapeless trusts has come into this world.*”

¹⁷⁷ D.v.s. de trustar som faller inom kategorin *trusts implied by law* och som redogjorts för i avsnitt 3.5.2.

¹⁷⁸ I samband med implementeringen av konventionen skrevs en vägledande rapport av professor Alfred E von Overbeck – the Explanatory Report on the 1985 Hauge Trust Convention. Vid tolkningsproblematik har denna av domstolar ansetts utgöra en viktig källa avseende rättsläget.

¹⁷⁹ Den intresserade hänvisas till rättsvetenskaplig litteratur på området. T.ex. Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 1198 ff.

¹⁸⁰ Hayton, *Principles of European Trust Law*.

mellan akademiker, uppdelade i två större grupper.¹⁸¹ Projektet är delvis finansierat med bidrag från EU-kommissionen men har i övrigt genomförts utan direkt inblandning från politiskt håll. Syftet med arbetet är att delvis lägga grunden för ett ramverk av regler, *common frame of reference*, som kan accepteras av EU:s medlemsländer på området och som har efterlysts av EU-kommissionen.¹⁸² Samtidigt med detta är ett annat syfte att helt enkelt utforska och kartlägga förmögenhetsrätten inom EU. Arbetet bygger delvis på Principles of European Contract Law, PECL, varifrån mycket material har hämtats och modifierats.¹⁸³

3.7.2.2 DCFR:s syn på trustar

I DCFR-serien är det framför allt bok X som behandlar en tänkbar gemensam europeisk lagstiftning inriktad på trustar. Avsnittet består av 116 detaljerade artiklar. Anmärkningsvärt för just denna del är att författarna på grund av tidsbrist inte kunnat bifoga kommentarer till de flesta av dessa artiklar. Fullständiga kommentarer ska dock enligt uppgift ges ut i samband med utgivningen av den del av the Principles of European Law, PEL, som behandlar trustar.¹⁸⁴ Detta medför att avsnittet om trustar avviker från övriga böcker i serien och att värdet av denna del av projektet kan ifrågasättas. Den enda motiveringen som finns är att författarna ansåg att artiklarna bäst löste uppgiften vilket knappast bör ses som alltför övertygande. Vidare bör det uppmärksammas att arbetet i princip endast har hämtat ledning från brittisk rätt utan komparation med övriga europeiska nationers rättsinstitut. Ambitionen att hitta en gemensam europeisk lösning tycks därför här ha bleknat något. Möjligheten att få resultatet av det omfattande projektet implementerat i olika nationer blir således lidande därav. Majoriteten av de europeiska länderna kommer se ett alltför främmande rättsinstitut vilket torde leda till en begränsad acceptans hos dem. Frågan är således om det här rör sig om utvecklandet av ny trustreglering snarare än ett harmoniseringsförsök av redan existerande rättsinstitut. Kritik mot denna del av DCFR har med anledning av detta därför framförts.¹⁸⁵

Att många av artiklarna är utslag av engelsk rätt är kanske ändå inte så märkligt då större delen av övriga Europa i princip saknar en direkt motsvarighet. Många artiklar är således baserade på utfall i engelska rättsfall.¹⁸⁶ Författarna har dock inte helt utan vidare kopierat det

¹⁸¹ De två grupperna som avses är dels *Study Group on a European Civil Code* och dels *Research Group on EC Private Law (Acquis Group)*. Som en illustration av hur åtminstone den först nämnda gruppen arbetar, se Ramberg, SvJt 2004 s. 459.

¹⁸² Se, Com (2003) final, OJ C 63/1.

¹⁸³ PECL i sin tur är ett samarbete mellan advokater från de länder som vid tiden för arbetet var medlemmar i EU. PECL publicerades mellan åren 1999 – 2002 vilket innebär att det i princip endast var västeuropeiska länder som deltog i samarbetet. Det kan därför ifrågasättas om PECL överhuvudtaget kan komma att implementeras i dess nuvarande form inom EU. En stor del av EU:s nuvarande medlemmar har ju inte haft någonting att säga till om. Trots det nyss nämnda utgör PECL en principalsamling som kan göras gällande om parter genom avtal hänvisat till den alternativt då hänvisning till allmänna principer genomförts och PECL kan sägas spegla dessa. PECL kan även verka vägledande i tvister i avsaknad av annan materiell rätt.

¹⁸⁴ von Bar, DCFR Vol. 6, s. 5669.

¹⁸⁵ Braun, Trusts in the DCFR, s. 327-352.

¹⁸⁶ Förmånstagarnas möjlighet till att avsluta trusten – d.v.s. fullgörande av utbetalningar m.m. i artikel X-9:104 – liknar exempelvis utfallet i *Saunders v Vautier* [1841] 4 Beav 115; aff'd Cr & Ph 240, som är ett mycket

engelska rättsinstitutet utan infört en del modifieringar vilket innebär en del skillnader mot den engelska trusten.

Vid en första anblick kan konstateras att författarna av DCFR inte helt har anammat den engelska terminologin. Som exempel på detta är att beteckningen som nyttjas i England för stiftaren, *settlor*, har bytts ut till *trustee* vilket är samma uttryck som används i Skottland. Mer intressant är dock skillnaderna på den materiella sidan. De olika tidsbegränsande reglerna som redogjorts för i avsnitt 3.3.1.3–3.3.1.5 har lämnats utanför projektet. Den föreslagna ordningen liknar därför mer det rättsläge som gäller i vissa amerikanska delstater. Rent teoretiskt skulle alltså en stiftare kunna skapa en DCFR- trust som håller för evigt.¹⁸⁷ Arbetsgruppen bakom projektet visar även upp en annan syn på ansvarsfrågor. Trusteen bär till exempel inte ett strikt ansvar vid avsteg från vad som sägs i trusturkunden, *breach of trust*. Det personliga ansvaret för tredje man vid otillåtna förvärv av trustegendomen är även det begränsat. Ansvar föreligger endast för dem som på något sätt har deltagit via egen aktivitet eller genom underlåtenhet och på så sätt bidragit till avsteg från trusturkunden. DCFR:s reglering anlägger även en åtskild syn på trusters som skapats avsiktligt och de som skapats ofrivilligt. Den förra typen åtnjuter generellt privilegier. En sådan uppdelning finns överhuvudtaget inte i England. Stiftaren av en DCFR- trust har i förhållande till sin engelska motsvarighet något större möjligheter att blanda sig i administrationen av trusten. Det är dock viktigt att sådana rättigheter i normalfallet intas i trustdokumenten vid skapandet.¹⁸⁸ Som exempel på inflytandet utanför vad som intagits i urkunden kan anges att stiftaren enligt artikel X-8:203 kan begära att domstol ska utse alternativa eller nya trustees.

I England skulle många av de olikheter som skiljer DCFR- trusten från den engelska förebilden medföra att DCFR- trusten anses vara möjlig att återkalla och därmed bortse ifrån i vissa sammanhang.¹⁸⁹ Detta skulle kunna utgöra problem vid skattemässiga bedömningar eftersom en trusts oåterkallelighet kan medföra att de fördelar som annars skulle uppnås går om intet. Detta är onekligen en faktor som måste beaktas vid skapandet av en DCFR- trust eftersom en betydelsefull anledning till varför trusten ofta efterfrågas i affärsmässiga sammanhang är de fördelar som kan åtnjutas skattemässigt.

Andra observationer har framförts av EFMLG i en rapport utgiven 2009.¹⁹⁰ Där kritiseras bland annat att den i England så principiellt viktiga åtskillnaden mellan trustee's rättigheter

betydelsefullt rättsfall. Ett annat exempel är artikel X-4:103(2) som kan kopplas till utfallet i *McPhail v Doulton* [1970] 2 WLR 1110; [1971] AC 424.

¹⁸⁷ Som kompensation för detta erbjuder artikel X-9:108 eventuellt trusteeen möjlighet att tvinga förmånstagarna att begära trustens avslut – något som också är främmande för den engelska förebilden.

¹⁸⁸ von Bar, DCFR Vol. 6, s. 5690.

¹⁸⁹ Med detta menas att stiftaren i England inte har alltför stora möjligheter att hindra trustbildningen eller annars blanda sig i administrationen.

¹⁹⁰ European Financial Markets Lawyers Group: The draft common frame of reference – A position paper by the EFMLG. 1 september 2009. Arbetsgruppen bildades i samband med införandet av euron och består av seniora jurister som företräder de större kommersiella bankerna inom EU. Gruppen anger att dess syfte är att undersöka potentiella hinder som kan sätta käppar i hjulet för utvecklingen av den gemensamma finansmarknadsregleringen inom unionen och därefter komma med förslag på åtgärder. Något som måste beaktas är dock här arbetsgruppens koppling till storbankerna vilket gör att de punkter som tas upp är betraktade ur bankvärldens perspektiv.

enligt common law och förmånstagarnas rättigheter enligt equity inte framgår i tillräcklig grad. Förmånstagarnas rättigheter i förhållande till trustegendomen, *rights in rem*, jämfört med rättigheterna i förhållande till trusteesn, *rights in personam*, uppmärksammas inte heller tydligt nog. Utifrån ett bankperspektiv nämns även farhågor om att banker alltför lättvindigt kan hållas ansvariga som *constructive trustees* enligt artikel X-10:401 då betalningar går genom bankkonton. Detta särskilt i samband med utbetalningar i strid med trusterkunden. Med hänvisning till att begränsningar införts i England kritiseras även förmånstagarnas rätt att inspektera trusterkunden enligt artikel X-6:106 såsom alltför betungande för trusteesn. Rapporten innehåller fler synpunkter på både trustregleringen men även andra delar av DCFR som har relevans för finansmarknaden. Generellt är gruppen dock av uppfattningen att arbetet är positivt för länder som inte har trusten i sin rättsordning eftersom det sannolikt skulle underlätta och bana väg för en ökad verksamhet på den europeiska finansmarknaden. Länder som redan har ett någorlunda utvecklat rättsinstitut uppmanas dock att hålla sig till sin reglering och inte implementera bok X.¹⁹¹ Med stor sannolikhet kommer länder som redan har trustinstitutet inte visa särskilt stort intresse för de artiklar som tagits fram, särskilt common law- länderna som av tradition inte använt sig av stora kodifieringsprojekt. Huruvida DCFR:s artiklar kommer att stå som modell för framtida lagstiftning är högst oklart. För att någon nation överhuvudtaget ska överväga en implementering behövs åtminstone förtydligande kommentarer till bok X.

3.8 Svensk hantering av truster

Inom ramen för svensk rättspraxis och doktrin har truster varit ytterst sparsamt behandlade, särskilt ur ett civilrättsligt perspektiv. På skatterättsens område har den dock fått något mer utrymme.¹⁹² Det faktum att truster kan utformas på olika sätt medför att det kan bli aktuellt att göra en bedömning utifrån flera olika civilrättsliga regler som även får bäring skatterättsligt. I detta avsnitt ges en kortfattad beskrivning av hur truster betraktas inom ramen för svensk rätt. Det är inte frågan om någon omfattande analys av rättsläget utan endast tänkt som ett hjälpmedel för en djupare förståelse avseende trustens rättsverkningar generellt.

3.8.1 Civilrättsligt

Det saknas direkt tillämpliga rättsregler i svensk rätt som reglerar rättsverkningarna av en trust. Någon folkrättslig reglering som tillförsäkrar en trust, dess stiftare eller förmånstagare någon särskild behandling i Sverige finns inte. Detta eftersom Sverige inte har ratificerat Haagkonventionen om lagvalsregler och erkännande av truster. På skatterättsens område har det ansetts att metodiken för en bedömning inom ramen för svensk rätt bör utgå från att, med beaktande av de rättsverkningar som följer av utländsk rätt, försöka finna närmsta svenska motsvarighet och undersöka om de svenska reglerna kan tillämpas.¹⁹³ Detta torde även gälla på civilrättsens område.

I kontinentaleuropeiska – civil law – länder till vilka även Sverige räknas har trusten sin närmaste funktionella motsvarighet i stiftelsen och tredjemansavtalet. Av stiftelselagen framgår att en stiftelse bildas genom att egendom enligt förordnande av en eller flera stiftare

¹⁹¹ EFMLG, DCFR- A Position Paper, s. 14.

¹⁹² Advokaten, Nr 8 2011, s. 48 f.

¹⁹³ Jfr Skatterättsnämndens och Högsta förvaltningsdomstolens bedömning i RÅ 2000 ref. 28.

avskiljs för att varaktigt förvaltas som en självständig förmögenhet för ett bestämt ändamål.¹⁹⁴ En stiftelse är dock till skillnad från trusten en juridisk person med egen rättskapacitet. Eftersom trusten kan sägas byggas på en delvis avtalsrättslig konstruktion är det naturligt att även spörsmål gällande svenska obligationsrättsliga regler gör sig gällande. Till detta återkommer vi om senare i framställningen. Tredjemansavtalet är intressant av den anledningen att det likt trusten har en förmåga att skapa självständiga rättigheter åt en person som på intet sätt deltagit i det ursprungliga rättshandlandet.¹⁹⁵ Någon uppdelning liknande den i engelsk rätt mellan *legal ownership* och *equitable ownership* finns dock inte.

I en artikel i tidsskriften *Advokaten* tar advokat Ulf Bergquist och biträdande jurist Lina Fällström upp problematiken kring hur truster ska behandlas i svenska arvsrättsliga situationer. De utgår därvid från ett exempel som enligt deras mening inte alls är ovanligt förekommande i praktiken. Anta att en brittisk medborgare testamenterar att vid dennes död så ska all egendom föras över till en trust, förvaltd av en brittisk trustee, till förmån för dennes brorsdöttrar. Äganderätten ska dock tillfalla förmånstagarna först när dessa har fyllt 30 år. Egendomen i Sverige består av en fastighet och den närmaste legale arvingen är testatorns bror.

Eftersom direkt tillämpliga rättsregler saknas gällande rättsverkningarna av en trust gör de följande bedömning. Enligt grunderna för 11 kap. 1 § ärvdabalken (1958:637), ÅB, sker en tolkning utifrån testators vilja. Förvaltarna anses då såsom särskilda förvaltare enligt 12 kap. 1 § 2 st. Föräldrabalken (1949:381), FB. Eftersom det inte finns någon laglott i England och engelsk arvsrätt ska tillämpas enligt 1 kap. 1 § i lag (1937:81) om internationella förhållanden rörande dödsbon, IDL, gäller den särskilda förvaltningen även efter det att förmånstagarna uppnått myndig ålder. Förmånstagarna bör vara de som i egenskap av ägare erhåller lagfart, dock med inskrivning att fastigheten står under särskild förvaltning. Fastigheten kan då - till skillnad från om trusten hade respekterats - tas i anspråk av förmånstagarnas borgenärer. Det svenska arvskiftet omfattar enligt svenska internationella privaträttsliga regler endast egendomen i Sverige.¹⁹⁶ Brorsdöttrarna bör betraktas som dödsbodelägare då de ska erhålla all egendom i Sverige. Om det skulle röra sig om en *discretionary trust* bör lagfart endast beviljas för dödsboet och fastigheten stå under boutredningsmannens förvaltning till dess att förvaltarna beslutat om vem eller vilka som ska bli förmånstagare. Dödsbodelägare kan utses först efter att förvaltarna utsett förmånstagare till egendomen.¹⁹⁷ Även om förfarandet inte direkt har bäring på finansmarknaden så utgör detta ett exempel på hur grunderna för en svensk civilrättslig bedömning av rättsfiguren kan gå till.

3.8.2 Skatterättsligt

Vad som menas med utländsk juridisk person definieras i 6 kap. 8 § inkomstskattelagen (1999:1229), IL. Något krav på att den utländska rättsfiguren ska anses som en juridisk person enligt utländsk rätt uppställs inte. Det är med andra ord inte uteslutet att en trust som inte anses vara en juridisk person där den upprättas ändå kan komma att beskattas som sådant

¹⁹⁴ Se 1 kap. 2 § stiftelselagen (1994:1220).

¹⁹⁵ Ramberg, *Allmän avtalsrätt*, s. 53 f.

¹⁹⁶ 2 kap. 6 § 1 st. IDL.

¹⁹⁷ *Advokaten*, Nr 8 2011, s. 48 f.

skattesubjekt i Sverige. Avgörande för bedömningen är trustens möjlighet att förvärva rättigheter och åta sig skyldigheter, vara part i domstol och inför andra myndigheter samt om stiftaren eller förmånstagarna fritt kan förfoga över trustegendomen.¹⁹⁸

I RÅ 2004 ref. 29 fann Högsta förvaltningsdomstolen att en norsk stiftelse kan utgöra en sådan utländsk juridisk person som faller inom definitionen i 6 kap. 8 § IL. Detta trots att stiftelsen saknade delägare. Däremot torde inte en brittisk trust utgöra en sådan utländsk juridisk person varom stadgas i IL.¹⁹⁹ Detta eftersom trusten i sig saknar rättskapacitet och de med trustegendomen förenade befogenheterna tillkommer förvaltaren. Bedömningen får som tidigare nämnts utgå från lagstiftningen i den jurisdiktion vartill trusten härstammar.²⁰⁰

Skatteverket anser att om egendom i en tilltänkt trustbildning inte är avskild från stiftarens förmögenhetssfär så är denne fortfarande att anse som ägare och därför skattskyldig till inkomstskatt enligt de skattskyldighetsregler som gäller för obegränsat respektive begränsat skattskyldiga i Sverige.²⁰¹ I denna bedömning är det av avgörande betydelse hur pass inskränkta trusteeens befogenheter är på grund av *letter of wishes*, förekomsten av en *protector* eller om det föreligger möjlighet för stiftaren att i efterhand själv bli insatt som destinatär eller förmånstagare.²⁰²

För förmånstagarnas del kan det bli aktuellt att ta hänsyn till reglerna om periodiskt understöd och inkomst av tjänst enligt 10 kap. 2 § IL. Som periodiskt understöd räknas, enligt 10 kap. 6 § IL, varje utbetalning eller förmån från stiftelser vars stadgar föreskriver att stiftelsens inkomster för all framtid eller under viss tid ska betalas ut till en viss familj, vissa familjer eller till bestämda personer.²⁰³ Enligt 11 kap. 47 § IL ska dock endast sådant understöd för vilket givaren har medgivits avdrag tas upp till beskattning. I 62 kap. 7 § IL anges de fall under vilka en juridisk person medges avdrag. För trusters vidkommande utgår bedömningen återigen från dess status i hemlandet.²⁰⁴ Det ska i detta läge även hänvisas till ett avgörande av förvaltningsrätten i Mariestad 2002-02-02, mål nr 486-98. En i Sverige bosatt förmånstagare ansågs i detta fall såsom skattskyldig för sin del av trustens löpande avkastning, vinster och andra intäkter – härrörande från den amerikanska trustegendomen – såsom inkomst av kapital. Detta på grund av att domstolen ansåg förmånstagaren vara ägare till själva trustegendomen. Utbetalningar till förmånstagare som inte betraktas som ägare och där trusten själv ses som ett självständigt skattesubjekt torde dock såsom ovan beskrivits beskattas inom ramen för periodiskt understöd.²⁰⁵

¹⁹⁸ Handledning för internationell beskattning 2011, SKV 352, s. 684.

¹⁹⁹ Jfr RÅ 2010 not. 4.

²⁰⁰ Handledning för internationell beskattning 2011, SKV 352, s. 691.

²⁰¹ Handledning för internationell beskattning 2011, SKV 352, s. 687.

²⁰² Jfr RÅ 1999 not. 20 och RÅ 2000 ref. 28.

²⁰³ Jfr RÅ 1998 ref. 28.

²⁰⁴ Handledning för internationell beskattning 2011, SKV 352, s. 690.

²⁰⁵ Jfr Skatterättsnämnden i RÅ 1999 not. 20.

När det slutligen kommer till förvaltaren anses denne normalt inte som ägare av trustegendomen och detta trots att förvaltaren är den legale ägaren enligt common law. Högsta förvaltningsdomstolen har dock beskattat ett tyskt managementbolag för ett antal tyska fastighetsfonder som investerade i svenska fastigheter. Fonderna var inte juridiska personer och saknade därav rättskapacitet. Managementbolaget – som rättsligt sett var att betrakta som ägare av fonderna – beskattades inte i Tyskland för de inkomster som belöpte på fondernas tillgångar. Eftersom fonderna investerade i fastigheter föll de inte in under undantagsregeln för utländska värdepappersfonder enligt 6 kap. 10 a och 16 a §§ IL. På grund av detta ansågs managementbolaget, enligt 6 kap. 11 § IL, vara skattskyldigt för avkastningen från de svenska fastigheterna.²⁰⁶

²⁰⁶ RÅ 2003 not. 67.

4. Alternativa institut till trusten

För det fall svensk rätt är tillämplig eller då svensk domstol har domsrätt men ska tillämpa engelsk rätt avseende olika finansiella eller kommersiella avtal och en trust involverats i avtalets struktur uppstår problem.²⁰⁷ Trustinstitutet och regler som tar sikte på rättsföljderna av en sådan saknas ju i Sverige vilket gör att en domstol endast kan undersöka sådana rättsinstitut och regler som ligger trusten nära.²⁰⁸ Det är inte någon slump att trusten används flitigt i samband med finansiella transaktioner. När trusten används medvetet sker det ju – efter en noga genomtänkt plan – med det direkta syftet att skapa ett visst rättsligt resultat, ett rättsläge. Detta gör det extra viktigt att söka finna regler som i viss mån kan motsvara det resultat avtalsparterna godtog när avtalet ingicks. Vi vill i detta avsnitt peka på svenska rättsinstitut och regler vars verkningar påminner om och som utvecklats istället för att införa eller erkänna trusten. Läsaren påminns dock om att avsnittet inte gör anspråk på att vara uttömmande utan endast tar upp rättsfigurer som vi funnit intressanta för vår framställning.

4.1 Mellanmän

Den arbetsfördelning som utmärker samhället idag vore inte tänkbar utan möjlighet till representation av olika slag och för att resurser ska kunna utnyttjas effektivt krävs att den rättsliga regleringen håller sig ajour med utvecklingen.²⁰⁹ Det är sett i ljuset av detta som den svenska mellanmansrätten ska ses. En trustee har ju som bekant att representera och verka för förmånstagarnas intressen i enlighet med vad som stadgas i trustkunden. Ur vårt perspektiv är mellanmansrätten således intressant eftersom ett mellanmanshandlande alltid innefattar ett handlande för någon annans räkning.²¹⁰

4.1.1 Fullmakt och företräderskap

Med fullmakt avses att en person uppträder å en annan persons vägnar och att rättsverkningarna direkt träffar dennes huvudman. Den rättshandlande – fullmäktigen – står dock själv helt utanför rättsförhållandet. Av den anledningen ska vi i detta avsnitt belysa några avtals- och fullmaktsrättsliga frågor som läsaren bör ha med sig till den fortsatta framställningen.

Huvudprincipen i avtalsrätten är att parterna själva, i hög grad, disponerar över vilka regler som ska gälla dem emellan. Ju mer som skrivs ner och regleras i ett avtal desto mindre blir utrymmet att tillämpa annat än tvingande avtalsrättsliga regler. På förmögenhetsrättens område förs tankarna – när det gäller dessa – företrädesvis till de tvingande konsumentskyddsreglerna, men avtalsfriheten begränsas alltid, oavsett partsstruktur, av ogiltighetsreglerna i 3 kap. lag (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på

²⁰⁷ Även om ett fall där svensk rätt ska tillämpas av utländsk domstol torde vara mycket ovanligt med tanke på det anglosaxiska inflytandet på finansiella och kommersiella avtal.

²⁰⁸ Som utgångspunkt har svensk domstol – då engelsk rätt är tillämplig genom exempelvis klausul i avtal – att tillämpa engelsk rätt vilket egentligen skulle medföra en acceptans av trustinstitutet. Men på grund av att det utgör ett så pass typfrämmande rättsinstitut avseende flexibiliteten att tillskapa nya sakrätter avtalsvägen kan svensk domstol ändå inte acceptera trusten. Jfr Bogdan, Svensk internationell privat- och processrätt, s. 101 ff.

²⁰⁹ Dotevall, Mellanmannens kunskap och huvudmannens bundenhet, s. 20.

²¹⁰ Tiberg & Dotevall, Mellanmansrätt, s. 14.

förmögenhetsrättens område, avtalslagen. Avtalsbestämmelser kan därför alltid sättas åsido eller jämkas med stöd av reglerna för tvång, svek, ocker, relevanta förklaringsmisslag, avtal i strid mot tro och heder, simulerade rättshandlingar och efter en skälighetsbedömning.²¹¹

4.1.1.1 Talerätt

Grundläggande för ett rättegångsombuds behörighet att företräda sin huvudman är fullmakten och dess instruktioner. En rättegångsfullmakt kan enligt 12 kap. 1 § rättegångsbalken (1942:740), RB, avges muntligen såväl som skriftligen. En skriftlig fullmakt – vilket är den vanligast förekommande – kan till skillnad från en muntlig vara generell. Med detta menas att en skriftlig rättegångsfullmakt kan gälla i varje process där huvudmannen är part. En skriftlig fullmakt kan, liksom den muntliga, naturligtvis begränsas till att endast gälla ett visst mål. Rättegångsfullmakten ska vidare innehålla ombudets namn, vara egenhändigt undertecknad av parten, men behöver inte vara bevittnad och det ska framgå att den är en fullmakt att föra talan. Juridiska personer är, till skillnad från vad som gäller i förvaltningsdomstol, inte behöriga att vara ombud i allmän domstol.²¹² En fullmakt som är inskränkt till att gälla inkassering av en fordran ger således inte en fullmäktig behörighet att företräda borgenären i en rättegång mot gäldenären.²¹³

I enlighet med 12 kap. 9 § RB ska fullmakten vidare företes i original. Kravet på att fullmäktigen ska vara given vid namn genom fullmakten gör dock att en innehavarfullmakt är utan verkan. Däremot kan av praktiska skäl flera ombud anges i den skriftliga fullmakten och substitutionsklausuler erkänns likaså, 12 kap. 13 § RB. Fullmakten kan återkallas närhelst huvudmannen så önskar men en återkallelse blir inte gällande för rätten innan den kommit till dess kännedom, 12 kap. 18 § RB. Det finns med andra ord goda möjligheter till att ge en företrädare rätten att väcka talan i domstol men det bör då av naturliga skäl göras skriftligen.

Att kanalisera talerätten för flera intressenter genom en företrädare liknar till viss del det förfarande som möjliggjorts i Sverige genom införandet av grupprättegångsinstitutet.²¹⁴ Detta förfarande bygger dock helt och hållet på frivillighet och kan därför definitivt inte användas för att inskränka en persons talerätt på det sätt som möjliggörs av trustinstitutet.²¹⁵ Även om processformen inte behandlas vidare inom ramen för detta arbete kan det nyss nämnda vara bra att hålla i minnet inför den fortsatta framställningen.

4.1.1.2 Rätt att vidta exekutiva åtgärder

När det gäller möjligheten för en företrädare att begära exekutiva åtgärder så framgår det av kommentaren till 12 kap. 14 § 1 p. RB att en rättegångsfullmakt ger fullmäktigen rätt att påkalla åtgärd, även om denna ankommer på annan myndighet än domstol. Som typexempel anges handräckning via Kronofogdemyndigheten, KFM. Vi kan därav sluta oss till att en

²¹¹ Ramberg, Allmän avtalsrätt, s. 70 f.

²¹² Fitger, Rättegångsbalken (20 oktober 2011, Zeteo), kommentaren till 12 kap. 2 §, samt RÅ 1981 ref. 1:72.

²¹³ Ekelöf, Rättegång II, s. 84 f.

²¹⁴ Lag (2002:599) om grupprättegång. Jfr även Lindblom, Sena uppsatser, s. 335-413.

²¹⁵ Dess betydelse i sammanhanget kommer att belägas i avsnitt 5.

rättegångsfullmakt även ger företrädaren rätt att driva in fordringar via KFM såvida inte inskränkningar i rätten intagits i fullmakten enligt 12 kap. 15 § RB.²¹⁶

Jämfört med att ansöka om stämning i tingsrätt så är betalningsföreläggande eller vanlig handräckning ett snabbt och billigt förfarande. För att kunna utnyttja dess fördelar krävs dock att fordran inte är tvistig, att den är klar och entydig samt förfallen till betalning.²¹⁷ För flertalet av de fordringstyper som berörs senare i detta arbete kan det därför närmast komma ifråga för löpande betalningar såsom ränta och amortering. Löptiden för själva huvudstolen är ju ofta satt till att förfalla först efter en viss tid och inte periodvis såsom för ränta och eventuell amortering.

För att undvika ett utslag i en den summariska process som betalningsföreläggandet utgör kan svaranden se till att bestrida yrkandet varpå kändanden har att vända sig till domstol för att få sin sak prövad.²¹⁸ Detta följer av att KFM inte vidtar någon materiell prövning av kändandens yrkande i egentlig mening utan endast håller sig till att pröva om ansökan är ogrundad eller saknar fog för sig. På detta vis kan således den part som så önskar undvika andra indrivningsåtgärder än de som följer av en process i allmän domstol.

När det gäller konkursförfarandet så kan en gäldenär försättas i konkurs genom egen ansökan eller på begäran av borgenär – däremot inte av en annan intressent. Med annan intressent tas inte sikte på en av fordringsägaren befullmäktigads rätt utan snarare på att en ansökan av annan som inte är fordringsägare ska avvisas. Av 2 kap. 1 § konkurslagen framgår att en ansökan om konkurs ska göras skriftligen vid den tingsrätt där gäldenären bör svara i tvistemål som angår betalningsskyldighet i allmänhet och att ansökningshandlingen ska vara egenhändigt undertecknad av sökanden eller sökandens ombud. Redan av ordalydelsen – sökanden eller sökandens ombud – torde vi kunna sluta oss till att en fullmakt även här ger fullmäktigen behörighet att företräda sin huvudman i ett konkursförfarande.²¹⁹ Det faktum att ett ombud ger in en ansökan om konkurs för sin huvudmans räkning utgör således inte konkurshinder. Har borgenären däremot betryggande säkerhet i gäldenärens egendom eller genom tredje mans försorg så föreligger konkurshinder. Ett annat sådant hinder skulle kunna utgöras av särskilda avtalsklausuler som under vissa förutsättningar förhindrar fordringsägare att försätta gäldenär i konkurs.²²⁰ Ett totalt förbud skulle dock sannolikt träffas av avtalslagens ogiltighetsregler och ses såsom oskäligt.

4.1.1.3 Oåterkalleliga fullmakter

Vi har tidigare beskrivit att en av grundförutsättningarna för en trust är den möjlighet till uppdelning som ges mellan äganderätt enligt common law och äganderätt enligt equity. Svensk rättstradition tillåter dock inte samma uppdelning och eftersom det är naturligt för

²¹⁶ Fitger, Rättegångsbalken (20 oktober 2011, Zeteo), kommentaren till 12 kap. 14 § 1 p. Jfr även Ekelöf, Rättegång II, s. 88.

²¹⁷ Heuman, Specialprocess utsökning och konkurs, s. 62 ff.

²¹⁸ 33 § lag (1990:746) om betalningsföreläggande och handräckning.

²¹⁹ Heuman, Specialprocess utsökning och konkurs, s.179 ff.

²²⁰ Månsson m.fl., Värdepapperisering: securitisation, s. 94.

svenska jurister att snegla på fullmaktsinstitutet för att uppnå liknande strukturer måste därför hänsyn tas till de begränsningar som följer därav.

Enligt de svenska fullmaksreglerna kan huvudmannen återkalla en fullmakt när helst denne önskar – även om återkallelsen kan komma att underkastas viss form enligt 12-20 §§ avtalslagen. Förekomsten av en giltig fullmakt fråntar heller inte huvudmannen dennes behörighet att vid sidan av fullmäktigen utöva sina korresponderande rättigheter.²²¹ De strukturer som vi ska titta närmare på längre fram är alla beroende av stabilitet och det vore därför olyckligt om enskilda fordringsägare själva skulle kunna rikta anspråk mot gäldenären trots att de kommit överens om att kanalisera detta via en representant. Fördelningen mellan äganderätt enligt common law och äganderätt enligt equity har skapat förutsättningar som tillåter en trust att skära av och begränsa sådana anspråk och frågan blir således om detta kan åstadkommas även inom ramen för det svenska fullmaktsinstitutet.

Tillåtligheten av oåterkalleliga fullmakter är omdiskuterad i doktrinen men någon direkt reglering gällande sådana typer återfinns inte i avtalslagen. I praxis har därtill antagits att sådana fullmakter i själva verket varit förtäckta överlåtelser eller pantsättningar – låt vara att det i dessa fall har varit fråga om fullmakt att uppbära betalning hos tredje man. Där har dock framgått av omständigheterna i fallen att detta varit parternas avsikt, att fullmakten tillkommit på begäran av borgenären för att bereda denne säkerhet för skuld eller dylikt samt att vederbörlig denuntiation kommit gäldenären tillhanda.²²² Det förekommer dock – i samband med realisation eller röstning gällande pantsatta aktier – att säkerhetsinnehavaren ges en på pappret oåterkallelig fullmakt att agera för säkerhetsställarens räkning. Sådana konstruktioner anses dock inte vara helt säkra enligt svensk rätt.²²³

I kommentaren till avtalslagen lämnas det möjligtvis en tillstymmelse till lucka för oåterkalleliga fullmakter. Däri laboreras med tanken att det möjligtvis skulle kunna tolereras att en person så att säga ”sätter sig själv under förmyndare” inom en bestämd och begränsad sektor av dennes intressesfär.²²⁴ Förutsatt att fullmakten inskränks till att endast gälla en bestämd sektor av huvudmannens förmögenhetsfär torde den kunna betraktas som både oåterkallelig och exklusiv – med exklusiv menas här att den utesluter huvudmannen från att själv vidta det för ändamålet avsedda ärendet.²²⁵ Tveksam måste man ändock vara till sådana fullmakter som – enligt beskrivningen ovan – gjorts oåterkalleliga avseende förfoganden i ena eller andra avseendet över huvudmannens egendom i fullmäktigens eget intresse.²²⁶

²²¹ Jfr Håstad, Studier i sakrätt, s. 116-118.

²²² Jfr Håstad, Studier i sakrätt, s. 117 f., Hult, Om fullmakt, s. 32, NJA 1958 s. 478 samt NJA 1966 s. 97.

²²³ Se Hanqvist, SvJT 2004 s. 588, under avsnitt 5.6 Fullmakter.

²²⁴ Ett så långtgående ingrepp fordrar enligt lagkommentaren iakttagande av förmyndarskapsregler och anlitan av offentliga myndigheter. Vad som avses med detta utvecklas dock inte och det är något oklart i vilken mån det syftas på den familjerättsliga regleringen gällande god man och förmyndare. Dessa används ju huvudsakligen i situationer som närmast tar sikte på bevakning av rättigheter för den person som på grund av sjukdom eller liknande är i behov av bistånd och inte på situationer av mer traditionell förmögenhetsrättslig karaktär.

²²⁵ Grönfors & Dotevall, Avtalslagen: En kommentar (1 september 2010, Zeteo), kommentaren till 12 § under p. 11.

²²⁶ Hult, Om fullmakt, s. 32.

Fullmakter av det slaget torde ju ofta vara att bedöma som fordrings- eller säkerhetsöverlåtelse.²²⁷

Rättsläget får helt enkelt i detta hänseende betraktas som osäkert och parter till ett avtal – med eller utan fullmaktskonstruktioner – kan normalt ändra eller upphäva avtalet genom en ny överenskommelse. En fullmakt att inkassera en fordran grundar inte behörighet att väcka talan mot gäldenären och en rättegångsfullmakt kan återkallas när som helst. Dessutom är det alltid huvudmannen som är ägare oavsett om fullmakten betraktas som oåterkallelig eller inte. En tillräckligt specifik fullmakt tillsammans med avtalsklausuler som under vissa förutsättningar förhindrar enskilda fordringsägare att själva rikta anspråk mot gäldenären skulle möjligen kunna ges viss obligationsrättslig verkan.²²⁸ Det ursprungliga problemet med att en domstol antagligen ändå skulle ta upp saken till prövning på ansökan av huvudmannen – ägaren – kvarstår dock. Vi återvänder till detta spørsmål i avsnitt 5.1.3.

4.1.1.4 Betalningslegitimation

Som principiell huvudregel gäller att gäldenären har att på eget ansvar förvissa sig om att han eller hon presterar till rätt person. Prestation ska ske till borgenären och ingen annan. Undantagsvis kan prestation dock ske till den som borgenären anvisat eller som på annan grund representerar denne. Med andra ord innebär detta att gäldenären inte kan undandra sig att betala, förutsatt att detta kan ske med befriande verkan.²²⁹ Legitimationsreglerna har därför också betydelse för strukturer där fullmakts- eller andra företrädarkonstruktioner används.

Finansieringsformer som laborerar med instrument av typen löpande skuldebrev kan närmast beskrivas som ensidiga betalningsutfästelser ställda till innehavaren.²³⁰ Betalning till den som innehar ett skuldebrev ställt till innehavaren är befriande enligt 19 § skuldebrevslagen även om den som innehar skuldebrevet endast uppger sig vara ombud för borgenären. Innehavet behöver därav – vad gäller materiella innehavarskuldebrev – inte kompletteras med någon fullmaktshandling då själva skuldebrevet i sig utgör sådan handling. För att betalning ska kunna ske med befriande verkan enligt 19 § skuldebrevslagen (1936:81) krävs dock att gäldenären är i god tro om att han eller hon betalar till rätt borgenär.

När det gäller kontoförda skuldförbindelser gäller liknande regler. Av 6 kap. 6 § lag (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument, LKF, framgår att gäldenären kan med befriande verkan erlægga betalning till den som i avstämningsregistret är registrerad som ägare eller i annat fall berättigad att ta emot betalning för en skuldförbindelse. Istället för ägaren kan till exempel en panthavare eller annan rättighetshavare genom registrering på kontot vara berättigad att ta emot betalning. Även här måste dock gäldenären vara i god tro ifråga om mottagarens rätt för att betalningen ska kunna ske med befriande verkan. Det torde med hänsyn taget till det ovan sagda vara möjligt att på kontot registrera att en för borgenären

²²⁷ Jfr NJA 1958 s. 478 och NJA 1966 s. 97.

²²⁸ Jfr Månsson m.fl., Värdepapperisering: securitisation, s. 94.

²²⁹ Jfr Rodhe, Lärobok i obligationsrätt, s. 69 f.

²³⁰ Wallin-Norman, Finansiella instrument, s. 35 f.

utsedd representant äger rätt att mottaga betalning eller annan avkastning för dennes räkning såsom en särskild rättighet.²³¹

En innehavare kan givetvis utfästa sig att inte kräva betalning från utställaren men frågan är – vilket uppmärksammats ovan – hur pass väl en sådan utfästelse står sig mellan parterna. Det ligger ju till exempel i fullmaktskonstruktionens natur att den normalt kan återkallas när fullmaktsgivaren så önskar.²³² En metod för detta kan vara att pantsätta sina avtalsenliga rättigheter. I praktiken leder detta till att pantsättaren – i och med registreringen – förlorar rådigheten och därmed också möjligheten att kräva betalt av utställaren. Så fort pantregistreringen upphör återfår dock pantsättaren rådigheten över panten och kan således återigen kräva betalt av utställaren.²³³ För att en giltig pantsättning av lös egendom ska uppstå krävs det dock att vissa rekvisit uppfylls. För det första krävs det att den tilltänkta panten ska säkra en motfordran. Denna motfordran kan i praktiken grundas på i princip vilket avtal som helst, till exempel ett förvaltningsavtal, för vilket framtida betalning ska säkerställas och någon egentlig skuldförbindelse krävs inte. Dessutom krävs det en pantförskrivning där föremålet för panten identifieras och att pantsättarens rådighet över egendomen avskärs på ett effektivt sätt. För att panthavaren ska erhålla sakrättsligt skydd mot pantsättarens borgenärer krävs – vad gäller kontoförda instrument – att i vart fall anmälan om pantförskrivning har registrerats i enlighet med LKF.

En smått vansklig fråga är vem som är rätt mottagare när en fordran är pantsatt. Förutsatt att pantavtalet så medger kan nämligen panthavaren överta ägarens rätt till avkastning som härrör från skuldförbindelsen men detta är inte någon rätt som automatiskt följer av panträtten. Om någon särskild registrering inte skett anses rätten till avkastning inte ingå i panten. Panthavarens förfoganderätt inskränker sig ju normalt till att realisera säkerheten om betalning uteblir senast på fordringens förfallodag.²³⁴

4.1.2 Kommission

Den huvudsakliga skillnaden mellan fullmakt och kommission är den att där huvudmannen avtalar i sin huvudmans namn, avtalar kommissionären, visserligen för sin huvudman kommittentens räkning, men i eget namn. Det svenska partsbindningsmönstret vid kommission är med andra ord asymmetriskt vilket innebär att tredje man normalt inte kan rikta anspråk mot huvudmannen – kommittenten – utan endast mot kommissionären.²³⁵ För att harmonisera med övrig svensk konsumenträtt har dock undantag gjorts till skydd för konsument i fall där kommissionären är på obestånd, har upphört med sin verksamhet eller annars inte är anträffbar.²³⁶ Definitionen i eget namn för annans räkning rimmar väl med de rättsverkningar som sökes med en trust. Äganderätten anses övergå direkt från tredje man till

²³¹ Wallin-Norman, Finansiella instrument, s. 87 f.

²³² 12-16 §§ och 18 § avtalslagen.

²³³ Adlercreutz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering, s. 92 ff.

²³⁴ Se Wallin-Norman, Finansiella instrument, s. 87 f., Adlercreutz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering, s. 99 samt Wallin-Norman, Kontorätt, s. 166 f.

²³⁵ 24 § kommissionslagen och SOU 1984:85 om Handelsagentur och kommission, s. 170.

²³⁶ SOU 1988:63 om Kommission och dylikt, s. 140, samt 25 § kommissionslagen.

kommittenten trots att denne inte alltid är känd för tredje man. Dessutom erhålls ett fördelaktigt sakrättsligt skydd till egendom som kommissionären innehar för kommittentens räkning.²³⁷

Avtalsbindning genom kommission kan användas vid handel med all typ av lös egendom, även värdepapper. Att värdepappershandel företrädesvis sker i kommission var också lagstiftarens uppfattning vid införandet av kommissionslag (2009:865), kommissionslagen.²³⁸ Kommissionsstrukturen tar dock endast hänsyn till tre parter, nämligen till investeraren/kommittenten som ger en köp eller säljorder till en mellanhand/kommissionären, som i eget namn genomför transaktionen gentemot tredje man. Detta kan synas vara en grov förenkling men är ett slående faktum om man tittar på hur marknaden för de typer av skuldförbindelser som är av intresse för detta arbete – kontoförda finansiella instrument – är uppbyggd idag. I praktiken förekommer ju så gott som alltid en hel kedja av specialiserade och självständiga men inbördes relaterade mellanhänder. Vi tänker i det närmaste på aktörer såsom kontohållare, clearingmedlemmar, likvidbanker med flera.²³⁹ Kommissionslagens konstruktion förbiser därmed det faktum att det finns en krets av aktörer som är bundna av regelverken för handel, clearing, avveckling, och kontoföring av både värdepapper och pengar. Relationen mellan dessa kan inte heller på ett tydligt sätt förklaras med hjälp av kommissionslagen.

Karin Wallin-Norman skriver i sin avhandling, *Kontorätt: Rätt till kontoförda värdepapper*, att det för närvarande föreligger en påtaglig och omotiverad skillnad mellan de detaljregler som finns för kommissionsförhållandet och det i svensk rätt i stort sett oreglerade förhållandet mellan en kontohavare och dennes förvaltare. Förvaltarens skyldighet att till kontohavaren redovisa vad institutet har uppburit såsom legitimerad gentemot en emittent, att svara för registreringar eller noteringar av erhållna underrättelser av olika slag – till exempel om överlåtelser och upplåtelser – framgår inte av lag. Det gör inte heller förvaltarens ansvar för skador till följd av fel och misstag i förhållande till sina kontohavare och andra registrerade rättighetshavare eller intressenter. Hon anser att det är av den anledningen som kommissionskonstruktionen ännu hålls vid liv i dessa sammanhang. Någon tillämpning av kommissionslagen vid tvist mellan en värdepappersförvaltare och dess kunder har dock inte prövats i högre instans på senare tid.²⁴⁰

Det är med andra ord inte kommissionsförhållandet utan kontorelationen – särskilt i de fall där värdepapperen är förvaltarregistrerade – som lagstiftaren försummat att ta hänsyn till. Även om kommission är det gängse betraktelsesättet så försvåras både förståelsen och den rättsliga analysen av de olika aktörernas inbördes rättigheter och skyldigheter inom ramen för kontoföringen med detta synsätt. Särskilt tydligt blir detta i situationer med internationella inslag där antingen emittenten, investeraren, förvaltaren, clearinginstitutet, kreditgivaren eller andra involverade aktörer regleras av en annan rättsordning än den svenska.²⁴¹ Frågan om

²³⁷ Jfr Tiberg & Dotevall, *Mellanmansrätt*, s.103 ff. och 23 § kommissionslagen.

²³⁸ Se Prop. 2008/09:88 *Ny kommissionslag*, s. 21 f.

²³⁹ Jfr Wallin-Norman, *Kontorätt*, s. 247 f.

²⁴⁰ Se Wallin-Norman, *Kontorätt*, s. 251 f.

²⁴¹ Se Wallin-Norman, *Kontorätt*, s. 255.

äganderätt till kontoförda instrument är således vida mer komplex än vad kommissionsstrukturen förutsätter. Detta kommer att framgå i avsnittet 4.6.

Om vi snabbt rekapitulerar och minns att de skuldförbindelser vi talar om i detta arbete ofta är att betrakta såsom löpande skuldebrev – det vill säga utgör en fordran på emittenten – och således direkt berättigar kommittenten, i egenskap av borgenär, att rikta anspråk mot denne. Och tar vi dessutom hänsyn till det faktum att förvaltaren vid förvaltarregistrering – även om det är denne som är formellt legitimerad gentemot emittenten – inte anses ha någon äganderätt kan vi konstatera att inte heller kommissionskonstruktionen som sådan synes ge samma resultat som trusten.²⁴² Enskilda investerares rätt att rikta anspråk mot emittenten avskärs på ett effektivt sätt genom trustkonstruktionen. Detta kräver dock en särskild avtalsskrivning vilket vi behandlar i avsnitt 5. Den begränsning som möjliggörs genom uppdelningen av äganderätt enligt common law och äganderätt enligt equity blir således svår att uppnå strukturellt enligt svensk rätt men är kanske i viss mån möjlig på avtalsrättslig väg. Hur detta möjliggörs i finansiella strukturer enligt engelsk rätt och på vilka sätt svenska jurister sökt konstruera liknande verkningar återkommer vi till längre fram.

4.1.3 Bulvanförhållanden och handelsagentur

Närliggande kommission är bulvanförhållandet. Ett bulvanförhållande kan föreligga i fall där en representant – bara som det förefaller – handlar i eget namn, men där den egentliga intressenten är en annan som av olika skäl inte vill synas. Syftet är med andra ord att dölja den egentliga intressenten och kan vara godtagbart i vissa situationer, till exempel i fall där en grossist vill dölja sina leverantörer för en detaljist. Det kan i vissa fall vara en vanskelig procedur att dra en skarp gräns mellan bulvanförhållandet och kommission eftersom syftet även tillgodoses genom kommission. Önskemålet att dölja sig för omvärlden kan dock ha närmast illojala motiv och det är mot den bakgrunden som bulvanförhållanden och regleringen kring detta ska ses.²⁴³ Särskild lagstiftning innehåller därför straffbestämmelser för den som söker nyttja konstruktionen för att kringgå förvärvs- eller näringsförbud.²⁴⁴

Vid utgivande av värdepapper ställs samtidigt krav på att viss information ska nå ut till investerare – bland annat om emittenten – vilket gör det omöjligt att överväga bulvanförhållandet i dessa sammanhang. Informationskravet går så att säga emot bulvanförhållandets karaktär.

Handelsagenten är en mellanmansstruktur som i likhet med andra mellanmanslösningar bygger på ett avtal mellan huvudmannen och agenten. Grundläggande för strukturen är att agenten endast ska förmedla kontakter mellan köpare och säljare och inte utan särskilt bemyndigande kan binda huvudmannen. Avtal med tredje man ingås därför heller inte av agenten i eget namn utan i egenskap av agent för annans räkning.²⁴⁵ Det måste dessutom röra sig om ett varaktigt förhållande och avse handel med varor. Kravet på att handeln ska avse

²⁴² Se Wallin-Norman, Kontorätt, s. 76.

²⁴³ Ramberg, Allmän avtalsrätt, s. 62.

²⁴⁴ Se lag (1985:277) om vissa bulvanförhållanden.

²⁴⁵ Se 17-23 §§ lag (1991:351) om handelsagentur.

varor innebär att värdepappersmäklare undantas från lagens tillämpningsområde och torde därav utesluta strukturen i de transaktioner vi utgår från i detta arbete.²⁴⁶

4.2 Tredjemansavtal

Vid frivillig trustbildning – det vill säga *express trusts* av olika slag – tillskrivs förmånstagarna omfattande rättigheter utan att själva nödvändigtvis ha utgjort parter vid en avtalsskrivning. Detta påminner i hög grad om det som i svensk rätt benämns tredjemansavtal. Den rådande uppfattningen är att tredje man genom ett sådant kan tillskrivas rättigheter men inte skyldigheter.²⁴⁷ Rättsinstitutet har en tät historisk koppling till fullmaktsinstitutet och i den romerska rätten gjordes exempelvis ingen åtskillnad.²⁴⁸

För engelsk rätts del är en intressant aspekt avseende tredjemansavtalet att det först genom införandet av the Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999 blev möjligt att ge tredje man rättigheter av detta slag.²⁴⁹ Den tidigare motviljan till detta står ytterst att finna i *the doctrine of consideration* som så småningom ledde till utvecklingen av *the doctrine of privity of contract*.²⁵⁰ Tillsammans innebär de nämnda principerna bland annat att man endast är part till ett avtal i den utsträckning man utlovat prestation – för att kunna framställa anspråk inför rätten krävs således att man själv uppoffrat något. Som en logisk följd kom därför inte tredje män att tilldelas möjlighet att bevaka rättigheter som tillskrevs dem genom avtal utan krav på motprestation. Som en av metoderna för att kringgå denna begränsning nyttjades just trustinstitutet eftersom detta som bekant ger möjlighet för tredje man – förmånstagaren – att framställa anspråk mot trustee.²⁵¹

4.3 Stiftelser

Detta utgör det rättsinstitut i Sverige och stora delar av övriga Europa som är mest påfallande likt trustinstitutet till dess yttre struktur. Ursprunget står att finna i romersk- och sedermera kanonisk rätt. För svensk del har särskilt utvecklingen i Tyskland utövat starkt inflytande på synen av rättsfiguren, särskilt tongivande var F. C. von Savigny. Stiftelsens rättsliga status var länge oklar och ofta föremål för diskussion inom rättsvetenskapen men under 1800-talet utvecklades det moderna stiftelsebegreppet som vi känner igen idag.²⁵² En redogörelse för rättsfiguren är utan tvekan påkallad.

²⁴⁶ Tiberg & Dotevall, Mellanmansrätt, s. 107 ff.

²⁴⁷ Ramberg, Allmän avtalsrätt, s. 253.

²⁴⁸ Dotevall, Mellanmannens kunskap och huvudmannens bundenhet, s. 58.

²⁴⁹ Det har dock funnits lagbaserade undantag tidigare men denna lagtext omfattar de flesta typer av avtal och ambitionen har varit att införa ett generellt åsidosättande av *the doctrine of privity of contract*. Den noggranne bör ändå kontrollera så att avtalet man har för handen faktiskt faller in under tillämpningsområdet.

²⁵⁰ Normalt anses *the doctrine of privity of contract* grundas på rättsfallet Tweddle v Atkinson (1861) 1 B & S 393 121 ER 762 där pengar skulle utbetalas till en part som inte tillträtt avtalet men likväl enligt detta hade rätt att kräva fullgörelse inför domstol. Rätten nekade tredje man rätten att föra talan gentemot en av avtalsparterna dödsbo.

²⁵¹ Cartwright, Contract Law, s. 212 ff.

²⁵² Olsson, Näringsdrivande stiftelser, s. 59 f.

4.3.1 Allmänt om stiftelser

Sedan ikraftträdandet 1996 av stiftelselagen har Sverige en civilrättslig reglering avseende stiftelser. En sådan anses skapad då rekvisiten i 1 kap. 2 § är uppfyllda – det vill säga att viss egendom avskiljs från en eller flera stiftare för att förvaltas som en självständig förmögenhet i syfte att tillgodose ett visst ändamål närmre angivet i särskilt förordnande. En stiftelses ändamål avser inte endast dess syfte och verksamhetsföremål. Det tar också sikte på vilka som enligt stiftelseförordnandet ska gynnas av stiftelsens verksamhet, dess destinatärer. För att stiftelsen ska betraktas som giltig krävs dessutom att den kan beräknas bli varaktig – förmögenheten som tillskjuts ska åtminstone räcka under ett par år.²⁵³ Förordnandet ska enligt 1 kap. 3 § vara skriftligt och undertecknas av stiftaren. Stiftelseförordnandet accepteras även när giltigt testamentariskt förordnande föreligger. En stiftelse ska enligt 10 kap. 1 § registreras hos länsstyrelsen om sådant krav antingen införts i förordnandet eller då stiftelsen är skyldig att upprätta årsredovisning.

En stiftelse är som bekant en juridisk person. Den viktigaste konsekvensen därav torde vara att förmögenheten åtnjuter ett sakrättsligt skydd – den kan exempelvis inte tas i anspråk av tredje man för täckande av förvaltarens eller styrelseledamots förpliktelser. Detta gäller även för destinatärens borgenärer.²⁵⁴ Förvaltningen av stiftelsen kan enligt 2 kap. 2 § stiftelselagen antingen ske genom att vissa fysiska personer utses i stiftelseförordnandet eller att en annan särskild juridisk person åtar sig uppdraget. I det förra fallet föreligger egen förvaltning och de fysiska personerna bildar en styrelse medan det senare fallet benämns anknuten förvaltning – den juridiska personen är enligt lagens terminologi då förvaltare. Stiftaren eller stiftarna får ingå i styrelsen så länge de inte är de enda ledamöterna. Stiftelselagen innehåller vidare bestämmelser om till exempel protokollföring, beslutsförhet, jäv och majoritetskrav. Överträds styrelsens eller förvaltarens befogenhet är rättshandlingen bindande i den mån tredje man varit i god tro medan behörighetsöverskridanden inte binder stiftelsen.²⁵⁵

Förvaltningen av stiftelsen står under tillsyn av den länsstyrelse där styrelsen har sitt säte alternativt där förvaltningen sker. Då det rör sig om anknuten förvaltning är förvaltarens säte, plats för egen förvaltning alternativt den juridiska personens huvudkontor avgörande för vilken länsstyrelse som utövar tillsyn. Möjligheter till ingripanden ges genom 9 kap. 3 § stiftelselagen. Länsstyrelsen kan därvid genom efterföljande paragrafer i samma kapitel exempelvis nyttja vitesförelägganden eller kräva entledigande av ledamöter. Skadas stiftelsen av styrelseledamots, revisors eller förvaltares oaktsamma eller uppsåtliga handlanden vid fullgörande av respektive parts uppdrag riskerar dessa att hållas ersättningsskyldiga enligt 5 kap. stiftelselagen.

Mot bakgrund av att en stiftelse vid sund förvaltning kan bestå under en lång period kan de regler som styr den komma att behöva förändras. I vissa fall kan stiftaren ha förutsett detta och intagit möjligheter till ändringar men om så inte är fallet finns visst utrymme att enligt stiftelselagens 6 kap. förändra stiftelsens regler. För vissa, där särskilt angivna regler, är det dock Kammarkollegiet ensam som har att bevilja ändringar. Beslut om ändringar benämns

²⁵³ Hemström & Giertz, Föreningar, s. 44.

²⁵⁴ Hessler, Om stiftelser, s. 38 ff.

²⁵⁵ Hemström & Giertz, Föreningar, s. 46.

permutation.²⁵⁶

En skiljelinje kan göras mellan avkastningsstiftelser och verksamhetsstiftelser. Den förra kategoriseras av att dess ändamål tillgodoses genom att stiftelseförmögenhetens avkastning exempelvis nyttjas till bidrag till destinatärerna. Den senare typen utövar istället näringsverksamhet i någon form, exempelvis tillhandahållande av sjukvård eller annat, för att leva upp till sitt syfte. De ändamål och verksamheter som stiftelser inrättas för varierar enormt. För en bättre förståelse utgör ändamålen ytterligare en indelning. Indelningen nedan följer den gjord av Katarina Olsson i hennes doktorsavhandling, Näringsdrivande stiftelser från 1996, vilken avviker något från den systematik som annars uttrycks i stiftelselagen och anknutna förarbeten men av oss ses som lämplig för en bra översikt av rättsfiguren. Det bör dock kommas ihåg att distinktionen mellan allmännyttiga och andra typer av stiftelser inte längre är lika viktig ur ett civilrättsligt perspektiv. Detta beror främst på tillkomsten av stiftelselagen.²⁵⁷ Skiljelinjen får dock fortfarande betydelse för hur stiftelsen behandlas inom skatterätten och detta föranleder av naturliga skäl att stiftelser med allmännyttiga ändamål bör utformas så att de överensstämmer med den skatterättsliga definitionen.²⁵⁸

4.3.2 Allmännyttiga stiftelser

Som följer av namnet avses här sådana stiftelser som har till ändamål att på något sätt gynna det allmänna. En annan benämning som också figurerar är ideella stiftelser och inom kategorin samlas majoriteten av de svenska stiftelserna. Exempel på ändamål som kan anses som allmännyttiga är välgörande, religiösa, politiska, vetenskapliga, konstnärliga och kulturella. Observera att det inte föreligger någon automatisk koppling mellan kategoriseringen av ändamålet och stiftelsens destinatärer. Stiftelsen kanske endast har en destinatär men ändå betraktas som allmännyttig. Så är ofta fallet med stiftelser till förmån för Röda korset eller liknande.²⁵⁹ Vanligt är att dessa stiftelser utformas som avkastningsstiftelser och destinatärerna tar då del av avkastningen från förmögenheten som annars är investerad i finansiella instrument eller placerad på bankkonto. Verksamhetsstiftelser förekommer dock.²⁶⁰

4.3.3 Tryggandestiftelser

Under denna kategori samlas stiftelser med ett antal olika ändamål och skepnader men som har tillgodoseendet av anställdas intressen och trygghet gemensamt. Det rör sig exempelvis om pensionsstiftelser, personalstiftelser och andra typer av företagsstiftelser. Dessa kan omfattas av lag (1967:531) om tryggande av pensionsutfästelser. Anledningen till att pensionsstiftelser nyttjas är att arbetsgivare på så sätt tryggar sina åtaganden i händelse av konkurs eller likvidation. Avsättningarna är avdragsgilla. Utbetalas så småningom pensionen till destinatärerna kan arbetsgivaren kräva stiftelsen på de medel som tidigare avskilts till denna. Samtidigt finns visst utrymme för arbetsgivaren att låna medel av stiftelsen mot

²⁵⁶ Agell & Malmström, Civilrätt, s. 228 ff.

²⁵⁷ Olsson, Näringsdrivande stiftelser, s. 117.

²⁵⁸ Jrf 7 kap. IL.

²⁵⁹ Olsson, Näringsdrivande stiftelser, s. 116 ff.

²⁶⁰ Olsson, Näringsdrivande stiftelser, s. 49 ff.

ställande av säkerhet. Det sistnämnda gör att upprättande av sådana typer av stiftelser är fördelaktig jämfört med att exempelvis istället teckna pensionsförsäkringar. En stiftelse som främjar arbetstagares välfärd utöver pension, lön och annat vederlag benämns personalstiftelse och sådana kan exempelvis som ändamål ha att handha idrottsanläggningar eller utge studiebidrag. Det kan röra sig om förhållanden anknutna till såväl arbetsplatsen som fritid.²⁶¹

4.3.4 Familjestiftelser

Här åsyftas sådana stiftelser som utformats för att huvudsakligen främja vissa familjers ekonomiska intressen avseende nu levande personer men även framtida avkomlingar. Det behöver dock inte nödvändigtvis röra sig om stiftarens egen familj. Syftet är många gånger att trygga efterkommande ättlingars ekonomiska ställning utan att för den skull helt lita på att dessa kommer förvalta förmögenheten väl. Ett annat syfte kan vara att söka skydda ägandet i familjeföretag från framtida splittringar. Ändamålet med stiftelsen kan därför sällan klassificeras som allmännyttigt.²⁶²

Stiftelserättsliga regler hindrar inte en stiftare från att upprätta stiftelser avsedda att gynna framtida släktingar. Däremot finns begränsningar i exempelvis 9 kap. 2 § ÄB rörande vad som tillåts inom successionsrätten avseende testators dispositionsrätt över kvarlåtenskap till förmån för ännu ofödda personer. Den rådande principen är att testator inte ska kunna binda utvecklingen för längre tid än denne rimligtvis kunnat se verkningarna av. Detta anses även gälla för bildandet av juridiska personer när det skett i syfte att undvika ovanstående princip. Detta innebär således en begränsning i vilka stiftelser som tillåts. Stiftelser som inrättats med mekaniskt verkande regler till förmån för ofödda destinatarer inom slakten anses vidare – jämlikt förbudet mot att upprätta ny fideikommiss – vara utan verkan med undantag från den del av stiftelseförordnandet som innehåller annat som är verkställbart.²⁶³ Observera dock att stiftelse- och fideikommissbildning är två olika rättsbildningar som inte ska sammanblandas även om någon klar gränsdragning mellan de två rättsinstituterna i detta hänseende är svår att göra. En väsentlig skillnad som dock föreligger då någon av respektive figur bildats är att familjestiftelsen är en juridisk person medan ett fideikommissförordnande innebär att dess destinatarer tilldelas äganderätt till egendomen med dispositionsinskränkningar.²⁶⁴ Däremot torde inte förbudet mot mekaniskt verkande stiftelseregler gälla då destinatärskretsen utgörs av grupperingar utan anknytning till släktskap. Det kan till exempel röra sig om innehavare av vissa tjänster eller positioner. Med icke- mekaniskt verkande regler menas då destinatarer endast kan gynnas efter viss prövning, som exempelvis vid utbetalning av studiemedel eller liknande. Sådana stiftelser innehållande regler som angetts nu senast är fullt tillåtna.²⁶⁵

²⁶¹ Olsson, Näringsdrivande stiftelser, s. 52 ff.

²⁶² Olsson, Näringsdrivande stiftelser, s. 54 f.

²⁶³ Det så kallade förbudet mot fideikommiss talar faktiskt inte direkt om just fideikommiss utan det rör sig istället om hur långt förordnanden till förmån för släkt får utsträckas. Detta gör att förbudet samtidigt träffar familjestiftelser med fideikommiss- liknande inslag. För mer om detta se Hessler, Om stiftelser, s. 67.

²⁶⁴ Hessler, Om stiftelser, s. 62 ff.

²⁶⁵ Lind & Walin, Ärvdabalken (1februari 2011, Zeteo), kommentaren till 9 kap. 2 §.

4.3.5 Näringsdrivande stiftelser

Dessa stiftelser bedriver näringsverksamhet i eget namn eller genom ägande av bolag och föreningar. Antingen har stiftaren föreskrivit att ändamålet ska uppfyllas genom verksamheten eller så utgör bedrivandet av verksamheten ett led i förvaltningen av stiftelseförmögenheten. Begreppet saknas i stiftelselagen och utöver skyldighet att iakttä krav som kan vara anknutna till den bedrivna verksamheten medför kategoriseringen inte heller några civilrättsliga rättsverkningar.²⁶⁶

4.3.6 Fideikommissariska substitutioner

I vissa fall kan egendomsbindningar av olika slag av domstol komma att betraktas som stiftelseförordnanden.²⁶⁷ Det rör sig då om förordnanden innebär att egendom avskiljs och förvaltas till förmån för vissa personer som ännu inte med säkerhet kan fastställas. Exempelvis kan ett sådant förordnande innebära att en förmögenhets avkastning ska tillfalla en person och att äganderätten till kapitalet – efter dennes död – ska tillfalla avkastningstagarens barn. Dessa kan dock kanske inte med säkerhet fastställas från början eftersom de inte var vid liv vid förordnandet. Ofta sker dessa förordnanden genom testamente och den avsedda egendomen förvaltas av exempelvis en bank eller åtminstone någon annan än destinatären. Sådant förordnande strider inte mot 9 kap. 2 § ÄB. Om det för stiftelser gällande kravet på varaktighet är uppfyllt kan den självständiga förmögenheten komma att betraktas som en stiftelse. En annan vanlig benämning på detta fenomen inom familjerätten är svävande äganderätter.²⁶⁸

4.3.7 Jämförelse med trusten

Det ligger nära till hands att helt enkelt se trusten som en stiftelse. Det föreligger dock viktiga skillnader mellan instituten vilket även uppmärksammats i de anglosaxiska länderna då stiftelse som eget alternativ till trusten faktiskt finns, benämnd *foundation*. En första och mycket viktig skillnad är att stiftelsen är en juridisk person som företräds av förvaltaren eller styrelsen. Trusten är egentligen endast en förmögenhetsmassa vars, slarvigt uttryckt, ägande splittrats i två delar. Stiftelseegendomen ägs aldrig av någon annan än stiftelsen och har endast företrädare samt destinatärer. Som utgångspunkt har därför trusteeen klart större möjligheter att vidta handlingar i egenskap av ägare jämfört med företrädare för en stiftelse vars positiva utrymme endast grundas på stiftelsens ändamål. Det ska dessutom påminnas om att juridiska personer, till skillnad från vad som gäller i förvaltningsdomstol, inte är behöriga att vara ombud i allmän domstol, vilket ofta är en av trusteeens uppgifter. Ytterligare en skillnad är att en stiftelse – om den sköts rätt – i princip kan komma att verka för all framtid. För *private trusts* finns däremot vissa tidsbegränsningar, *rule against perpetuities*. Sett ur ett internationellt perspektiv blir stiftelseformen än mer olik då många jurisdiktioner uppställer många olika formkrav för dess giltighet eller begränsningar i form av att stiftelser endast

²⁶⁶ För en detaljerad beskrivning, se Olsson, Näringsdrivande stiftelser, kapitel 7.

²⁶⁷ Här följes Hesslers terminologi som avser situationer där ett så kallat fiduciariskt förhållande inneburit att egendom i sin helhet bundits vid visst ändamål och anförtrots en förvaltare som ska använda den för just detta ändamål. Se Hessler, Om stiftelser, s. 34 ff.

²⁶⁸ Jfr RÅ 1997 ref. 31. Målet avsåg visserligen en skatterättslig fråga, men Regeringsrätten genomförde ändå en civilrättslig bedömning av förmögenhetsbildningen – i vart fall enligt Gunne, Beskattning av ”svävande äganderätter.”

tillåts vid välgörande ändamål.

För att återigen nyttja Hesslers terminologi, bygger de båda rättsinstituterna dock på det särskilda förtroendet – det fiduciariska förhållandet – mellan donator och företrädare. Dessutom skapas de ofta i syfte att hålla egendomen intakt inför framtida generationsväxlingar och annat dylikt. Utöver uppenbara strukturella likheter föreligger även andra likheter avseende vissa särskilda trustar. De tidsbegränsningar som exempelvis tar sikte på *private trusts* gäller inte för *charitable trusts* med allmännyttigt ändamål som precis som stiftelser således kan bestå under en obegränsad tid. Engelska jurister har sannolikt mot bakgrund av detta svårt att se den reella skillnaden mellan denna typ av trust och kontinentala stiftelser.²⁶⁹ En intressant utveckling är vidare domslutet i det ovan nämnda fallet i Regeringsrätten, RÅ 1997 ref. 31 där domstolen faktisk i slutändan konstruerade en stiftelse, vilket påminner om tillvägagångssättet för engelska domare vid skapandet av *constructive trusts*. Just detta med fideikommissarisk substitution påminner dessutom starkt om en särskild typ av trust – *life interest trust* – där trusteen först ska betala avkastningen till A för att sedan vid A:s död utbetala kapitalet till B.²⁷⁰

4.4 Fideikommiss

Denna historiska rättsfigur utgör – för civil law länders vidkommande – ett belysande exempel på försök som vidtagits för att komma åt eller närma sig de rättsverkningar som ges av en trust. I vart fall vid familjära arrangemang. Fideikommiss är tänkt att utgöra ett sätt för att bevara och hålla egendom intakt inom en släkt för all framtid. Detta säkerställs vanligen genom att det i testamente intas en viss successionsordning som ofta anger att den först födda manlige arvingen – vid innehavarens död – ska utgöra efterträdande förvaltare, samtidigt som överlåtelse och pantsättning av egendom förbjuds. Det är numera inte längre tillåtet att skapa en fideikommiss och genom lag (1963:583) om avveckling av fideikommiss, AvL, är tanken att rättsfiguren ska förpassas till historieböckerna. Fideikommiss är dock ännu inte helt avskaffad och förtjänar således en kort redogörelse.

4.4.1 Bakgrund

Rättsfiguren kan spåras tillbaka till det tidiga romerska rättsinstitutet *fideicommissum*. Något som inte nämnts angående trustens utveckling är att även den ytterst baseras på den romerska rättens utveckling av *fideicommissum*. På grund av det ökade kontinentala inflytandet som följde efter slaget vid Hastings 1066 är det därför ingen slump för hur *use* – som i mångt och mycket bygger på den romerska rättsfiguren – kom att utformas.

Fideicommissum kom främst att användas med anledning av de regler som tog sikte på arvet efter familjefadern, *pater familias*. Genom rättsfiguren kunde kvarlåtenskap förmedlas till kvinnliga arvingar eller arvingar som inte var romerska medborgare. Dessa personers rätt till arv var nämligen som utgångspunkt ytterst begränsade. En stiftare lät utpeka en förtrodd vän eller den rättmätige arvingen till en så kallad *heres fiduciarius*. Denne åtog sig att förmedla egendomen till den utsedda mottagaren, *fideicommissarius*. Eftersom det ansågs röra sig om ett förtroendeförhållande hade mottagaren inte heller något rättsmedel för att utkräva fullgörelse. Ursprungligen ansågs detta nämligen vara säkerställt genom kravet på hederligt

²⁶⁹ Hessler, Om stiftelser, s. 28.

²⁷⁰ Gunne, Skattefrågor kring trustar, s. 136 ff.

beteende mellan parterna. I slutändan fick dock avvikelser från sådant beteende destinatärerna att vända sig till olika konsulter som likt det engelska kanslersämbetet inte tolererade oskäligen slut.

Utvecklingen av ett skyddande rättsmedel till följd av en osäker rättsställning är därmed slående lik den som kom att ske i England många år senare.²⁷¹ En väsentlig skillnad som kan noteras är dock att det inte föreligger något splittrat ägande. Vid *fideicommissum* övergick ägandet från stiftaren till vännen och slutligen – om allt var i sin ordning – till mottagaren. Någon rätt motsvarande *beneficial ownership* uppstod därför inte.²⁷² *Fideicommissum* kom så småningom att utvecklas i olika riktningar för respektive land som införde den. I England förvandlades den till *use* och därefter till dagens trust vilket innebar att fideikommiss aldrig behövdes där. Men hur kom den till Sverige?

Den version av *fideicommissum* som så småningom blev fideikommiss på de flesta håll över den europeiska kontinenten var den som kom att utvecklas i Spanien under benämningen *majorat*. Institutet hämtade sin inspiration från den spanska tronföljden och tilltalade därför adeln. Med denna kunde de nämligen bevara dåtidens viktigaste tillgång – fast egendom – inom familjen. Så småningom spreds metoden till vårt land och det äldsta fideikommissbrev som omnämns i litteraturen – med undantag för liknande dispositioner gjorda under Gustav Vasas regeringsår – är skrivet 1643. Först 1686 klargjordes dock rättsläget avseende figurens giltighet genom 1686 års testamentsstadga.²⁷³

4.4.2 Rättsinstitutets nuvarande ställning och framtid

Genom utfärdad förordning den 27 april 1810 är det numera förbjudet att instifta fideikommiss i fast egendom och 1930 tillkom lagstiftning om testamenten vilket även förbjöd instiftande av fideikommiss i lös egendom. Trots detta finns rättsfiguren fortfarande kvar i Sverige. Inte ens AvL införande på 60-talet har lyckats rensa upp bland befintliga förordnanden. Med hänsyn taget till det svenska kulturarvet tillåts urkundernas giltighet till och med att förlängas i vissa fall och på grund av denna konstgjorda andning hållas institutet fortfarande vid liv.²⁷⁴

Fideikommiss utgör med andra ord inte något alternativ till trusten som vi skulle vilja se en ökad användning av i Sverige. Vid sidan av de legala förbuden syftar rättsinstitutet endast till att hålla egendom – och då främst fast egendom – inom en viss ätt för så lång tid som möjligt. Sett ur ett historiskt perspektiv har trusten förvisso utnyttjats till sådana ändamål av den engelska aristokratin. Genom regelverket för och principerna kring *rule against perpetuities* och *inalienability* har dock denna möjlighet gått förlorad. Egendom låses fast och avhålls från efterfrågat nyttjande samtidigt som arvsordningar sätts ur spel till förmån för personer som inte alltid kan anses ha förtjänat sin position. Fideikommiss motsvarar en variant av trust som är oönskad men oavsett detta är strukturen påfallande lik. Fideikommisset utgör ingen juridisk person, det är en förmögenhetsmassa som företräds och ägs av fideikommissinnehavaren.

²⁷¹ Loughlin, *The Domestication of the Trust*, s. 3 f.

²⁷² Loughlin, *The Domestication of the Trust*, s. 15 f.

²⁷³ Winberg, *Grenverket*, s. 39 f.

²⁷⁴ För en god uppfattning om rättsfigurens nuvarande ställning i dagens samhälle kan den intresserade vända sig till, af Kleen, *Jorden de ärvde*. Observera dock att detta är ett journalistiskt verk.

Samtidigt begränsas dock dennes äganderätt emellertid genom syftet att egendomen ska behållas inom familjen. Således tillskrivs även framtida innehavare en sorts rätt till egendomen vilket kan tyckas påminna om en förmånstagares i truststrukturen.²⁷⁵ Fideikommissinstitutet kan dock knappast sägas svara för de egenskaper som gör trusten så flitigt utnyttjad i dagens finansieringssammanhang. Av denna anledning lämnas därför denna rättsfigur utanför den fortsatta framställningen.

4.5 Redovisningsskyldighet

Som utgångspunkt krävs enligt svensk rätt att lös egendom som annan besitter måste kunna identifieras av ägaren för att denne ska kunna åtnjuta separationsrätt i händelse av utmätning eller konkurs hos besittaren. Kan egendomen inte identifieras följer av specialitetsprincipen att ägaren inte kan göra gällande sakrättsligt skydd och istället har att kräva ersättning. Genom allmänna sakrättsliga principer om surrogation kan en ägares separationsrätt utsträckas något, vilket innebär en möjlighet att kräva sådan egendom som trätt istället för den egendom som tidigare omfattats av separationsrätt åter. För sådan surrogation krävs dock att det finns ett tydligt samband mellan den ursprungliga och den nya egendomen och att specialitetsprincipen kan efterlevas.²⁷⁶ Det sagda gäller även som utgångspunkt avseende pengar, vilket medför att det för separationsrätt skulle krävas att ägaren kan identifiera respektive sedel. Delvis för att korrigera oklarheter kring denna orimlighet – som annars rättsläget redan då i viss mån frångick – infördes lag (1944:181) om redovisningsmedel, RVL. Innebörden av den är att pengar och annan fungibel egendom undantas från specialitetsprincipen om lagens rekvisit uppfylls.²⁷⁷

För att medlen ska klassificeras som sådana redovisningsmedel krävs initialt att någon ”mottagit dessa medel för annan, med skyldighet att redovisa för dem.” Formulering ”för annan” i lagen omfattar samtliga situationer där fungibel egendom kommit i någons hand som ett främmande värde. Det ligger visserligen nära till hands att endast tolka formuleringen som en begränsning till situationer där uppdrags- och andra avtalsförhållanden råder men så är alltså inte fallet. Det kan till exempel röra sig om situationer där felbetalningar skett eller då ägaren frånhänts egendom genom stöld. ”Med skyldighet att redovisa för dem” är dock ett något mer oklart rekvisit, men det väsentliga är att innehavaren ska ha en skyldighet att betrakta egendomen som främmande och ständigt vara förberedd att utge denna till den rättmätige ägaren. För att separationsrätt sedan ska kunna hävdas krävs även att den fungibla egendomen – motsvarande anspråket – hållits avskilda från innehavarens egendom senast en tid innan innehavaren hamnat på obestånd. Separationsrätt beviljas även om medel motsvarande anspråket finns omedelbart tillgängliga för avskiljande vid obeståndets utbrott och innehavaren haft sådan avsikt för medlen. Det som åsyftas här är exempelvis kontanter i kassa eller medel på bankkonto.²⁷⁸ Observera dock att lagens rekvisit rörande avskiljandet inte innebär att den redovisningsskyldige ständigt måste hålla medlen skilda från sin övriga egendom, utan avskiljandet tar endast sikte på att denne inte ska kunna disponera över medlen för egen räkning i anslutning till insolvens. Skulle så ändå vara fallet kan den

²⁷⁵ Jfr Hessler, Om stiftelser, s. 62 ff.

²⁷⁶ Jfr HD:s domskäl i NJA 2009 s. 500.

²⁷⁷ Millqvist, JT 1994/95, s. 500.

²⁷⁸ Millqvist, Sakrättens grunder, s. 110 ff.

redovisningskyldig hävda fall av kreditgivning.²⁷⁹ Bevisbördan för separationsanspråk enligt denna lag faller på den som hävdar separationsrätt.

Den svenska redovisningslagen motsvarar således en del av den reglering kring trustinstitutet som möjliggör för dess förmånstagare att hävda separationsrätt till trustegendom i vissa situationer. I förhållande till trusteeens borgenärer – vid felaktiga utbetalningar eller andra dispositioner – sker detta genom *tracing*.²⁸⁰ Vid sidan av detta kan sannolikt många situationer där en mottagare av medel betraktas som redovisningskyldig i Sverige istället komma att betraktas som grund för ett trustförhållande i England. Detta gäller särskilt då mottagande av medel skett med instruktion om avskiljande.²⁸¹ Ett annat exempel på situationer där redovisningskyldighet föreligger och där trusters konstruerats av rätten är vid stöld- och häleribrott.²⁸²

4.6 Förvaltarregistrering

4.6.1 Allmänt om skuldebrev och kontoföring

Flertalet av de finansiella transaktioner som är av intresse för detta arbete bygger i mångt och mycket på instrument av typen löpande skuldebrev. Hur dessa rent faktiskt struktureras eller läggs upp återkommer vi till längre fram.

På den svenska marknaden är många skuldförbindelser kontoförda enligt LKF och det saknas därför många gånger – precis som för aktier i svenska avstämningsbolag – fysiskt utgivna skuldebrev.²⁸³ Trots detta anses reglerna om löpande skuldebrev vara generellt tillämpliga på instrumenten ifråga.²⁸⁴ Det ska dock erinras om att bestämmelserna i skuldebrevslagen närmast tar sikte på skyddet av förvärvare snarare än på en avtalsrättslig reglering av själva skuldförbindelsen som sådan. Detta kan vara bra att hålla i minnet inför den fortsatta framställningen.²⁸⁵

4.6.2 Förvaltarregistrering avseende kontoförda finansiella instrument

Innehav av kontoförda finansiella instrument förutsätter ett konto hos en kontohållare. Med andra ord krävs det i grund och botten ett bilateralt partsförhållande – en kontohållare och en kontohavare. Att kontot har denna karaktär är av grundläggande betydelse avseende frågor som rör dels äganderättens uppkomst, innehåll och bestånd och dels för frågor gällande

²⁷⁹ Jfr NJA 2007 s. 599 där den redovisningskyldiges konkursbo i en återvinningstvist förde en sådan argumentation men misslyckades med att styrka sin ståndpunkt.

²⁸⁰ Se avsnitt 3.6.2.3 avseende *tracing* i allmänhet.

²⁸¹ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 83 ff. Precis som i Sverige tycks medgivande till disponerande för egen räkning istället klassificeras som kreditgivning vilket då får som följd att en trust inte konstrueras.

²⁸² Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 785 ff.

²⁸³ Vad som avses med kontoförda finansiella instrument framgår av 1 kap. 3 § LKF samt 1 kap. 4 § lag (2007:528) om värdepappersmarknaden, LVM.

²⁸⁴ Wallin-Norman, *Finansiella instrument*, s. 35 f.

²⁸⁵ Jfr Gorton, *Företagskrediter*, s. 122.

ägarens förfoganden och dispositioner med sin egendom – sin kontorätt. Någon sakrättslig konflikt skulle inte kunna uppstå angående någons kontoförda värdepapper, om inte denne hade ett konto hos sin kontohållare. Dessutom är varje kontohavare i regel beroende av att kontohållaren – banken eller ett finansiellt institut – har ett konto hos Euroclear Sweden, i det följande Euroclear,²⁸⁶ eller någon annan kontohållare på nästa nivå. Ingen investerare har själv någon ”besittning” av de kontoförda finansiella instrumenten. Att det finns ett konto är därmed avgörande för vilket ansvar kontohållaren har och hur eller om detta ansvar kan utkrävas och i så fall av vem. Ett konto krävs således för att äganderätt ska föreligga, för att överlåtelse och förvärfv ska kunna ske och för att kunna lösa konflikter mellan olika intressenter. Kontoförda finansiella instrument kan därför överhuvudtaget inte existera såsom förmögenhetsobjekt utan ett konto.²⁸⁷

En förvaltare är formellt sett ett finansiellt företag enligt LKF, som genom avtal med Euroclear har rätt att vara införd som kontohavare hos denne för annans räkning.²⁸⁸ En förvaltare som därav har ett eget avstämningskonto i eget namn hos Euroclear är därför inte bara någon reell eller fiktiv förvarare av kontoförda finansiella instrument utan räknas som faktisk kontohavare. Ett sådant konto kallas för förvaltarkonto och måste särskiljas från konto hos förvaltaren som ju är kundens konto hos förvaltaren och inte har någon verkan hos Euroclear.²⁸⁹ Eftersom det som inledningsvis påpekades krävs ett konto anslutet till Euroclear för att marknaden med kontoförda värdepapper ska fungera kan det förekomma förvaltarregistrering i flera led eller nivåer. Det är nämligen långt ifrån alla aktörer, som så att säga agerar förvaltare, som uppfyller kraven för att själva få ett förvaltarkonto hos Euroclear. Dessa måste då i sin tur ha en förvaltare som har rätt att ansluta sig till Euroclear vilket gör att rättsläget ifråga om kontorätt är allt annat än enkelt.²⁹⁰

I 3 kap. 10 § 2 st. LKF sägs att vid tolkningen av vad 6 kap. 1 § LKF innebär för förvaltarregistrerade finansiella instrument ska – vad som sägs för den som är registrerad som ägare – istället avse förvaltaren. Om man på detta sätt byter ut ordet ägare mot förvaltare i 6 kap. 1 § LKF framgår följande: Förvaltaren ska, med de begränsningar som framgår av kontot, anses ha rätt att förfoga över de finansiella instrumenten. Med andra ord är det förvaltaren som är legitimerad att förfoga över de finansiella instrumenten som är registrerade på kontot och därmed också den som hos Euroclear kan anmäla överlåtelse, förvärfv och andra dispositioner.²⁹¹

Även om det rent formellt endast är förvaltaren såsom kontohavare som är behörig att förfoga över kontorätten så innebär det inte att förvaltaren förfogar över någon äganderätt. Denna anses istället ligga på den egentliga investeraren och dispositioner på förvaltarkonton presumeras ske för dennes räkning. Förmodligen uppfattar även parterna rättsläget som så att

²⁸⁶ Tidigare VPC, som är svensk central värdepappersförvarare, Central Securities Depository, CSD, i enlighet med bestämmelserna 1 kap. 2 § och 2 kap. LKF.

²⁸⁷ Se Wallin-Norman, Kontorätt, s. 84.

²⁸⁸ Jfr 3 kap. 7 § LKF.

²⁸⁹ Wallin-Norman, Kontorätt, s. 73.

²⁹⁰ Wallin-Norman, Kontorätt, s. 75 f.

²⁹¹ Wallin-Norman, Kontorätt, s. 75 f.

ingen annan än kontohavaren/investeraren har rätt att instruera förvaltaren/kontohållaren om dispositioner med instrumenten som förtecknats på kundens konto hos förvaltaren om inte annat har avtalats. Gentemot en CSD är det dock endast förvaltaren som är legitimerad och investeraren har därmed att lita på att förvaltaren förfogar över instrumenten på det sätt som investeraren instruerat om genom dispositioner på dennes konto hos förvaltaren. På samma sätt kan man uttrycka saken gällande legitimation gentemot emittenten. För kontoförda skuldförbindelser följer det av 6 kap. 6 § LKF att endast den som är kontohavare hos CSD:n – Euroclear – anses såsom legitimerad gentemot emittenten.²⁹²

Med hänsyn taget till det ovan sagda kan det sägas vara osäkert hur en kontohavares innehav av finansiella instrument kommer att kunna disponeras om kontohållaren skulle gå i konkurs. Detta trots att innehavet rent teoretiskt omfattas av äganderätt och ägaren därför sägs ha separationsrätt i konkursen. Hanteringen av konton i en förvaltares konkurs blir naturligen också allt mer komplex och osäker ju fler nivåer som ingår i kontohierarkin – lägg där till kontonivåer i olika jurisdiktioner och vi finner det hela än mer komplext. Man kan beskriva detta som så att risken att förlora kontoförda finansiella instrument genom en kontohållares konkurs, vårdslöshet eller brottsliga förfaranden är proportionell mot antalet nivåer i en kontohierarki – minns att det är långt ifrån alla aktörer som uppfyller kraven för att ansluta sig till Euroclear eller annan CSD.²⁹³

Detta beror på att det är först vid konkurs som kontoställningen hos kontohållaren så att säga blir definitiv. Förvaltaren har ju då inte längre någon dispositionsrätt och kan därför inte längre återskaffa instrument för att täcka eventuell brist. Eftersom kontohierarkin inte heller är ett konkret samordnat tekniskt system, finns det i praktiken inga reella spärrar som kan förhindra att avvikelser uppstår mellan antalet finansiella instrument på ett förvaltarkonto och summan av motsvarande instrument på de egentliga ägarnas konton hos förvaltaren. Detta kan bli ett problem om det föreligger underskott av de berörda instrumenten på förvaltarkontot. Huvudregeln vid en förvaltares konkurs får ju rent allmänt sägas vara att förvaltarens kunders instrument ska fördelas lika mellan dessa kunder och att förvaltarens egna finansiella instrument ska fördelas mellan förvaltarens övriga borgenärer. I analogi med RVL är huvudregeln dessutom att, de kvarvarande finansiella instrumenten – vid brist – ska fördelas lika mellan kunderna i proportion till deras respektive anspråk enligt kontoinnehav hos förvaltaren. De anspråk som inte kan tillgodoses behandlas då som oprioriterade.²⁹⁴

Vi vill med detta endast belysa komplexiteten gällande äganderätt till kontoförda finansiella instrument då det är av betydelse för förståelsen av den fortsatta framställningen. Avsaknaden av rättsfall på området har troligtvis att göra med att kontohållares konkurser är ytterst sällsynta. Dessa är ofta CSD:er, banker eller värdepappersföretag som står under statlig tillsyn och därför sällan tillåts gå i konkurs. Komplexiteten ska dock inte förringas och konkurser bland dessa aktörer skulle kunna få allvarliga återverkningar på den finansiella stabiliteten i samhället.²⁹⁵

²⁹² Se Wallin-Norman, *Kontorätt*, s. 76 samt Wallin-Norman, *Finansiella instrument*, s. 60.

²⁹³ Se Wallin-Norman, *Kontorätt*, s. 282 ff. samt Wallin-Norman, *Finansiella instrument*, s. 98.

²⁹⁴ Se Wallin-Norman, *Kontorätt*, s. 286 f. samt Wallin-Norman, *Finansiella instrument*, s. 101.

²⁹⁵ Wallin-Norman, *Kontorätt*, s. 282.

4.7 En trustee- funktion i norden

I inledningen av detta arbete nämndes att ett aktiebolag med namnet Swedish trustee AB nyligen bildats med den norske huvudägaren Norsk Tillitsmann ASA som förebild. Detta avsnitt avser att kort presentera vilka dessa figurer är som ett komplement till vad som tidigare angetts om alternativ till trustinstitutet.

4.7.1 Norsk Tillitsmann ASA

Företaget bedrivs i form av aktiebolag och ägs främst av norska storbanker samt livförsäkrings- och värdepappersbolag. Bolagets kärnverksamhet står att finna på marknaden för företagsobligationer. Där verkar bolaget som oberoende förvaltare av obligationsinnehavares intressen i förhållande till emittenter. Vid sidan av detta ägnar företaget bland annat tid åt att ta fram standardavtal och bistår med utarbetandet av prospekt vid emissioner. Företaget erbjuder också avtalsparter vid finansiella transaktioner en möjlighet till deponering av tillgångar. Vidare sker övervakning och medverkan av utformningen av arbetstagares pensionsrättigheter, vilket exempelvis sker i form av styrelseuppdrag i pensionsfonder. Genom dotterbolaget Stamdata AS säljs information om den norska värdepappersmarknaden till investerare vilket bidrar till att göra marknaden mer likvid. För att kunna erbjuda sina kunder ägandeskap av specialbildade företag – ofta enligt engelsk modell betecknade såsom *special purpose vehicle*, SPV, och vanligt förekommande vid värdepapperiseringar – har Norsk Tillitsmann bildat stiftelsen NTM Refectio som man även förvaltar.²⁹⁶

Bakgrunden till verksamheten står att finna i det modellavtal som på 1990-talet utarbetades av den norska bankföreningen i samarbete med Oslobörsen och som reglerar bland annat förhållandet mellan obligationsutgivare, obligationsinnehavare och förvaltare. I huvudsak nyttjas avtalet på marknaden än idag. Den för ämnet relevanta innebörden av modellavtalet är att den aktiva övervakningen av obligationsinnehavares rättigheter i förhållande till obligationsutgivaren överlämnas till förvaltaren och att denne ska stå som innehavare av de säkerheter som ställs i samband med emitteringen. Tanken med avtalet är alltså att de möjligheter till rättsliga åtgärder som normalt tillfaller samtliga obligationsinnehavare istället koncentreras till förvaltaren genom att innehavarna frånskriver sig sin talerätt. Som ett svar på vem som skulle agera förvaltare i denna konstruktion bildades – efter att bankerna själva släppt denna position – Norsk Tillitsmann.

Länge var det dock något osäkert om den konstruktion som bolaget byggde sin verksamhet på skulle hålla vid en prövning i domstol eftersom utgångspunkten enligt norsk praxis varit att en fullmäktig – som Norsk Tillitsmann i denna situation är – inte har möjlighet att väcka talan i eget namn rörande huvudmannens krav.²⁹⁷ Under 2009 kom därför detta att prövas av Norges Høyesterett, i det följande Høyesterett, i två fall med anledning av en konflikt mellan Norsk Tillitsmann och Thule Drilling ASA.²⁹⁸ I Rt-2010-402 påpekades att utrymme fanns för rätten

²⁹⁶ Norsk Tillitsmann, Årsberetning og regnskap 2010, s. 10.

²⁹⁷ Jfr utfallet i Høyesterett, Rt-2006-238.

²⁹⁸ Bakgrunden till Rt-2010-402 var att Norsk Tillitsman väckt talan mot Thule Drillings huvudaktieägare Norinvest Ltd som ställt säkerhet i form av garantier för Thule Drillings obligationslån. Norinvest framförde då som invändning att Norsk Tillitsman inte var behörig att framföra sådana anspråk på det sätt som skett. I fallet

att i undantagssituationer medge avsteg från huvudregeln och att så nu av ett antal anledningar var fallet. Med detta utfall är det inte så konstigt att Høyesterett i Rt-2010-1089 fann att Norsk Tillitsmann även kan begära obligationsutgivare i konkurs. Norsk Tillitsmann kan således i stor utsträckning agera enligt den struktur bolaget har som förebild vilket innebär att bolaget kan erbjuda sådana särskilda funktioner på finansmarknaden som annars i ett anglosaxiskt forum normalt skapas genom att utnyttja trustinstitutet.

Det bör dock uppmärksammas att någon förändring av norsk lag inte genomförts för att underlätta etableringen av denna struktur. Detta beror sannolikt på utfallen i de nämnda rättsfallen, lagstiftaren har därmed inte ansett sig ha något behov av att träda in.²⁹⁹ Införandet av en trustee- funktion i Norge har således skett helt på privata initiativ och har egentligen – ur ett rättsligt perspektiv – fram till och med 2010 varit en ren chansning.

4.7.2 Swedish Trustee AB (publ.)

I skrivandets stund är det inte helt klarlagt vilka typer av verksamheter aktiebolaget kommer att ägna sig åt. Det torde dock inte komma som någon överraskning om bolaget i huvudsak kommer att bedrivas på ett likartat sätt som Norsk Tillitsmann.³⁰⁰ Det intressanta här blir att följa i vilken utsträckning det svenska bolaget kommer våga ta sig an en tydlig trustee-funktion avseende exempelvis koncentrationen av obligationsinnehavares rättigheter till en företrädare. Nästkommande avsnitt kommer därför bland annat att behandla tänkbara verksamhetsområden som Swedish Trustee skulle kunna verka inom och som en följd därav peka på begränsande omständigheter som kan utgöra problem för utvecklingen av dess verksamhet.

som sedan följde, Rt-2010-1089, ifrågasattes om Norsk Tillitsmann kunde agera sökande enligt konkursloven § 60.

²⁹⁹ Man kan fråga sig om utfallen egentligen berodde på marknadens behov av och hot om förändrad lagstiftning snarare än det dåvarande rättsläget. Av Rt-2010-402 framgår nämligen att Norsk Tillitsmann redan under 2009 hade initierat en process för att få till stånd en lagändring om utfallet skulle ha blivit det motsatta. Genom att involvera finansdepartementet skickades också ett sådant lagförslag ut på remiss. Att radera förutsättningarna för en verksamhet med uppdrag värda upp emot 800 miljarder norska kronor hade helt enkelt varit felaktigt, för att inte säga dumt, ur ett marknadsmässigt perspektiv.

³⁰⁰ Se Ackordscentralen: Nyheter, Nr 1 2012, s. 12.

5. Tänkbara funktioner för ett svenskt trustinstitut i finansiella sammanhang och vid kommersiella transaktioner.

Med detta avsnitt vill vi visa vad en trust mer specifikt skulle kunna nyttjas till i samband med kommersiella transaktioner och företags refinansiering. Med tanke på det nybildade bolaget Swedish Trustee kan texten uppfattas som så att den riktar sig till just detta aktiebolag – så är dock inte fallet. Den svenska marknaden torde rymma fler än endast en trustee men i avsaknad av tydliga alternativ får framställningen här en ganska avgränsad utformning. Det vore naturligtvis önskvärt ur ett marknadsmässigt perspektiv om andra liknande aktörer så småningom träder in för att på så sätt bidra till en sund konkurrensutsatt marknad.

Traditionellt brukar företags tillvägagångssätt för finansiering av sina verksamheter kategoriseras i två huvudgrupper. Den första benämns intern finansiering och karaktäriseras av att det rör sig om kapitalanskaffning som skapats av och inom företaget vilket exempelvis för aktiebolags del kan innebära utnyttjande av fonderade verksamhetsvinster. Den andra benämns extern finansiering och tar sikte på de metoder där företaget ifråga istället vänder sig till utomstående aktörer – det kan då exempelvis röra sig om banklån, obligationslån eller leasing med mera.³⁰¹ Av naturliga skäl lämnas frågor kring intern finansiering utanför framställningen eftersom det där torde saknas motsvarande behov av trustee- funktionen jämfört med situationer då kreditanskaffningen betecknas som extern.

De uppgifter som främst kommer ifråga för trusten i detta avseende och som kommer behandlas är dels den särskilda företrädarroll och dels det rättsliga aspekterna som medföljer en sådan, samt trustinstitutets möjligheter till att erbjuda säkerheter vid olika former av kreditgivning.

5.1 Finansiering genom obligationslån

Vi har tidigare nämnt att flertalet av de finansiella transaktioner som är av intresse för detta arbete i mångt och mycket bygger på instrument av typen löpande skuldebrev. Detta är precis vad en obligation traditionellt karaktäriseras som. Det är med andra ord frågan om skuldförbindelser, ofta på höga belopp, som löper under längre tid än ett år och som ges ut med syftet att de ska kunna omsättas på en andrahandsmarknad.³⁰² De är dessutom ofta kontoförda enligt LKF och av den anledningen saknas typisk sett även fysiskt utgivna skuldebrev. Obligationen intygar att innehavaren har lånat ut pengar till staten, en kommun, ett hypoteksinstitut (bostadsobligation) eller till ett större företag. Ofta kan man redan av namnet sluta sig till vilken typ av investerare som emittenten vänder sig till, vilken löptid som avses, hur avkastningen beräknas och dylikt. Ta till exempel privatobligationer eller penningmarknadsinstrument, *Medium Term Note*, MTN- lån, nollkupongare,³⁰³ realränteobligation eller indexobligation. Alla nyss nämnda begrepp säger någonting om instrumentet ifråga.³⁰⁴ Från rättslig synpunkt kan dessa närmast betraktas som ensidiga

³⁰¹ Gorton, Företagskrediter, s. 98.

³⁰² Skuldförbindelser med kortare löptid än ett år brukar benämnas certifikat.

³⁰³ Obligationer är vanligen så kallade kupongobligationer. Det vill säga förutom det nominella beloppet som betalas ut till innehavaren vid löptidens slut så utgår även periodiska utbetalningar av ränta. Om tanken är att endast ett nominellt belopp ska betalas ut i slutändan har vi att göra med en nollkupongare.

³⁰⁴ Wallin-Norman, Finansiella instrument, s. 30 ff.

betalningsutfästelser från emittenten till innehavaren som antingen har förvärvats direkt från emittenten eller på sekundärmarknaden av en tidigare investerare.³⁰⁵ Av avgränsningsskäl håller vi oss här främst till internationella obligationslån – ofta kallade *eurobonds*³⁰⁶ – och lämnar således inhemska obligationer utgivna av stat och kommun utanför den vidare framställningen. Detta gör vi av den enkla anledningen att strukturen gällande eurobonds och trusteeens uppgifter därvid utan större justering även kan appliceras på företagsobligationer samt att villkoren för obligationer där stater eller kommuner är inblandade tenderar att avvika från det annars vedertagna.³⁰⁷ Vi tar med andra ord avstamp i de funktioner som en *bond trustee* normalt fyller.

5.1.1 Emission av obligationer och bond trusteeens funktioner

För att förstå strukturen och komplexiteten i ett obligationslån kan det vara lämpligt att först snekla lite på vilka dokument som ett internationellt obligationslån – *eurobond* – innehåller. De vanligast förekommande dokumenten skapar nämligen en tydlig bild över hur en obligationslånestruktur kan komma att se ut. Typiskt sett innehåller strukturen följande dokument.

1) Ett prospekt eller *offering circular* som kort beskriver obligationen och ger information om emittenten, viktiga finansiella nyckeltal och liknande, allt beroende av till vilken målgrupp emissionen riktar sig.

2) Ett *subscription agreement*, vilket ungefär kan sägas vara villkoren för hur den anlitade investmentbanken eller bankerna ska verka för försäljning och tecknande av obligationerna.

3) Ett *managers' agreement*, vilket är en överenskommelse mellan de arrangerande bankerna som innehåller villkoren för fördelning av bankernas kostnader, deras krav på kommission och andra ersättningar i samband med emissionen.

4) En trusturkund eller *trust deed* då en *bond trustee* ska anlitas. Detta är ett avtal mellan emittenten och ett finansiellt institut varigenom en trustee utpekats för att övervaka investerarnas intressen.

5) Ett avtal där en aktör åtar sig att agera *fiscal agent* eller *principal paying agent*. I fall där en trustee saknas är denne ofta känd som *fiscal agent* och i fall där en trustee finns som *principal paying agent*. Denne agerar på uppdrag av och för emittenten inte för investerarna. Aktören handhar och administrerar dessutom allt som har att göra med utbetalningar som på något sätt har ackumulerats eller härstammar från värdepapperet, räknar ut räntan och liknande. Utöver den nyss nämnda huvudagenten gällande betalningar utses vanligen även flera *paying agents* vilkas huvuduppgift är att underlätta och effektivisera betalningsförmedlingen. Dessa är av naturliga skäl ofta placerade i stora finansiella centrum.

6) En så kallad *global bond* som representerar alla de emitterade obligationerna och vari alla villkor för lånet stadgas. Denna överlämnas typiskt sett till en storbank som är berättigad att

³⁰⁵ Jfr avsnitt 4.1.1.4 om betalningslegitimation och 4.6.1 om skuldebrev och kontoföring.

³⁰⁶ Dessa internationella obligationslån är ofta denominerade i utländsk valuta, särskilt i US dollar, euro eller japanska yen och dessutom – om de är tänkta att nå en vidare publik – ofta noterade på en börs.

³⁰⁷ Wood, LPIF, s. 189 f.

vara registrerad som kontohållare hos en CSD, till exempel Euroclear. Några fysiska skuldebrev lämnas inte till enskilda investerare utan dessa registreras som innehavare genom kontoföringssystemet.³⁰⁸

När det sedan gäller själva proceduren så går en emission traditionellt sett till på följande vis. Emittenten ger typiskt sett en investmentbank – arrangörsbanken – i uppdrag att arrangera emissionen genom ett så kallat *mandate letter*, ett uppdragsavtal. Denne ska bland annat se till så att alla aktuella dokument förbereds.³⁰⁹ I det inledande skedet kontaktar arrangörsbanken sedan presumtiva investerare som då ges möjlighet att ta del av ett preliminärt prospekt. Den anlitate investmentbanken kan också i detta skede anlita eller bjuda in andra banker att delta i arrangeringen av emissionen såsom *underwriters*, vilket innebär att de åtar sig att själva teckna sig för delar av emissionen om inte de presumtiva investerarna gör det. Även dessa får ta del av det preliminära prospektet. I nästa fas fastställs räntan samt teckningspriset för obligationerna och prospektet blir med andra ord komplett. Ett *subscription agreement* signeras mellan emittenten och de arrangerande bankerna och det slutgiltiga prospektet ges ut till de presumtiva investerarna. Investerarna talar nu om i vilken omfattning de är beredda att delta, det vill säga hur många obligationer de vill teckna upp sig för. *Trust deed, fiscal-* eller *principal paying agent-* samt *paying agent-* avtal ingås och börsnotering och ratingbetyg konfirmeras. I det avslutande skedet – *closing* – överlämnas en så kallade *global bond* för registrering hos en CSD, till exempel Euroclear, varpå investerarna betalar teckningspriset och blir registrerade som innehavare i kontoföringssystemet.³¹⁰ Arrangörsbanken förmedlar därefter emissionslikviden vidare till emittenten och det hela brukar vara genomfört inom en till tre veckor.³¹¹

När det gäller truststrukturen i dessa sammanhang bör följande uppmärksammas. Genom villkoren för obligationerna avtalar emittenten direkt med investerarna och binder dessa. Samtidigt med detta ges trusteeen en parallell rätt till betalning av avkastningen från obligationerna genom en så kallad *parallel payment covenant*, därmed erkänns också trusteeen. Genom att förfara på detta vis anses både investerarna och trusteeen som emittentens borgenärer och rätten till betalning blir därmed identisk för dem båda. I trusturkunden stadgas emellertid även att en betalning direkt till investeraren fritar emittenten i samma mån som om den hade gjorts direkt till trusteeen. Detta är också kärnan i trustfunktionen i detta sammanhang. Det verkliga värdet av en obligation utgörs ju av den förväntade avkastningen och även om ingen av de avtalande parterna egentligen förväntar sig att trusteeen någonsin ska komma att erhålla räntebetalning eller slutgiltig återbetalning av obligationslånet i samma utsträckning som de egentliga investerarna så utrustas trusteeen genom detta med en mycket viktig egenskap. Eftersom trustegendomen trots allt består av den syntetiska rätten till betalning som beskrivits ovan tillerkänns trusteeen – i egenskap av *legal owner* – rätten att utan

³⁰⁸ Se Wood, LPIF, s. 167 f. och Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s.1395 f.

³⁰⁹ Det bör observeras att det tidigare nämnda endast utgör exempel. Ytterligare dokument angående ränteswapar och dylikt förekommer. För en koncis redogörelse över olika derivatinstrument som används för att hedgea risk, se Wood, LPIF, s. 425 ff.

³¹⁰ Wood, LPIF, s. 169.

³¹¹ Numera är många emissioner så kallade *bought deals* vilket innebär att ingen separat *underwriting* förekommer. Istället åtar sig de arrangerande bankerna att tillsammans köpa alla obligationer och därefter vidareförmedla dessa till presumtiva kunder.

särskild fullmakt väcka talan i domstol, vidta exekutiva åtgärder och i övrigt företräda obligationsinnehavarna i allt som har att göra med obligationslånet.³¹²

Den uppmärksamme läsaren har kanske observerat att det synes föreligga två avtal, dels obligationslåneavtalet och dels trusturkunden samt att trusturkunden ingås mellan emittenten och trusteeen inte med investerarna. Trusturkunden ingås emellertid till förmån för investerarkollektivet varpå trusteeen utrustas med särskilda rättigheter och skyldigheter för investerarnas räkning. Dessa anses bygga på de förutsättningar som ges av obligationslåneavtalet och binder av den anledningen även investerarna.³¹³ För det fall emittenten skulle hamna i betalningssvårigheter – *default* – stadgas som regel i trusturkunden att trusteeen äger rätt att påkalla att betalning ska ske direkt till trusteeen och inte till investerarna. Trusteeen kommer då att hålla medlen för förmånstagarnas räkning som på grund av trustens egenskaper är skyddade mot dennes egna borgenärer samt mot investerare som själva kanske haft för avsikt att söka bästa möjliga utfall för sig själva på bekostnad av de övriga investerarkollektivet. Detta är dessutom huvudsyftet bakom de så kallade *collective action clauses*. Dessa kan närmast beskrivas som avtalade spärregler vidtagna för att skydda investerarkollektivet som sådant och brukar – utöver vad som precis har beskrivits – ha följande innehåll.

1) Med undantag för fall där investerarkollektivet fattat ett extraordinärt beslut, eller om det begärs skriftligen av investerare som sammantaget innehar minst 20 procent av det utestående lånet, ska endast trusteeen äga rätt att förklara obligationslånet omedelbart förfallet till betalning. Detta brukar kallas för *acceleration clause*.³¹⁴ Ofta innehåller trusturkunden även bestämmelser om att vissa kontraktsbrott företagna av låntagarens dotterbolag, om sådana nu finns, inte ska leda till obligationslånets förfall om inte trusteeen finner att dotterbolagets handlande har haft en väsentligt negativ effekt för investerarkollektivet. Detta för att förhindra cross-defaults och onödiga påfrestningar i en struktur som är beroende av stabilitet.³¹⁵

2) Endast trusteeen ska äga rätt att vidta exekutiva åtgärder och väcka talan i domstol. Detta säkerställs genom en så kallad *no action* eller *no petition clause*. En sådan klausul verkar som en kontraktuell spärregel och hindrar således enskilda investerare från att själva initiera processer av ovan nämnda slag. Eftersom trusten är skapad till förmån för investerarkollektivet torde av detta även följa att trusteeen har att lojalt verka för investerarkollektivets bästa och som en logisk följd därav även kunna tvingas till att vidta åtgärder om detta begärs av investerarna, dock inte utan inskränkningar. Detta illustreras väl

³¹² Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 1393 ff.

³¹³ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 1399.

³¹⁴ The trustee at its discretion may, and if so requested in writing by the holders of at least one-fifth in principal amount of the bonds then outstanding or if so directed by an extraordinary resolution of the bondholders, shall declare the bonds to be immediately due and payable together with accrued interest., Se Wood, *LPIF*, s. 184.

³¹⁵ En *cross default* innebär normalt, att om låntagaren under något av sina låneavtal skulle orsaka en uppsägningsgrundande *default*, så ska en sådan händelse även berättiga långgivaren – beträffande ett annat lån – att säga upp det till betalning. För en bra genomgång gällande dylika *covenants*, se Gorton, *Företagskrediter*, s. 128 ff.

av skrivelsen under punkt 1. Bestämmelser angående investerarmöten torde även ha ett samband med detta.³¹⁶

3) Bestämmelser angående tillkallandet av investerarmöten, *bondholders' meetings*. I situationer där emittenten har betalningssvårigheter eller annars är i *default* är det oftast både effektivare och billigare att söka en privat uppgörelse med långivarna utan att blanda in rättssystemets olika aktörer. Detta är dock knappast möjligt utan någon form av reglering rörande majoritetsbeslut och mötesordning. Ingen långgivare är ju ensamt beredd att göra avkall på sin fordran utan kräver oftast att övriga långgivare gör samma upppoffring. I England är det vanligt att innehavare till 10 procent av det utestående obligationslånet kan kalla till möte med 21 dagars varsel.³¹⁷ Enkel eller kvalificerad majoritet kan krävas för olika typer av beslut. Högre krav ställs vanligen i frågor gällande rekonstruktioner och avskrivningar av skulder.³¹⁸ Observera att det exempelvis i USA inte är möjligt för majoriteten att binda minoriteten vid förändringar gällande betalningsvillkor med undantag för viss räntejustering. Detta för att skydda minoriteten från majoritetsmissbruk.³¹⁹

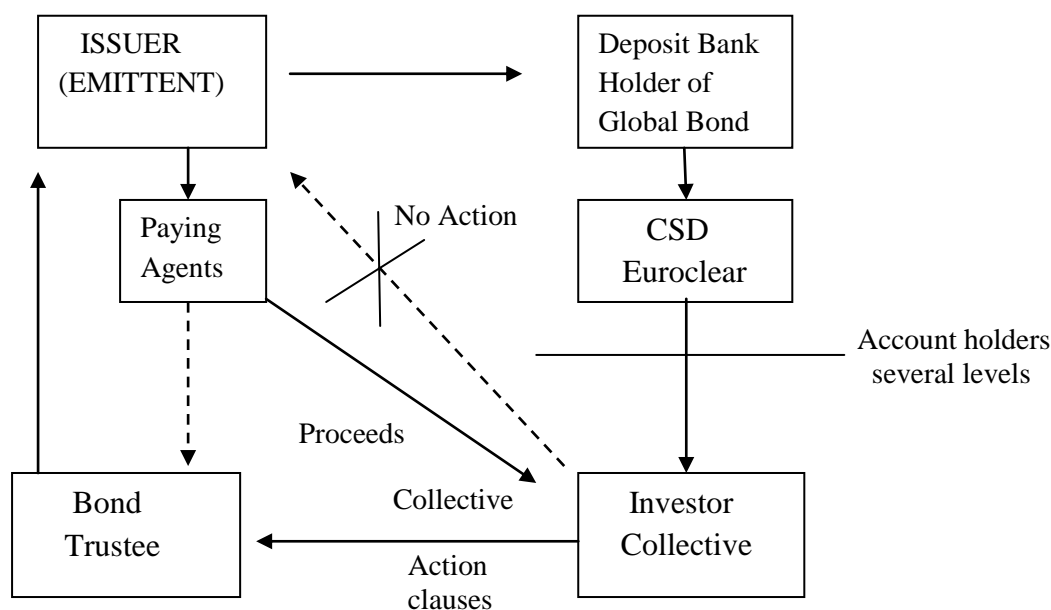
Genom trusteeen kan investerarna normalt erhålla en professionell aktör som är van att övervaka och studera den inte ringa flora av finansiell information som löpande erhålls av emittenten i samband med lån av detta slag. Trusteen sitter oftast på resurser och expertis som den enskilde investeraren normalt saknar. Emittenten kan hålla sig till en aktör och därigenom kanalisera information. Denne behöver således inte söka upp varje enskild investerare som i obligationslån kan uppgå till ett betydande antal. Känslig information som emittenten inte gärna lämnar ut till allmänheten kan istället kanaliseras via trusteeen och i situationer där betalningssvårigheter uppstår kan trusteeen verka för uppgörelser som gagnar både investerarkollektivet och emittenten. Denne kan hålla sig till en representant och således rikta sin övriga energi till att förhandla fram en rekonstruktion som är till fördel för alla parter. Av det sagda framgår att trusten erbjuder en struktur vars fördelar inte ska underskattas, men som vi ska se senare inte är helt omöjlig att efterlikna – låt vara att den kan komma att beröras av viss rättslig osäkerhet. Nedan följer en något förenklad bild på hur en typisk struktur i samband med ett internationellt obligationslån kan se ut.

³¹⁶ Jfr Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 1399.

³¹⁷ Wood, *LPIF*, s. 187.

³¹⁸ För ett svenskt exempel jfr p. 12.3 i villkoren för Kungsleden AB:s (Publ.) obligationslån 2011/14 om 600 000 000 kronor, ISIN: SE0003845296.

³¹⁹ Wood, *LPIF*, s. 186 ff.



5.1.2 Värdepapperisering

Olika typer av banklån, factoring, leverantörskrediter och leasing utgör traditionellt sett de normala källorna för ett företags externa finansiering. För ett finansiellt institut rör det sig istället om inlåning från allmänheten samt vanlig upplåning via emission av certifikat och obligationer på penning- och obligationsmarknaden. En traditionell värdepapperisering är egentligen ingenting mer än en sofistikerad form av factoring eller diskontering av skulder genom att ge ut obligationer och utgör på detta vis ett utmärkt komplement till de nyss nämnda finansieringskällorna för såväl finansiella institut som större industri och tjänsteproducerande företag.³²⁰ Kundfordringar, hypotekslån, leasingstockar och kreditfordringar av olika slag är exempel på tillgångar som kan och har värdepapperiserats. Kort sagt så kan alla tillgångar som genererar ett tillräckligt stabilt kassaflöde värdepapperiseras, förutsatt att inte lagstiftaren satt hinder i vägen.³²¹

Motiven bakom en värdepapperisering är ofta att företaget eller det finansiella institutet söker diversifiera sin finansiering, öka expansionsutrymmet, förbättra nyckeltal och minska balansomslutningen.³²² Detta kräver att finansieringen sker utanför den egna balansräkningen.³²³ För ett finansiellt institut som träffas av kapitaltäckningsregler innebär

³²⁰ Månsson m.fl., Värdepapperisering: securitisation, s. 11.

³²¹ Tidigare var det inte möjligt att värdepapperisera lån, krediter och leasingfordringar i Sverige. Detta berodde på att det specialbolag som tillgångarna överförs till tidigare träffades av reglerna för tillståndspliktig verksamhet. Detta är nu åtgärdat. Jfr 2 kap. 3 § 1 st. p. 5 a-b i lag (2004:297) om bank och finansieringsrörelse och Ds 1998:71 Bättre förutsättningar för värdepapperisering.

³²² För exempel på offentliga tillgångar eller projekt som kan komma att bli föremål för eller finansieras genom värdepapperisering, se Månsson m.fl., Värdepapperisering: securitisation, s.47 ff.

³²³ Månsson m.fl., Värdepapperisering: securitisation, s. 11.

detta också att kapitaltäckningsgraden förbättras.³²⁴ För företag kan det dessutom många gånger utgöra en billigare finansiering än traditionella banklån. Detta åstadkoms genom att ge ut obligationer med olika riskprofil och *rating* – så kallade *trancher*. En senior obligation erhåller därmed betalning först och har exempelvis AAA-*rating*³²⁵ medan junior obligation är efterställd med lägre rating eller ingen alls. På detta sätt kan räntan sättas lägre på de seniora men blir naturligt nog även högre för de efterställda. Räntedifferentiering och riskfördelningen gör dock att finansieringen blir billigare.³²⁶ Anledningen till att kapitaltäckningsgraden ökar för finansiella institut är att dessa så att säga säljer riskvägda tillgångar vilket minskar kravet på riskbärande kapital. Om vi antar att kapitaltäckningskravet för ett kreditmarknadsbolag är 8 procent av utlåningsvolymen på egen balans i eget kapital, det vill säga riskbärande kapital. Anta dessutom att två olika företag har samma totala kreditvolym på 100. Detta innebär då att ett kreditmarknadsföretag som finansierar sig på traditionellt sätt via egen balansräkning måste ha ett eget kapital på 8 (0,08 x 100) medan ett annat som refinansierar sig till 25 procent på egen balans och resterande utanför genom värdepapperisering endast behöver ha 2 (0,08 x 0,25 x 100).³²⁷

För att åstadkomma det ovan sagda krävs det som sagt att finansieringen sker utanför den egna balansräkningen samt att köparbolagets balansräkning inte konsolideras med det säljande bolagets. Av den anledningen brukar en traditionell värdepapperisering av fordringar gå till på följande sätt.

Den ursprunglige ägaren av fordringarna, säljarbolaget/originatorn, säljer fordringarna till en tredje man, köparen/SPV. För att finansiera köpet lånar specialbolaget till köpeskillingen genom att ge ut obligationer vars återbetalning och ränta säkerställs genom den behållning som genereras av de köpta fordringarna. Specialbolaget är normalt ett aktiebolag vars enda syfte är att köpa fordringarna genom emission av obligationer, det är minimalt kapitaliserat och saknar egna resurser för att hantera avisering, inkasso och andra administrativa göromål. Dessa hanteras istället traditionellt sett av originatorn som därmed också behåller kontakten med sina kunder. För att inte specialbolagets balansräkning ska konsolideras med säljarens ägs ofta specialbolaget av en *charitable trust* eller stiftelse, alternativt av ett holdingbolag som i sin tur ägs av en stiftelse. Säljaren är skyddad från specialbolagets insolvens och investerarna mot säljarbolagets insolvens. Det måste med andra ord klassificeras som en sakrättsligt giltig överlåtelse. Genom att 22 § 2 st. skuldebrevslagen utvidgats till att även innefatta andra kreditinstitut än banker har detta förenklats något i Sverige.³²⁸

³²⁴ De strängare kraven på kapitaltäckning som väntas följa med de nya Basel III reglerna kan således medföra att refinansiering genom värdepapperisering ökar.

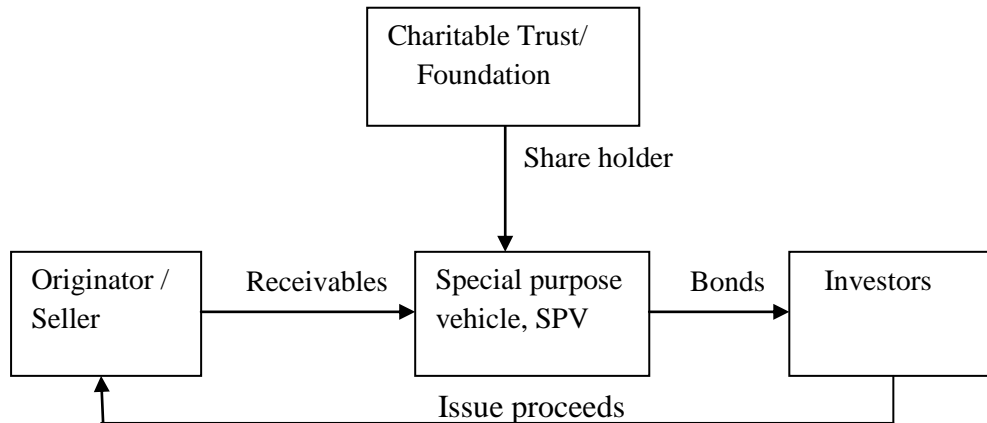
³²⁵ AAA-*rating* faller in under skalan för *investment grade rating*. För en koncis redogörelse över olika ratingbetyg se Wood, LPIF, s. 332 f.

³²⁶ Wood, LPIF, s. 456 f.

³²⁷ Jfr Månsson m.fl., Värdepapperisering: securitisation, s. 30.

³²⁸ Sedan 1 juni 2001 har stadgandet fått följande lydelse: Säljer bank, kreditmarknadsföretag eller värdepappersinstitut löpande skuldebrev, vare försäljningen gällande mot bankens, kreditmarknadsföretagets eller värdepappersinstitutets borgenärer, ändå att skuldebrevet för förvaring kvarlämnats hos banken, företaget eller institutet., jfr även Månsson m.fl., Värdepapperisering: securitisation, s. 81.

I England används normalt även en så kallad *security trustee* varigenom specialbolaget ställer säkerhet för obligationslånet i form av de överlåtna fordringarna.³²⁹ Trusteen håller säkerheten till förmån för investerarna och säkerheterna bli därmed också skyddade mot specialbolagets borgenärer.³³⁰ Denne kan förövrigt även utrustas med det i föregående avsnitt påtalade rättigheterna eftersom en värdepapperisering mynnar ut i ett obligationslån.³³¹ Nedan följer en förenklad bild över grundstrukturen i en värdepapperisering.



5.1.3 Analys av rättsläget

5.1.3.1 Allmänt

Försök att efterlikna den struktur som beskrivits i detta avsnitt är enligt vår mening någonting som har pågått under en längre tid på den svenska marknaden. Redan på 1970-talet skrev Gertrud Lennander – tidigare justitieråd och ledamot av Högsta domstolen – i sin doktorsavhandling att, övervägande skäl synes tala för att en enskild obligationsinnehavare saknar rätt att själv begära realisation av ställd säkerhet, att det inte överensstämmer med tanken bakom obligationslåneinstitutet att en enskild obligationsinnehavare skulle ha en sådan rätt samt att tanken bakom institutet borde kunna tolkas såsom innebärande en uteslutande rätt för den gemensamt utsedde pantvårdande banken – i fall där sådan utsetts – att företräda obligationsinnehavarna i allt som rör säkerheten, förmodligen dock med undantag för det fallet att samtliga obligationsinnehavare gemensamt skulle hävda en annan mening än banken. Förvisso tar det nyss nämnda sikte på ställd säkerhet men det ger klart uttryck för den röda tråd som genomsyrar företrädarklausulerna i strukturer där en *bond trustee* nyttjas.³³²

I praktiken används också sådana företrädarklausuler – *collective action clauses* – även i svenska obligationslån. Det finns i princip två varianter som förekommer på den svenska marknaden idag. Kungsleden representerar den ena varianten där emissionsinstitutet tar rollen

³²⁹ Wood, LPIF, s. 453.

³³⁰ Jfr vad som sägs gällande *security trustee* i avsnitt 5.2.2.

³³¹ Jfr avsnitt 5.1.1.

³³² Jfr Lennander, Pantavares skyldigheter vid pantavtal om lös egendom, s. 220 ff.

att även vara företrädare för obligationsinnehavarna.³³³ Svensk Hypotekspension representerar den andra varianten. Där har en från emittenten oberoende part, en agent, anlåtats för att företräda obligationsinnehavarna.³³⁴ Båda lyder under svensk rätt och innehåller villkor som tillerkänner den utsedde företrädaren rätt att, utan särskilt uppdrag, företräda obligationsinnehavarna i samtliga frågor med anknytning till obligationerna och utföra talan inför domstolar och övriga institutioner och myndigheter. Dessutom innehåller Svensk Hypotekspension den typ av *collective action clause* som ofta går under benämningen *no petition* eller *no action clause* och som förhindrar enskild investerare från att själv företa exekutiva åtgärder och väcka talan i domstol.³³⁵

Det ovan sagda visar på att det redan förekommer villkor på den svenska obligationslåne marknaden som idag laborerar med strukturer som söker efterlikna den som ges med hjälp av en *bond trustee*. Det är därför enligt vår mening tydligt att vi nu befinner oss i ett liknande läge som den norska marknaden befann sig i under 2009.³³⁶ Det vi har saknat fram till dags dato är en svensk aktör,³³⁷ som till skillnad från bankerna inte kan hamna på dubbla stolar i viktiga frågor vilket inte kunnat förutses rörande obligationslånet vid lånetillfället. Detta är särskilt tydligt om en bank åtar sig företrädarrollen samtidigt som man själv har lånat ut pengar till emittenten i ett annat sammanhang.³³⁸

Det torde vid det här laget stå klart för läsaren att kärnan i trustee- funktionen bland annat ligger i möjligheten för trusteesn att utan särskild fullmakt kunna väcka talan i domstol, vidta exekutiva åtgärder och i övrigt företräda obligationsinnehavarna i allt som har att göra med obligationslånet. Utanför common law- jurisdiktionerna följer denna rätt ibland av särskild lagstiftning eller praxis men kan många gånger endast uppnås genom att särskild fullmakt ges.³³⁹ Enligt vår mening saknas det bestämmelser som på ett tydligt sätt klargör att detta går att åstadkomma enligt svensk rätt. Även marknaden synes ha samma uppfattning.³⁴⁰

³³³ Jfr avsnitt 13 i villkoren för Kungsliden AB:s (Publ.) obligationslån 2011/14 om 600 000 000 kronor, ISIN: SE0003845296.

³³⁴ Jfr avsnitt 7 i villkoren för Svensk Hypotekspension AB:s (publ.) obligationslån om SEK 180 000 000-720 000 000 *Mortgage Backed Floating Rate Notes* ISIN: SE0003428465, and *Mortgage Backed Fixed Rate Notes* ISIN: SE0003428457.

³³⁵ Se avsnitt 7 i villkoren för Svensk Hypotekspension AB:s (publ.) obligationslån om SEK 180 000 000-720 000 000 *Mortgage Backed Floating Rate Notes* ISIN: SE0003428465, and *Mortgage Backed Fixed Rate Notes* ISIN: SE0003428457.

³³⁶ Jfr Rt-2010-402 och Rt 2010-1089.

³³⁷ Ett danskt bolag CorpNordic har dock agerat företrädare i ett par svenska emissioner.

³³⁸ Barr, En förstudie, s. 15.

³³⁹ Jfr Wood, LPIF, s. 184.

³⁴⁰ Jfr Barr, En förstudie, s. 16, samt riskavsnittet på s. 13 i prospektet för Svensk Hypotekspension AB:s (publ.) obligationslån om SEK 180 000 000-720 000 000 *Mortgage Backed Floating Rate Notes* ISIN: SE0003428465, and *Mortgage Backed Fixed Rate Notes* ISIN: SE0003428457. Av detta framgår att särskild rättegångsfullmakt kan krävas.

Om nu tanken är att Swedish Trustee ska komma att fullgöra samma funktioner som Norsk Tillitsmann gör i Norge, vilket allt talar för, kan det vara bra att peka på vari den rättsliga osäkerheten ligger.³⁴¹ Enligt vår mening ligger osäkerheten i huruvida det överhuvudtaget är möjligt att, enligt svensk rätt, överföra obligationsinnehavarnas rättigheter med den avtalsstruktur som nyttjas i obligationslån som företräds av Norsk Tillitsmann och om samma rättsverkan kan uppnås.

5.1.3.2 Talerätten

Huvudprincipen i avtalsrätten är förvisso att parterna själva, i hög grad, disponerar över vilka regler som ska gälla dem emellan och på det stora hela nyttjas redan villkor som rent avtalstekniskt fyller samma syfte som den norska avtalsstrukturen.³⁴² Den som tänker sig att investera i ett obligationslån på den norska marknaden ger genom teckningsavtalet fullmakt till Norsk Tillitsmann att ingå obligationslåneavtalet med emittenten för investerarens räkning. Låneavtalen stadgar i sin tur att tillitsmannen äger rätt att väcka talan, vidta exekutiva åtgärder och i övrigt företräda investerarna i allt som har med obligationslånet att göra samt att enskild investerare fransäger sig rätten att vidta dylika åtgärder på egen hand.³⁴³ Med andra ord är tanken, enligt vår mening, att Tillitsmannen – och i framtiden även Swedish Trustee – ska kunna företräda investerarna utan särskild fullmakt. Som vi ser detta är det också avgörande för funktionen som sådan. Att tvingas kräva in fullmakt av 100- eller 1000-tals investerare som dessutom skiftar löpande skulle ju motverka det ekonomiskt rationella och praktiska skäl som ligger bakom hela strukturen.

Frågan ställdes som vi tidigare nämnt på sin spets för norskt vidkommande under 2009 då huvudaktieägaren till emittenten Thule Drilling AS, Norinvest Ltd, ifrågasatte om Norsk Tillitsmann överhuvudtaget var behörig att väcka talan i domstol samt begära emittenten i konkurs.³⁴⁴ Genom att företa en analys av, bland annat, bestämmelserna om rättsligt intresse i den norska tvisteloven § 1-3,³⁴⁵ samt det praktiska behovet av stabilitet och tillit på finansmarknaden kom Høyesterett fram till att Norsk Tillitsmann har sådan kompetens.

För svensk rätts del har vi tidigare redogjort för reglerna om rättegångsombud och rättegångsfullmakter enligt 12 kap. RB och det framgår tydligt att dessa kan komma att återkallas när huvudmannen så önskar. Dessutom är som bekant juridiska personer inte behöriga att vara ombud i allmän domstol.³⁴⁶ Resonemang om talerätt på grund av rättsligt intresse synes heller inte ha samma bäring enligt RB som de har enligt norska tvisteloven.³⁴⁷

³⁴¹ Jfr Ackordscentralen: Nyheter, Nr 1 2012, s. 6 och 12.

³⁴² Jfr prospekten för Kungsleden AB:s (Publ.) obligationslån med ISIN: SE0003845296 och Svensk Hypotekspension AB:s (publ.) obligationslån med ISIN: SE0003428465 och SE0003428457.

³⁴³ Jfr Uttalanden av Norsk Tillitsmann, under p. 2 i høringsbrev (dat. 2009-10-27) angående Norsk Tillitsmanns søksmålskompetanse, till det norske Finansdepartementet i samband med rättsfallet Rt-2010-402.

³⁴⁴ Se Rt-2010-402 och Rt-2010-1089.

³⁴⁵ Lov (2005-06-17-90) om mekling og rettergang i sivile tvister.

³⁴⁶ Fitger, Rättegångsbalken (20 oktober 2011, Zeteo), kommentaren till 12 kap. 2 §, samt RÅ 1981 ref. 1:72.

³⁴⁷ Jfr Fitger, Rättegångsbalken (20 oktober 2011, Zeteo), kommentaren till 13 kap., under avsnittet, Allmänt om talerätten.

Möjligen skulle ett resonemang om att processbehörigheten följer som ett tillbehör till eller som ett utflöde av en mera allmän förvaltningsbefogenhet härledd från obligationslåneavtalet nå viss framgång. Enligt grunderna för 12 kap. 23 § RB skulle processbehörighet då följa av att Swedish Trustee ansågs såsom ställföreträdare för investerarkollektivet och inte som ett regelrätt rättegångsombud.³⁴⁸ På den grunden skulle företrädare för Swedish Trustee kunna anses behöriga att föra talan.³⁴⁹ I Norge har dock Norsk Tillitsmann talerätt i eget namn för obligationsinnehavarnas räkning och kan dessutom bli instämnd till domstol av emittenten med anledning av obligationslånet. Det resonemang som förts om processbehörighet som ett utflöde av en mer allmän förvaltningsbefogenhet skapar enligt vår mening inte denna möjlighet inom ramen för svensk rätt. Företrädaren är och förblir endast ställföreträdare och kan som sådan inte stämmas in i eget namn eller för den delen stämma in emittenten i eget namn för obligationsinnehavarnas räkning utan endast såsom ställföreträdare för dessa. Skulle en situation likt den mellan Norsk Tillitsmann och Thule Drilling uppstå i Sverige är det därför inte helt uteslutet att särskilda rättegångsfullmakter kan komma att krävas.³⁵⁰

En annan sida av detta mynt ges av bestämmelsen i 18 kap. 4 § 1 st. lag (2007:528) om värdepappersmarknaden, VPML. Där framgår att en utgivare av skuldebrev inte får hindra innehavare av skuldebrev från att utöva sina rättigheter genom en fullmakt till någon annan. Nu är det ju förvisso så att det är obligationsinnehavarna som överlåter sin rätt till företrädaren, men köpet eller lånet är ju, om vi har förstått det hela rätt, villkorat av att detta ska ske. I ljuset av detta skulle man kunna se det som att det indirekt är emittenten som skapar detta rättsförhållande och att avtalsvillkoren på denna grund skulle träffas av bestämmelsen. Detta skulle enligt vår mening undergräva effektiviteten och det ekonomiskt rationella och praktiska skälen som ligger bakom hela strukturen. I och för sig så har bestämmelsen endast begränsad räckvidd eftersom den endast tar sikte på skuldebrev som efter ansökan av utgivaren är upptagna till handel på en reglerad marknad, det vill säga upptagna till handel över börs.³⁵¹ Om vi återigen tar den norska marknaden som förebild så är det endast en liten del av obligationslånen som är upptagna till handel på en reglerad marknad och så synes även vara fallet på den svenska obligationsmarknaden idag. I Sverige är segmentet mycket litet och i den mån privata investerare är exponerade mot företagsobligationer så är det främst via fonder eller via sitt pensionssparande.³⁵²

Om nu syftet med bildandet av Swedish Trustee är att blåsa liv i marknaden för företagsobligationer är det också nödvändigt att locka till sig stora institutionella investerare såsom pensionsfonder och försäkringsbolag. Dessa är många gånger förhindrade av interna placeringsreglementen från att investera i onoterade värdepapper eller sådana som faller

³⁴⁸ Jfr Fitger, Rättegångsbalken (20 oktober 2011, Zeteo), kommentaren till 12 kap. 23 § samt Karlgren, SvJT 1962 s. 261 not 6 och 7.

³⁴⁹ Jfr 11 kap. 2 § RB.

³⁵⁰ Jfr Avsnittet om *Noteholder representation* i prospektet för Svensk Hypotekspension AB:s (publ.) obligationslån om SEK 180 000 000-720 000 000 *Mortgage Backed Floating Rate Notes* ISIN: SE0003428465, and *Mortgage Backed Fixed Rate Notes* ISIN: SE0003428457, s. 13.

³⁵¹ Se 18 kap. 2 § 2 st. VPML.

³⁵² Jfr Ackordscentralen: Nyheter, Nr 1 2012, s. 8 ff.

utanför *investment grade*- segmentet.³⁵³ För att komma tillrätta med detta kan det knappast tillåtas föreligga någon osäkerhet om Swedish Trustees behörighet vilket bestämmelsen i 18 kap. 4 § VPML, enligt vår mening, medför – låt vara att det är en bestämmelse med begränsad räckvidd. Det är därför vår mening att en enhetlig reglering gällande aktörer som Swedish Trustee avseende deras behörighet är att föredra.

5.1.3.3 Ogiltighetsaspekter gällande inskränkande collective action klausuler

Ett sätt att få investerarkollektivet att avstå sin talerätt är som ovan nämnt att införa inskränkande *collective action*- klausuler, däribland *no petition*- klausulen.³⁵⁴ Som framgått är syftet med dessa att kanalisera och styra processer genom en trustee eller företrädare. Detta är särskilt viktigt för att kunna undvika onödiga processer – med insolvens som följd – i strukturer som är beroende av stabilitet, vilket i allra högsta grad gäller vid emittering av obligationer. Tanken är med andra ord inte att obligationsinnehavarna helt ska utestängas från sin rätt utan i det närmaste att en utsedd representant ska äga företräde att vidta åtgärder såsom att väcka talan.³⁵⁵

Hur sådana klausuler står sig vid en prövning får avgöras efter reglerna i tredje kapitlet avtalslagen. Om det görs allt för långtgående kan de möjligen komma att bedömas såsom oskäliga i ett eller annat avseende. Härvid är det enligt vår mening avgörande vilken ställning parterna har till varandra, om de är jämbördiga eller om endera parten har en underlägsen ställning. Om den ena parten skulle vara konsument torde bedömningen vara än striktare med hänsyn till konsumenträttslig lagstiftning.³⁵⁶

Eftersom dessa klausuler bland annat är framtagna i syfte att skapa förutsättningar för ett så bra utfall som möjligt för samtliga inblandade parter i situationer där emittenten har betalningssvårigheter, nästan uteslutande inkluderar bestämmelser om majoritetsbeslut och fordringshavarmöten samt bestämmelser som möjliggör för investerarkollektivet att framvinga att företrädaren agerar anser vi att de skulle kunna anses vara giltiga enligt svensk rätt och därför stå sig i händelse av tvist gällande avtalsvillkoren.³⁵⁷ Enligt svensk avtalsrätt disponerar, som sagt, parter till ett avtal i hög grad själva över vilka regler som ska gälla dem emellan och i kommersiella sammanhang synes det råda en samstämmighet om att avtalsvillkor som har ett acceptabelt syfte och som är utformade i enlighet med marknadsmässiga villkor inte ska åsidosättas utan vidare. Enligt principen om *rigor commercialis* anses med andra ord att god man reder sig själv.³⁵⁸ På obligationsmarknaden är dessa klausuler mer eller mindre standard och marknaden har därför anpassat sig efter dessa. Själva huvudsyftet är ju – enligt vår mening – att skapa goda förutsättningar för en stabil marknad där lönsamma rekonstrueringar är målet – inte kostsamma rättsprocesser. Rimligtvis

³⁵³ Jfr Wood, LPIF, s. 169 f., samt Barr, En förstudie, s. 16.

³⁵⁴ Se avsnitt 5.1.1 för exempel på hur dessa klausuler kan vara utformade.

³⁵⁵ Jfr p. 1-3 i avsnitt 5.1.1.

³⁵⁶ Jfr t.ex. 11 § lag (1994:1512) om avtalsvillkor i konsumentförhållanden och 36 § avtalslagen.

³⁵⁷ Jfr Wood, LPIF, s. 184 ff.

³⁵⁸ Jfr Hellner, Kommersiell avtalsrätt, s. 15 ff.

tjänar alla investerare på detta och i de fall där konsumenter själva är inblandade torde fördelarna ändå väga tyngre än nackdelen att själva inte kunna gå till domstol.³⁵⁹

Något som talar för en acceptans av inskränkande *collective action*- klausuler är exempelvis de framgångar som Norsk Tillitsmann rönt i Norge. Under 2011 var det norska bolaget Sevan Marine AS nere för räkning och kunde inte betala sina lån. Norsk Tillitsmann förhandlade därvid fram en lösning med emittenten som investerarna sedan fick rösta om det ville acceptera. Detta ledde till att bolaget kunde undvika konkurs och betala tillbaka merparten av de fem miljarder kronor som det handlade om. När industriföretaget Kvaerner befann sig i liknande bekymmer förhandlade Norsk Tillitsmann fram en lösning som innebar att emittenten kunde betala tillbaka samtliga sina skulder under loppet av en femårsperiod. Om bolaget hade gått i konkurs – vilket troligen hade varit fallet om enskilda investerare själva hade kunnat vidta åtgärder – räknade Norsk Tillitsmann ut att investerarna hade fått tillbaka mindre än 10 procent av sin fordran.³⁶⁰ Vi är som inledningsvis påpekats därför av den uppfattningen att villkoren – med hänsyn till de speciella förutsättningarna som råder på obligationsmarknaden – har ett acceptabelt syfte som förtjänar att upprätthållas och därmed också står sig i en eventuell tvist. Ett varningens finger ska dock lyftas för avtalsvillkor som helt saknar filter i form av bestämmelser om investerarkollektivets beslutanderätt. Sådana villkor kan mycket väl komma att anses såsom oskäliga och lämnas utan avseende enligt 36 § avtalslagen. Tar man dessutom hänsyn till det faktum att en obligation *per se* ger upphov till ett fordringsförhållande mellan emittenten och investerarna och därmed ger de senare talerätt i egenskap av borgenärer blir rättsläget än mer osäkert avseende *no petition*- klausulens giltighet.

5.1.3.4 Obligationsvilkorens verkan mot nya ägare

En obligation är per definition omsättningsbar och borgenärsbyte är därför vanligt. Senare förvärvares rätt – det vill säga de som inte köper direkt från emittenten utan från en *underwriter* eller ursprunglig investerare – måste därför beaktas i avtalskonstruktionen.

För var och en av alla emittenter av skuldförbindelser, som valt att ansluta sig till Euroclears kontoföringssystem eller annan CSD, finns numera ett avtal som reglerar förhållandet mellan emittenten och denne.³⁶¹ Generellt sett innehåller dessa avtal dels ett uppdrag från emittenten till CSD:n och dels ett åtagande från CSD:n gentemot emittenten att i enlighet med LKF och avtalet upprätta ett avstämningsregister för emittentens utgivna finansiella instrument vars villkor framgår av en bilaga till avtalet. Denna bilaga utgörs av instrumentets fullständiga villkor som normalt också ingår i det prospekt som ska finnas enligt gällande prospektregler.³⁶² Det är författarnas mening att det med denna konstruktion torde stå klart, att

³⁵⁹ I den mån privata investerare är exponerade mot företagsobligationer är det, vilket framgån tidigare, främst via fonder eller sitt pensionssparande.

³⁶⁰ Se Ackordscentralen: Nyheter, Nr 1 2012, s. 4.

³⁶¹ Se 4 kap. 4 § LKF, notera även att det flesta skuldförbindelserna numer är kontoförda.

³⁶² Enligt lag (1991:980) om handel med finansiella instrument, LHF, ska prospekt upprättas när finansiella instrument erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Undantagen framgår av 2 kap. 2-7 §§. Emittenten har möjlighet att emittera under registrerat prospekt med däri angivna villkor under 1 år. Prospekten ska finnas tillgängliga på Finansinspektionens och emittentens respektive webbsidor samt innehålla

just den sorts finansiella instrument, som kontoförs av CSD:n enligt ett visst avtal med en viss emittent, har de villkor som framgår av bilagan till avtalet.³⁶³ I samband med detta kontoföringsavtal tilldelas ju instrumentet ett ISIN.³⁶⁴

Under de år som kontoföringssystemet har varit i bruk – något mer än 20 år – har en fast marknadspraxis och sedvänja utbildat sig. Förvärvare av kontoförda skuldförbindelser med ett visst ISIN kan därav utgå ifrån att villkoren inte påverkas av att det skett en eller flera överlåtelser sedan den initiala emissionen. Enligt Karin Wallin-Norman har det, veterligen, aldrig förekommit att investerare gjort gällande att några andra villkor än de som är förknippade med ett visst ISIN skulle gälla för honom eller henne och inte heller att en emittent gjort gällande att några andra villkor skulle gälla i förhållande till en viss kontohavare/investerare. Att en domstol skulle komma till en annorlunda slutsats anser hon som osannolikt.³⁶⁵ Vi anser att det av detta följer, att en investerar på sekundärmarknaden har att hålla sig till de villkor som följer av ett finansiellt instrument med ett visst ISIN och därmed också blir bunden av detta och ingenting annat. Denna speciella marknadspraxis och sedvänja torde enligt vår mening även innebära att en hänvisning till ett visst ISIN, eller prospekt om man så vill – på grund av de kontoföringstekniska förhållandena – får anses tillräckligt för att villkoren ska anses införlivade med en köp och säljorder. Villkoren för obligationen är ju endast upptagna i prospektet eller i kontoföringsavtalet mellan emittenten och CSD:n – låt vara att prospektet ofta finns att tillgå på Finansinspektionens och emittentens respektive hemsidor. En invändning om att part så att säga försökt ”smyga in” oväntade eller överraskande villkor torde därför inte stå sig.³⁶⁶ Dessutom är prospekten ofta tydliga och omfattande.³⁶⁷

Sammantaget framträder, av analysen i detta avsnitt, ett rättsläge med vissa osäkerhetsmoment gällande Swedish Trustees behörighet som enligt vår mening bäst motverkas genom att lagstiftaren vidtar åtgärder. Om inte allmänheten har tillit till det finansiella systemet som helhet och till de enskilda finansiella aktörerna, skulle systemets effektivitet minska till skada för hela samhället. En sådan tillit undergrävs enligt uppsatsförfattarna av den rättsliga osäkerhet som råder på den svenska obligationsmarknaden idag.

den information som bestäms av prospektreglerna i LHF och lag (1992:543) om börs och clearingverksamhet med anslutande föreskrifter.

³⁶³ Jfr Wallin-Norman, *Kontorätt*, s. 128.

³⁶⁴ *International Securities Identification Number*. Detta nummer gör det möjligt att, i kontoföringssystemet, skilja olika värdepapper från varandra och därav även ange villkoren för dessa specifika värdepapper. Se Wallin-Norman, *Kontorätt*, s. 102 f.

³⁶⁵ Jfr Wallin-Norman, *Kontorätt*, s. 129.

³⁶⁶ Angående standardvillkors införlivande i avtalsförhållanden, jfr Bernitz, *Standardavtalsrätt*, s. 58 ff. och s. 67, NJA 1998 s. 390 samt NJA 1979 s. 401.

³⁶⁷ Jfr prospekten för Kungsleden AB:s (Publ.) obligationslån med ISIN: SE0003845296 och Svensk Hypotekspension AB:s (publ.) obligationslån med ISIN: SE0003428465 och SE0003428457.

5.2 Syndikerade banklån

Denna typ av finansiering är till sin natur liknande obligationslånet eftersom låntagaren vänder sig till fler långgivare och det finns en viss andrahandsmarknad för fordringarna – dock i något mindre utsträckning. Således finns här liknande utrymmen för exempelvis Swedish Trustee att leverera tjänster av förvaltarkaraktär, vad som dock lär vara mest eftertraktat ur marknadens perspektiv är sannolikt det tänkbara skyddet vid insolvenssituationer. Nedan kommer kapitalanskaffningsmetoden och därmed sammanhängande och möjliga framtida uppgifter för ett svenskt trustliknande institut att redogöras för. Observera dock att ett syndikerat lån kan struktureras på en mängd olika sätt och att det som framgår av framställningen således inte automatiskt gäller för alla situationer på marknaden vilket bör beaktas av läsaren. Vi kommer heller inte göra några djupdykningar i de olika formerna för banklån som erbjuds av kreditgivare.³⁶⁸

5.2.1 Allmänt

Då en låntagare efterfrågar ett banklån av något slag och banken inte vill, eller kan ta på sig den fulla risken ensamt för kreditgivningen kan situationen lösas genom att fler banker involveras så att krediten istället ges gemensamt. Detta sker ofta då krediten uppgår till större belopp vilket innebär att det främst är en finansieringsmetod som nyttjas av större företag. Detta hindrar dock inte mindre företag från att efterfråga liknande strukturer eftersom lån till dessa ofta kan anses innebära ett större risktagande och således förhindra åtaganden från enskilda banker. En syndikering betecknas antingen som äkta, vilket innebär att bankerna redan från början gemensamt deltagit i kreditgivningen, eller oäkta, vilket avser situationer då en bank initialt ensamt stått för hela krediten men sedermera överlåtit andelar av sin fordran till andra banker.³⁶⁹ Framställningen nedan tar främst sikte på äkta syndikering.

Rent juridiskt skiljer sig inte syndikerade lån från vanliga bilaterala sådana eftersom det i slutändan rör sig om kreditgivning på samma sätt med enda skillnaden att det sker gemensamt. Det föreligger helt enkelt bara flera bilaterala låneförhållanden än då en bank är involverad. Själva strukturen och de omfattande avtalskonstruktionerna som följer med samarbetet mellan bankerna komplicerar dock metoden för kapitalanskaffning. Vid sidan av sedvanliga klausuler som reglerar förhållandet mellan den enskilda långgivaren och låntagare krävs även bestämmelser som behandlar relationen mellan samtliga långgivare – något som gör att avtalen kan bli mycket omfattande.³⁷⁰

Såsom vid bilateral kreditgivning initieras den bakomliggande processen vid syndikerade lån av att den framtida låntagaren vänder sig till en bank för att erhålla krediter. Om den bästa eller enda metoden för att uppbära dessa sedermera visar sig vara en syndikering ges banken, eller flera banker gemensamt uppdraget att arrangera en sådan – naturligtvis under förutsättning att denna eller de är intresserade. Banken eller bankerna får vanligtvis beteckningar som *arranging-*, *managing-* eller *lead bank* och tar då fram dokumentation kring låntagaren för att övriga banker som är tänkta att ingå i syndikatet ska kunna göra en fullgod kreditbedömning av denna. Dessutom utformar en *arranging bank*, arrangörsbanken, en

³⁶⁸ Det kan till exempel röra sig om löpande rörelsekrediter av checkräkningstyp eller vanliga försträckningar.

³⁶⁹ Gorton, Företagskrediter, s. 137.

³⁷⁰ Gorton, Syndicated lending, s. 313.

tänkbar reglering avseende förhållandet mellan parterna och samtliga uppgifter redovisas slutligen i ett *information memorandum*. För de tjänster som arrangörbanken utför kräver den normalt ersättning vilket utgår i form av så kallade *arrangement fees*. Fallor kreditvärderingarna väl ut brukar respektive bank som önskar delta i syndikeringen skriva under ett *letter of commitment* vilket kan sägas vara det sista steget i förberedelsefasen.³⁷¹ Då krediten utbetalas regleras syndikatets interna relationer genom ett så kallat *intercreditor agreement* som ofta stipulerar att arrangörbanken går över – men inte alltid – till att bli syndikatets *agent bank*, vilket innebär att denna i viss mån administrerar lånen i förhållande till låntagaren.³⁷² De funktioner som det kan röra sig om är exempelvis att fakturera, ta emot och till övriga deltagare av samarbetet förmedla betalningar. Vidare kan viss beslutanderätt tilldelas en *agent bank* – ofta brukar dock de deltagande bankerna inte vilja släppa ifrån sig någon verklig beslutanderätt. Utrymmet för en *agent bank* att fatta beslut ensamt ligger främst i situationer av brådskande karaktär.³⁷³ Observera att det föreligger skillnader mellan *arranging bank* och *agent bank*. Den tidigare är uppdragstagare i förhållande till låntagaren medan den senare närmast är att betrakta som syssloman för bankerna eftersom denna agerar för bankgemenskapens räkning. Eftersom det inte sällan är samma bank som axlar båda dessa roller är det viktigt att hålla isär när den ena rollen övergår till en annan.

De partsrelationer som vid första anblick följer av det syndikerade lånet inordnas dels under ett internt och dels ett externt förhållande. Det externa tar sikte på relationen mellan låntagaren och långivarna. Detta förhållande baseras som vanligt på klausuler som återfinns i låneavtal vilka numera har sin bakgrund i LMA- dokumenten.³⁷⁴ Det interna förhållandet avser hur bankerna ska agera sinsemellan inom syndikatet och även här får LMA- dokumenten stor betydelse för hur avtalskonstruktionen utformas.

5.2.2 Security Trustee

Då låntagaren ställt säkerhet för det syndikerade lånet är det i England och övriga common law- jurisdiktionerna som erkänner trustinstitutet vanligt att den bank som agerar *agent bank* även utses till trustee i förhållande till de övriga bankerna avseende de ställda säkerheterna.³⁷⁵ En *agent bank* betecknas då således även som *security trustee*.³⁷⁶

³⁷¹ Ursprunget till termen *letter of commitment* står att finna i anglo-amerikansk avtalskrivning och syftar på att undertecknaren – utan att göra det rättsligt bindande – åtar sig något, dock ofta med olika förbehåll som i realiteten begränsar åtagandet. I detta sammanhang ligger närmast till hands att utläsa kreditlöften men läsaren bör uppmärksammas på att terminologins betydelse varierar. Jfr t.ex. Gorton, Företagskrediter, s. 107 f.

³⁷² Att en bank utses till *arranging-* och- eller *agent bank* torde medföra att det är en fråga om det brittiska rättsinstitutet *agency* vilket behandlas mer i avsnittet om *security agent*.

³⁷³ Gorton, Syndicated lending, s. 317.

³⁷⁴ LMA står för *Loan Market Association* och är en från stater oberoende Londonbaserad intresseorganisation, grundad av banker med kärnverksamhet bestående i att med bland annat modellavtal bidra till en förbättrad första- och andrahandsmarknad för just syndikerade lån. Se t.ex. Wood, LPIF, s. 99.

³⁷⁵ Vilket kan vara allt ifrån särskilda åtaganden i form av *covenants* - innebärande exempelvis att låntagaren måste kunna uppvisa vissa nyckeltal – till panträtter av olika slag.

³⁷⁶ Wood, LPIF, s. 94.

Denna variant av trustee skiljer sig något från de övriga som används i truststrukturer i finansiella sammanhang. Detta då den generellt sett avsiktligt upprättas som relativt svag i förhållande till övriga banker som deltar i det syndikerade lånet – det vill säga i förhållande till trustens förmånstagare. Det är till exempel standard att sådana särskilda *no action*-klausuler – ofta vanligt förekommande i strukturer där en *bond trustee* utsetts – inte alls tas med vid upprättandet av en *security trustee*. Det står då övriga banker fritt att enskilt väcka talan gentemot låntagaren då denne inte presterar avtalsenligt genom att exempelvis realisera pant som säkerställer lånet. För att det inte ska uppstå några tvister med anledning av sådana förfaranden brukar avtalet mellan bankerna också regelmässigt innehålla klausuler gällande *pro rata*- fördelning vilket innebär att alla de betalningar som bankerna uppbär från låntagaren måste fördelas jämt mellan samtliga banker i syndikatet. Ofta utformas sådana klausuler så att eventuella överskott ska betalas till en *agent bank* för vidare fördelning.³⁷⁷ Skälen bakom trusteeens medvetet begränsad roll är att det helt enkelt saknas intresse, bland syndikatbankerna, av att ha en stark sådan. Bankerna vill sällan släppa ifrån sig beslutanderätt avseende deras utestående fordringar samtidigt som en *agent bank* helst ser att uppdraget inskränkes i största möjliga mån. De intäkter som rollen medför är mycket blygsamma i förhållande till de eventuella anspråk på skadestånd som riskeras vid felsteg i administrationen av lånet.³⁷⁸

Trusten struktureras på så sätt att det i låneavtalet, vid sidan av sedvanliga klausuler om låntagarens återbetalningsskyldighet och krav på ställande av vissa säkerheter till långivarna samtidigt, intas en parallell klausul om att samma sak också ska gälla i förhållande till trusten.³⁷⁹ Resultatet blir att trustegendomen består av låntagarens skyldighet att betala och därmed också av dennes för lånet ställda säkerheter. För att låntagaren inte ska riskera att behöva betala dubbelt intas klausuler som begränsar åtagandet till trusteeen i samma utsträckning som bankerna uppbär låntagarens betalningar. Strukturen är således snarlik tillvägagångssättet för att skapa en *bond trustee*.³⁸⁰

Trots att det i normalfallet rör sig om en relativt svag trust har bankerna intresse av att en sådan aktör finns med. De fördelar som trustinstitutet medför vid just syndikerade lån är främst att man undviker en situation där låntagaren måste ställa säkerheter till varje bank, istället ställs dessa gemensamt till trusteeen som då förvarar säkerheterna eller står som registrerad innehavare. Genom att säkerheterna innehas av en trustee underlättas också eventuella försäljningar av fordringarna på andrahandsmarknaden eftersom de sakrättsliga momenten som kan krävas för giltigt ställande av säkerhet – vilket sannolikt är ett krav hos tänkbara köpare – inte behöver repeteras av låntagaren.³⁸¹ Som nämnts ingår inte trustegendom i trusteeens konkursbo vilket innebär att bankerna inte riskerar att gå miste om betalningar från låntagaren eller de ställda säkerheterna i händelse av trusteeens konkurs.

³⁷⁷ Wood, LPIF, s. 137 f.

³⁷⁸ Wood, LPIF, s. 135 f.

³⁷⁹ Jfr vad som sagts gällande *parallel payment covenant* i avsnitt 5.1.1 om obligationsstrukturer.

³⁸⁰ Wood, LPIF, s. 273 f.

³⁸¹ Wood, LPIF, s. 272 ff.

5.2.3 Security agent

Avtalen som reglerar de syndikerade lånen är numera i de flesta fall som omnämns baserade på standardavtal framtagna av LMA, även när det gäller svenska lån. De avtalen är skrivna av jurister verksamma i common law- jurisdiktioner vilket naturligtvis har påverkat svenska syndikerade lån och lett till en mer anglosaxisk utformning av partsförhållandet än vad fallet var tidigare. Som bekant står dock inte trusten som alternativ när svensk domstol är utpekad att hantera tvister eller svensk lag är tillämplig. Avsnittet här avser undersöka hur uppdraget för en *agent bank* utformas då denna inte kan utses till *security trustee*.³⁸²

Agentbanken brukar istället få beteckningen *security agent* när denna är utsedd att inneha säkerheterna men inte kan utses till trustee. Återigen är det inte självklart att agentbanken är den som ska utses men mot bakgrund av att denna oftast är den som tidigare haft kontakt med låntagaren och känner denne bäst utses i regel agentbanken även till *security agent*. Det behöver dock inte alltid vara den lämpligaste lösningen.³⁸³ Istället för att skapa en trust som ovan, utpekas agentbanken eller en annan lämplig aktör – vanligen en syndikatmedlem – till att vara syndikatets gemensamma företrädare. På ytan synes inte mycket skilja lösningarna åt men vid en närmre granskning upptäcks flera olikheter. En *security agent* bygger på det engelska institutet *agency* vilket är ett mycket brett begrepp som närmast motsvaras av de svenska mellanmansrättsliga reglerna.³⁸⁴ Som agent i förhållande till sin principal är den förre enligt engelsk rätt dels skyldig att iaktta de instruktioner som principalen lämnat i uppdragsbeskrivningen och dels sådana *fiduciary duties* som är karaktäristiska för trustee's skyldigheter. Till exempel anses agenten vid försäljning utgöra trustee i förhållande till intäkter från såld egendom tillhörig principalen. Emellertid gäller inte alla av dessa *fiduciary duties* fullt ut i samma utsträckning som fallet är för en trustee – agenter med mäklarfunktioner tillåts ju exempelvis verka för motstående intressen.³⁸⁵ Dessutom brukar en *agent bank* som sedermera – vilket är vanligt förekommande – också utses till *security agent* uppställa som krav för att inta denna roll att denne inte är ansvarig för *fiduciary duties* överhuvudtaget.³⁸⁶ En generell utgångspunkt för institutet är att det rör sig om representanter som sluter avtal i huvudmannens namn utan att själv ingå som part.³⁸⁷ Är syftet

³⁸² Att svenska domstolar inte erkänner trustar, även om engelsk rätt är utvald av parterna för att tillämpas på tvisten skulle kunna vara en följd av principen *numerus klausus* som ytterst innebär att endast lagstiftaren – eller möjligtvis Högsta domstolen – har möjlighet att införa nya sakrätter. Trustens *equitable ownership* utgör ju en form av äganderätt som ger upphov till sakrättsligt skydd. Angående principen om *numerus klausus* se Millqvist, Sakrättens grunder, s. 19 ff.

³⁸³ Gorton & Jørgensen, Roles and Functions of the Lead Bank and the Agent Bank in a Syndicated Loan Agreement, s. 56 ff.

³⁸⁴ I Nederländerna tycks dock landets motsvarighet till *agency* väljas bort på grund av olika anledningar som kommer framgå nedan. Istället nyttjas en företrädare som i en artikel benämns *fiduciary* vilket torde vara ett institut som ligger trustinstitutet närmre och således kan anses mer lämpat för ändamålet. Det poängteras dock att likhetstecken mellan denna figur och trusten inte heller ska ställas. Se Thielé, Issues to consider when using Security Trustees, s. 9 ff.

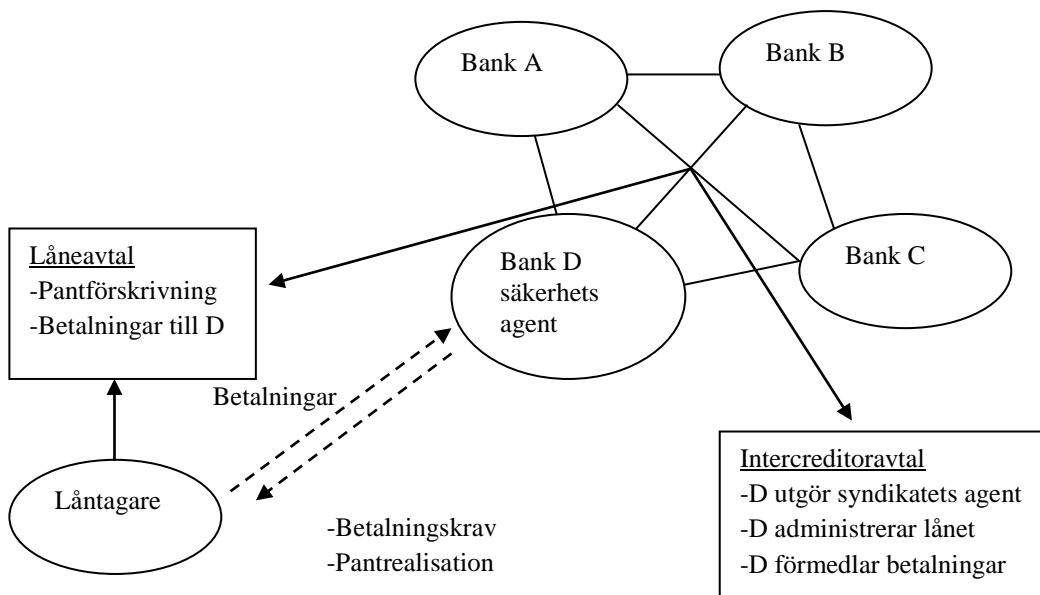
³⁸⁵ Good, Goode on Commercial Law, s. 187 ff.

³⁸⁶ Se Hudson, The Law of Finance, s. 903 f.

³⁸⁷ Se t.ex. Cartwright, Contract Law, s. 219.

med relationen mellan den som agerar agent och den som agerar principal däremot att agenten ska sluta avtal i eget namn men för annans räkning anses inte förhållandet utgöra ett *agency relationship*. Detta medför att kommissionsuppdrag i exempelvis Sverige inte i England kan översättas till *agency* även om förhållandet trots detta – som en beskrivning av vad det rör sig om – brukar kallas för *commission agency*.³⁸⁸ För den intresserade läsaren finns mer om institutet *agency* i exempelvis Goode on Commercial Law.

Som en följd av att en trust inte längre involveras föreligger nu endast ett fordringsförhållande, det mellan låntagaren och kreditgivarna.³⁸⁹ Dessutom är nu endast kreditgivarna ägare av eventuella säkerhetsrätter som lämnats av låntagaren. Trots dessa väsentliga skillnader utses en *security agent* av samma anledning som en *security trustee* vilket medför att den aktör som utses till det tidigare generellt sett utrustas med en rätt att övervaka säkerheterna och vid behov en möjlighet att realisera dessa för kreditgivarnas räkning. Betalningar från låntagaren brukar därtill dirigeras till agentbanken som ju oftast utgör säkerhetsagent. Även här är det vedertaget att nyttja klausuler som anger att inkomna betalningar ska förmedlas jämt och proportionellt mellan bankerna i syndikatet.³⁹⁰ Nedan visas en bild som förhoppningsvis underlättar förståelsen av strukturen och efterföljande analys.



³⁸⁸ Goode, Goode on Commercial Law, s. 179 f.

³⁸⁹ Kom ihåg att detta – som ovan påpekats – inte är den korrekta bilden ur ett juridiskt perspektiv. Egentligen föreligger ju vid en äkta syndikering ett flertal fordringsförhållanden men det som avses här är att något sådant inte föreligger mellan en *security agent* och låntagare såsom är fallet mellan låntagare och en *security trustee*.

³⁹⁰ Jfr Gorton & Jørgensen, Roles and Functions of the Lead Bank and the Agent Bank in a Syndicated Loan Agreement, s. 59 ff.

5.2.4 Analys av struktur med security agent

Detta avsnitt tar sikte på situationer där parterna valt att utpeka svenska domstolar som forum för slitande av tvister och att svensk rätt ska vara tillämplig, alternativt att sådana lagvals- och prorogationsklausuler saknas men svensk domsrätt enligt tillämpliga IP- rättsliga regler ska anses föreligga samtidigt som också svensk lag tillämpas.³⁹¹

Det ligger nära till hands att utgå från svenska fullmaktsregler för en analys av hur väl en *security agent* är lämpad för den tilltänkta uppgiften och för en förståelse för relationen mellan denna och syndikatbankerna. Detta gäller särskilt – sett i ett svenskt perspektiv – vid fall då *intercreditor agreement* styrs av svensk rätt. En kortfattad redogörelse för relevanta mellanmansrättsliga regler återfinns i avsnitt 4. Det engelska institutet är dock som antytts omfattande, så att utan vidare regelmässigt översätta *agency* till fullmäktig i alla situationer torde vara en felaktig operation. Det sätt varpå *agency* nyttjas i detta sammanhang medför samtidigt att ett antal svenska mellanmansrättsliga institut – vid sidan av fullmaktsinstitutet – kan uteslutas utan vidare djupgående rättslig analys. Eftersom det inte rör sig om försäljning eller köp av varor kan *agency* här exempelvis inte jämnställas med svenska regler om handelsagent.³⁹² Ej heller kommission blir relevant eftersom frågan inte är om avtalslutande i eget namn för annans räkning.³⁹³

Ställningen som säkerhetsagent och inte trustee medför både fördelar och nackdelar ur finansmarknadens perspektiv. Den främsta fördelen är det faktum att *agency* som institut överlag lär vara enklare att acceptera för länder som inte har en rättsordning sprungen ur common law, vilket gynnar figuren ur ett internationellt perspektiv. Detta är en viktig omständighet eftersom denna typ av lån ju präglas av samarbete över nationsgränserna. Det bör dock uppmärksammas att avsaknaden av en naturlig trustee samtidigt innebär flera problem avseende säkerhetsagentens möjlighet att lösa dess uppgift. En av huvuduppgifterna för säkerhetsagenten är ju som bekant att denne ska administrera säkerheterna för banksyndikatets räkning. Det är dock endast bankerna som äger fordringarna likväl som säkerhetsrätterna och frågan som då uppstår är i vilken mån säkerhetsagenten kan agera i ägarnas ställe. Eftersom det vanligaste sättet för säkerställande av en fordran torde vara att lämna panträtt i egendom avgränsas säkerhetsåtaganden i de två följande avsnitten till att främst ta sikte på just denna form av säkerhet.

Inom svensk rätt kan pant som bekant endast ställas som säkerhet för viss identifierbar fordran och inte helt fristående. Det föreligger således vissa krav på accessoritet vid pantförskrivning för att denna ska vara giltig.³⁹⁴ Pantförskrivning kan alltså inte ske till säkerhetsagenten så länge denna inte äger någon pantfordran. Som en följd av detta kan ifrågasättas om det är möjligt för en säkerhetsagent att genomföra en pantrealisation. Vid sidan av detta kan oönskade effekter vid insolvens hos säkerhetsagenten uppstå. Avslutningsvis undersöks följderna på andrahandsmarknaden av att en *security agent* istället nyttjas.

³⁹¹ För en god sammanställning av gällande svenska IP- rättsliga regler hänvisas till Bogdan, Svensk internationell privat- och processrätt.

³⁹² 1 § Lag om handelsagentur.

³⁹³ 1 § kommissionslagen, observera även vad som sagts tidigare om kommissionsförhållanden.

³⁹⁴ Millqvist, Sakrättens grunder, s. 143.

5.2.4.1 Kan säkerhetsagenten inneha och realisera pant?

Panträttens avhängighet av en bakomliggande fordran torde inte innebära hinder mot att någon annan än enbart den egentliga panthavaren – borgenären – faktiskt kan inneha panten för dennes räkning.³⁹⁵ Mer osäkert blir det dock då frågan om säkerhetsagenten ska anses ha möjlighet att realisera panten utreds. Regler rörande pantrealisation då låntagaren av någon anledning inte erlagt betalning trots att denne är solvent återfinns i 10 kap. 2 § Handelsbalk (1736:1232), HB. Stadgandets något ålderdomliga utformning gör det dock svårt att hämta någon egentlig ledning. Något hinder mot att annan än den verkliga panthavaren företar pantrealisation synes inte uppställas även om frågeställningen knappast var föremål för diskussion vid tiden för lagrummets författande. I normalfallet avtalar panthavare och pantsättare bort paragrafen till förmån för en mer ändamålsenlig realisationsform vilket gör att stadgandet i många fall saknar relevans för frågan.³⁹⁶ Eftersom annat än dispositiv rätt i detta hänseende saknas blir vår slutsats att syndikatet med bindande verkan kan ge en säkerhetsagent rätten till att enligt lånavtalet realisera pant i situationer där låntagaren – trots solvens – vägrat betala.

Vid insolvens hos låntagaren uppstår dock ett annat läge. Konkurslagen blir tillämplig och denna är inte såsom HB:s regler av dispositiv karaktär. Dessutom ska 10 kap 2 § HB inte heller tillämpas vid sidan av de konkursrättsliga reglerna.³⁹⁷ 8 kap. 10 § konkurslagens ger inte heller någon tydlig ledning för vad som gäller i detta hänseende. Formuleringen ”En borgenär som innehar lös egendom med handpanträtt får själv ombesörja att egendomen säljs på auktion” som återfinns i paragrafens första stycke kan tolkas på lite olika sätt. Antingen kan man se det som att lagstiftaren förutsätter att endast panthavaren ska ha möjlighet att realisera panten eller så kan man – vilket vi anser vara lämpligast – se det som att formuleringen ”ombesörja” innefattar en möjlighet att låta panthavarens representant självständig sköta realisationen av lös egendom.³⁹⁸

När det gäller realisation av finansiella instrument – vilka utgör den egendom som banker helst ser som pant – finns ytterligare en formulering som måste tas under beaktande. Enligt 8 kap. 10 § 2 st. konkurslagen gäller att, ”Finansiella instrument och valuta får omedelbart säljas eller realiseras genom avräkning av en borgenär som har egendomen som säkerhet.” Här saknas ordet ”ombesörja” vilket kan tyda på att det faktiskt endast är borgenären som får sälja. Någon skillnad avseende vad som gäller för försäljning av lösöre och finansiella instrument borde dock inte enligt vår mening vara åsyftad – fortfarande saknas uttryckliga hinder mot en realisation genomförd av en representant vilket gör att svensk rätt borde erkänna även en säkerhetsagents rätt att vidta försäljning av pant som innehas på uppdrag av

³⁹⁵ Observera dock att det sakrättsliga momentet som utgör krav för panträttens giltighet måste fortsätta vara uppfyllt under hela kredittiden – vilket krav som gäller varierar med egendomstyp. För exempelvis lösören kan sägas att det sakrättsliga momentet uppfylls om pantsättaren avskärs rådigheten medan finansiella instrument kräver anmälan om registrering. Det finns alltså skäl för att tillse att pantsättaren saknar inflytande på den tilltänkta säkerhetsagenten. Precis som Gorton och Jørgensen anför talar således vissa omständigheter mot att samma bank som agerar arrangörsbank ska tilldelas funktioner som *agent bank* och därigenom funktioner som *security agent*. Mer om sakrättsliga moment vid pantsättning i Millqvist, Sakrättens grunder, s. 162 ff.

³⁹⁶ Se Henriksson, JT 2007/08, nr 2, s. 329.

³⁹⁷ Se Palmér & Savin, Konkurslagen: En kommentar (29 februari 2012, Zeteo), kommentaren till 8 kap. 10 §.

³⁹⁸ Fortfarande dock med krav på iakttagelse av alla förfaranderegler som omger en försäljning enligt paragrafen.

syndikatmedlemmarna. Detta förutsatt att några avtalsrättsliga ogiltighetsgrunder inte träffar avtalet. Här ligger det närmast till hands att tänka på 36 och 37 §§ avtalslagen.

Den syn som svensk rätt enligt vår mening tycks anlägga på möjligheten att, utan vidare lagtekniska konstruktioner, låta en säkerhetsagent inneha och realisera pant å banksyndikatets vägnar torde dock inte delas av alla europeiska nationer.³⁹⁹ Detta kan naturligtvis komma att påverka låneavtalens utformning, särskilt om någon av syndikatbankerna är verksamma i till exempel Nederländerna eller något annat land med avvikande reglering.

För att bemöta problematiken kring vem som kan administrera pant och vidta realisation nyttjas därför i Nederländerna ibland en så kallade *parallel debt*- klausul. Genom denna skapas ytterligare ett fordringsförhållande i säkerhetsagentsstrukturen eftersom låntagaren på kontraktsrättslig väg skuldsätter sig till säkerhetsagenten i samma utsträckning som den existerande skulden till banksyndikatet.⁴⁰⁰ Genom avtalet får sedan betalningar till säkerhetsagenten effekten att skulden till syndikatet minskar. Säkerhetsagenten är sedan skyldig att fördela betalningarna enligt *pro rata*- klausulerna i intercreditoravtalet. Eftersom säkerhetsagenten på detta sätt ges en fordran på låntagaren är tanken att låntagaren nu kan ställa pant som säkerhet direkt till säkerhetsagenten och att invändningar av ovan berört slag undviks.⁴⁰¹ I vilken mån sådana klausuler faktiskt respekteras enligt svensk rätt är något oklart. Å ena sidan kan hävdas att avtalsfrihet råder i avsaknad av inskränkande lagstiftning och å andra sidan att en genomsyn av det verkliga rättsförhållandet borde företas. Det senare skulle innebära att *parallel debt*- klausulen lämnas utan avseende varför något verkligt fordringsförhållande och pantförskrivande av låntagaren till säkerhetsagenten inte uppstår. Vilken av dessa ståndpunkter som är den riktiga är oklart men för en vidare diskussion och ställningstagande kan nämnas att det finns andra examensuppsatser med fokus på just *parallel debt*- klausulen i ett svenskt sammanhang.⁴⁰²

En struktur där svensk lag är tillämplig innebär således att en säkerhetsagent troligen kan både inneha och realisera pant. Vad som sker då annat än anglosaxisk rätt ska tillämpas i svensk domstol är dock mer oklart. Problem kan även uppstå då en panträtts giltighet ska avgöras och denna ska bedömas enligt lagen i det land – som frångår svensk och anglosaxisk rätt – där panträtten uppstod.⁴⁰³ Nedan följer en bild av en struktur som innehåller en *parallel debt*- klausul.

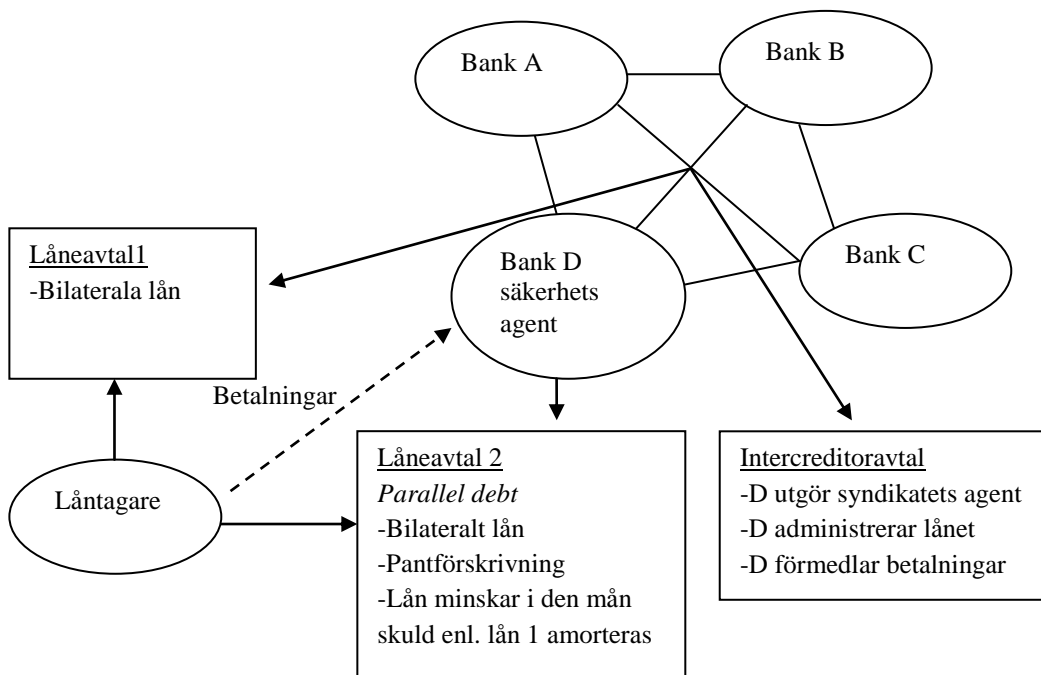
³⁹⁹ Så torde fallet exempelvis vara i Nederländerna där viss diskussion förs kring gränserna för pantinstitutet avseende just accessoriteten. Se t.ex. Thielé, Issues to consider when using Security Trustees.

⁴⁰⁰ Den observante läsaren inser att det egentligen rör sig om samma teknik som används då en *security trustee* accepteras i strukturen. Notera dock att den figur som nyttjas i Nederländerna inte är av typen *agent* utan istället en *fiduciary*.

⁴⁰¹ Thielé, Issues to consider when using Security Trustees, s. 11 f.

⁴⁰² Se t.ex. Beckman, Kollektiva säkerhetsarrangemang vid syndikerade lån.

⁴⁰³ Detta enligt principen om *lex rei sitae* som utgör ett undantag från parternas autonomi avseende lagvalsfrågor. För mer om *lex rei sitae* se Bogdan, Svensk internationell privat- och processrätt, s. 297 ff. Ett problem i sig kan dock vara att avgöra var panträtten överhuvudtaget har uppstått eller befinner sig, särskilt när det gäller olika finansiella instrument som numera regelbundet har formen av registreringar på konton istället för fysiska värdepapper. För mer om detta se Wallin-Norman, Kontorrätt, s. 298 och Hanqvist, JT 2003/04 s. 456.



5.2.4.2 Insolvens hos säkerhetsagenten

Detta avsnitt avser undersöka effekten av att säkerhetsagenten försätts i konkurs. Då det rör sig om konkurs hos en trustee skyddas som bekant övriga parter i strukturen från trusteeens borgenärer. Men vad sker då det istället rör sig om en säkerhetsagent och en tillämpning av svenska mellanmansrättsliga regler enligt lagvalsklausuler i lånavtalet och intercreditoravtalet? För att åtminstone söka avgränsa oss något så tänker vi oss nu fallet att insolvensförfarandet sker i Sverige och att svensk lag är tillämplig. Effekten av säkerhetsagentens insolvens varierar beroende på om lånestrukturen involverar en *parallel debt*- klausul eller inte och om en sådan överhuvudtaget erkänns enligt svensk rätt. Med anledning av uppsatsförfattarnas osäkerhet kring klausulens giltighet kommer respektive scenario att redovisas. Viktigt att ta med sig är stadgandet i 3 kap. 3 § konkurslagen som anger att egendom som inte tillhör konkursgäldenären inte kan omfattas av dennes konkurs.⁴⁰⁴ Utgångspunkten är således att de panträtter och medel som ägs av bankerna inte ska ingå i säkerhetsagentens konkurs då de ägs av syndikatet. För separationsrätt härledd genom äganderätt krävs dock att bankerna jämlikt specialitetsprincipen kan identifiera sin egendom med undantag av fall då surrogation tillåts – dock med tillägget att även surrogategendomen måste kunna identifieras – eller då RVL är tillämplig och dess rekvisit kan uppfyllas.⁴⁰⁵

Initialt redogörs för vad som kan ske med låntagarens amorteringar och betalningar av ränta som enligt syndikatets strukturuppbyggnad går genom säkerhetsagenten. Utgångspunkten är då att en säkerhetsagent av någon anledning försätts i konkurs innan denne hunnit förmedla inbetalningar vidare till övriga banker i syndikatet. Då krav knappast kan riktas mot låntagaren om ytterligare betalningar är det naturligtvis av största intresse för bankerna att

⁴⁰⁴ Millqvist, Sakrättens grunder, s. 87.

⁴⁰⁵ Millqvist, Sakrättens grunder, s. 90 ff.

söka uppnå skydd mot säkerhetsagentens borgenärer.⁴⁰⁶ För att undvika en situation av denna karaktär bör syndikatet i intercreditoravtalet regelmässigt föreskriva att inkomna medel ska kontoföras på särskilt – för ändamålet – avskilt konto.⁴⁰⁷

Då någon *parallel debt*- klausul inte tagits med i strukturen får det till följd att låntagaren betalar av sin skuld till banksyndikatet genom säkerhetsagenten. Detta medför att det fortfarande är banksyndikatet som innehar äganderätten till de inkomna medlen även om medlen innehas av säkerhetsagenten. Som angetts i avsnitt 4.5 krävs som utgångspunkt – för att bankerna ska kunna åtnjuta separationsrätt – att medlen ska kunna identifieras, vilket kan bli svårt om säkerhetsagenten på konton sammanblandat registreringen av låntagarens åtagande med andra liknande registreringar i strid med intercreditoravtalet. Då det rör sig om fungibel egendom som säkerhetsagenten mottagit för syndikatets räkning medför dock RVL att banksyndikatet får en utökad möjlighet till separationsrätt. Om de rekvisit som ställs för separationsrätt emellertid inte uppfylls kvarstår endast för bankerna att bevaka en oprioriterad fordran i konkursen, vilket sannolikt medför en avsevärt liten chans till att återfå medlen.⁴⁰⁸ Strukturen medför således en viss risk för betydande förluster i händelse av säkerhetsagentens konkurs.

Har en *parallel debt*- klausul intagits och denna struktur tillerkänts giltighet torde resultatet knappast bli bättre. I detta fall föreligger ju en formell äganderätt till medlen för säkerhetsagenten eftersom ett ytterligare fordringsförhållande mellan denne och låntagaren tillskapats. Relationen mellan syndikatet i övrigt och säkerhetsagenten när det gäller dessa medel torde istället för uppdrag att ta emot och förmedla karaktäriseras av att säkerhetsagenten intar ställningen av gäldenär till syndikatet. Slutsatsen därav är att bankerna nu endast har en oprioriterad fordran på säkerhetsagenten vilket naturligtvis inte kan anses önskvärt ur syndikatets synvinkel.

När det gäller panträtterna kan följande anföras. I strukturer utan *parallel debt*- klausuler utgör säkerhetsagenten blott förvaltare vilket torde innebära att pant antingen förvaras hos denne eller att panträtterna förvaltarregistreras i dennes namn. Oavsett vilken typ av egendom och vilken typ av förfarande som ligger bakom manifestationen av pantsättningen måste läsaren komma ihåg att det egentligen är låntagaren som är ägare av den pantsatta egendomen. En eventuell konflikt mellan säkerhetsagentens borgenärer och syndikatbankerna rör alltså inte något självständigt värde utan en säkerhetsrätt som endast kan göras gällande i händelse av att låntagaren inte lyckas prestera avtalsenligt. Äganderätten till panträtterna tillfaller banksyndikatet och de kan inte göras gällande utan de fordringar de är tänkta att säkerställa vilket medför att banksyndikatet i denna situation inte riskerar låntagarens ställda säkerheter.

Om konkurs inträffar i en struktur där en *parallel debt*- klausul används innebär det som utgångspunkt att säkerhetsagentens konkursförvaltare kommer vidta indrivning av sina utestående förfallna fordringar alternativt sälja dem som lös egendom enligt 8 kap. 14 §

⁴⁰⁶ Försöker kreditgivarna kräva betalning en andra gång från låntagaren kan denne enligt svensk rätt hävda att agenten är betalningslegitimerad i enlighet med agentens uppdrag. Mer om betalningslegitimation i avsnitt 4.1.1.4.

⁴⁰⁷ Gorton & Jørgensen, Roles and Functions of the Lead Bank and the Agent Bank in a Syndicated Loan Agreement, s. 62.

⁴⁰⁸ Jfr 1 och 18 §§ förmånsrättslagen (1970:979).

konkurslagen. Detta innebär naturligtvis att konkursförvaltaren kommer att realisera panten i den mån låntagaren inte kan eller vill betala. Genom den formella äganderätten till lånefordringen och panträtterna som upprättats för säkerhetsagenten har banksyndikatet nu att ställa sig i kö och bevaka en oprioriterad fordran i konkursen. En sådan bevakning bär sällan frukt. Ett tänkbart tillvägagångssätt för att undvika ett sådant scenario är att i intercreditoravtalet inta bestämmelser som medför att säkerhetsagenten återpantsetter sin fordran och medföljande säkerhetsrätter till banksyndikatet. Därigenom avskärs eventuellt betalningslegitimationen i förhållande till låntagaren.⁴⁰⁹ På detta sätt synes banksyndikatet ha satt sig i en säkrare position men av flera skäl torde detta inte vara en särskilt ändamålsenlig lösning. Inte minst eftersom hela syftet med att nyttja säkerhetsagenten i strukturen från början går om intet. Tanken var ju att säkerhetsagenten skulle erhålla betalningarna från låntagaren och att denne skulle administrera låntagarens ställda säkerheter. Nu blir effekten av en avskuren betalningslegitimation hos säkerhetsagenten att betalning ska gå till syndikatbankerna och att dessa ska stå som panthavare för säkerhetsagentens fordringar och panträtter. En dylik strukturell lösning synes således lägga krokben på sig själv eftersom den leder tillbaka till utgångsläget.

5.2.4.3 Andrahandsmarknaden

Genom det arbete som bedrivits av organisationer såsom LMA har den internationella handeln på andrahandsmarknaden avseende de fordringar som ingår i de syndikerade lånen ökat. Trots tillväxten rör det sig fortfarande om en begränsad handel. De som agerar på denna är främst olika investmentbanker av den större kategorin med förmåga att kunna göra bra kreditvärderingar.⁴¹⁰

I strukturer där en *security trustee* ingår utgör borgenärsbyte ingen egentlig riskfaktor när det kommer till de ställda säkerheterna. Dessa är ju ställda till både kreditgivarna och trusten vilket innebär att de är giltiga så länge trusten består. Detta oavsett om en av de ursprungliga syndikatbankerna överlåter sin fordran eller inte. Eftersom en trust finns att tillgå vid vanliga engelska strukturer är det vanligt att låneavtalen innehåller klausuler om *novation* i samband med kreditöverlåtelse. Dessa innebär i grund och botten att en bank som överlåter sin fordran avskriver denna mot att låntagaren sätter sig i ny skuld mot den förvärvande banken motsvarande det belopp den säljande banken skrev av. Rent tekniskt sker det genom att låntagaren och kreditgivarna inom syndikatet tillåter att den bank som är utsedd till *agent bank* får företa försäljningen av krediten å allas vägnar för att samtliga ska bli bundna av transaktionen. I sådana fall rör det sig juridiskt om helt nya fordringsförhållanden som

⁴⁰⁹ Det bör observeras att återpantsettning är, eller åtminstone har varit föremål för diskussion. Staffan Myrdal publicerade en avhandling på området 2005 – Återpantsettning: Om pantsättning av pant och panträtt – och därefter har främst Myrdal och Stefan Lindskog fört en intressant diskussion av återpantsettningens innebörd och verkan som av utrymmesskäl får lämnas utanför denna framställning. Se exempelvis Lindskog, JT 2007/08 nr 4, s. 843, Myrdal, JT 2008/09 nr 1 s. 30, Lindskog, JT 2008/09 nr 2, s. 456 och Myrdal, JT 2008/09 nr 4, s. 990. Reglering återfinns i 10 kap. 6 § HB och 3 kap. 3 § LHF. Där talas dock främst om att den nya pantsättningen inte får medföra en försämring för den ursprunglige pantsättaren. Enligt Adlercreuz och Pfannenstill kan återpantsettning avse antingen panträtten med kreditfordran eller också själva panten, se Adlercreuz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering, s. 99.

⁴¹⁰ Altunbas, Gadanez & Kara, Syndicated loans: A Hybrid of Relationship Lending and Publicly Traded Debt, s. 11 ff.

uppstår.⁴¹¹ Överförs denna typ av *novation* utan vidare på svenska strukturer med säkerhetsagent istället för trust får det konsekvenser för den förvärvande banken avseende låntagarens ställda säkerhet. Exempelvis när det gäller pant som säkerhet föreligger som sagt krav på identitet mellan fordran och ställd säkerhet. Om den säkerställda fordran avskrivs på detta sätt innebär det att panträtten upphör – avtalets bestånd är en förutsättning för att panträtten ska kunna göras gällande.⁴¹² Den förvärvande banken måste således i det nya lånavtalet kräva en ny pantförskrivning för att uppfylla kravet på identitet. Krav på att ställande av säkerhet måste ske på nytt kan dock innebära en sämre ställning i förhållande till övriga banker i händelse av låntagarens konkurs – emellertid inte just vid pantförskrivning eftersom det är den pantsatta egendomen som utgör säkerhet. Utgörs däremot säkerheten av exempelvis företagshypotek innebär ny fordran en senare inskrivning vilket leder till att den förvärvande banken drabbas negativt i händelse av låntagarens konkurs.⁴¹³ Vidare innebär detta senare ställande av säkerhet att åtagandet riskerar att bli föremål för återvinning enligt 4 kap. 12 § konkurslagen om låntagaren inom kort blir insolvent. Det senare torde dock vara osannolikt med tanke på att säkerställandet regelmässigt med hänsyn till omständigheterna går att se som ordinärt. Återvinningsmöjligheten tar främst sikte på ställande av säkerhet som sker i efterhand vilka kan anses vara likvärdiga med betalning av skuld.⁴¹⁴

Oavsett om risken får anses liten eller stor för att ett återvinningsanspråk ska riktas mot låntagarens rättshandling lär vetskaper om möjligheten ändå få en viss hämmande effekt på andrahandsmarknaden. Mest hämmande torde dock vara det faktum att den bank som förvärvar en fordran kan hamna i en försämrad position avseende låntagarens ställda säkerheter jämfört med överlåtarens med tanke på avtalens engelska bakgrund. Att ha en väl fungerande andrahandsmarknad är inget ändamål i sig men om det är enkelt och smidigt att överlåta krediter kommer sannolikt banker – i fler fall än tidigare – att uppvisa en vilja att ingå i syndikerad utlåning vilket i sin tur leder till ökade möjligheter för företag att finansiera sin verksamhet och på så sätt bidra till en ökad tillväxt.

5.2.5 Ett trustliknande institut i Sverige

Av ovanstående redogörelse framgår förhoppningsvis varför – och till vad – en utvidgad trustfunktion bör tillskapas när det gäller finansiering genom syndikerad långivning. För att avrunda redogörelsen i detta hänseende påminns läsaren om att den särskilda företrädarroll som är karaktäristisk för en *bond trustee* inte alls är eftertraktad vid finansiering genom syndikerad långivning. Kreditgivarna behöver helt enkelt inte någon sådan eftersom de själva är kapabla att till att övervaka låntagaren. Istället är det den kreditsäkerhetsfunktion som följer med ett trustinstitut som dels borde locka kreditgivare att lobba för en justering av gällande rätt och dels borde utgöra incitament för lagstiftaren att gripa in.

Genom de svenska mellanmansrättsliga instituten kan en säkerhetsagent tillgodose marknadens behov av en relativt svag företrädare. Men den typ av kreditsäkerhet som det rena

⁴¹¹ Klausulerna om *novation* kan även avse sådant förfarande som innebär att den säljande banken överlåter sina rättigheter enligt existerande låneavtal på den förvärvande banken. För mer om *novation* se Wood, LPIF, s.154 f.

⁴¹² Adlercreuz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering, s. 97. Observera dock att undantag i detta hänseende exempelvis gäller vid avtalets preskription.

⁴¹³ Äldre inteckning går före ny sådan, se 3 kap. 3 § och 4 kap. 13 § i lag (2008:990) om företagshypotek.

⁴¹⁴ Welamson & Mellqvist, Konkurs, s. 108 ff.

trustinstitutet och en *security trustee* erbjuder kan enligt vår mening inte tillskapas i Sverige genom privata initiativ. Om lagstiftaren anser att det vore önskvärt att förbättra förutsättningarna för finansiering genom syndikerad utlåning måste denne själv träda in.⁴¹⁵

5.3 Andra tänkbara funktioner för trustinstitutet

Vid sidan om potentiella utvecklingsmöjligheter vid obligations- och syndikerade lån som redogjorts för ovan presenteras nedan ytterligare funktioner som ett mer utvecklat institut skulle kunna fylla om lagstiftaren i framtiden accepterar den dualistiska synen på äganderätt som anglosaxisk rätt ger uttryck för. Det rör sig således om strukturer som definitivt inte skulle fungera vid en rättslig prövning i dagens läge. Framställningen i detta avsnitt ska därför ses som spekulativt eftersom vi här redogör för vad som kan komma att bli föremål för marknadens intresse framöver.

5.3.1 Quistclose trusts i samband med banklån

Vid kreditgivning krävs nästan uteslutande att kredittagaren ställer säkerheter av något slag, exempelvis i form av pantsatta dotterbolagsaktier, borgensåtagande av tredje man eller kanske upplåtande av företagshypotek i verksamhetens tillgångar.⁴¹⁶ Ibland kan det vara svårt att tillgodose bankernas krav vid kreditprövningen vilket kan leda till att olika satsningar och projekt undviks till följd av brist på kapital. Så torde fallet särskilt vara i små- eller medelstora företag som inte äger samma förhandlingsposition som större aktörer har. Det finns anledning att undersöka om det finns utrymme för lagstiftaren att utveckla en typ av säkerhet som kan tillgodose kreditinstitutens krav utan att den egentligen verkar påfrestande för kredittagarens verksamhet. Detta eftersom en sådan säkerhet skulle kunna leda till ökad tillväxt hos de mindre företagen.

Mot bakgrund av motsvarande krav på banker vid kreditgivning i England har en särskild typ av trust – *quistclose trust* – fått ökad betydelse. Denna typ av trust är svårkategoriserad och har av vissa ansetts falla in under *resulting-* och *constructive trusts* såväl som *express trusts*. Det har även kommit förslag på att trusten ska hänföras till en ny alternativ kategori. Osäkerheten till trots är detta en form av trust som är på frammarsch i samband med kapitalanskaffning.

Trusten uppstår i situationer vid kreditgivning för speciella ändamål. Om kredittagaren använder pengarna till annat än det lånet syftade till anses kredittagaren ansvarig såsom trustee för medlen i förhållande till kreditgivaren. Vitsen med detta är att kreditgivaren då genom trustinstitutet erbjuds möjligheten att utnyttja *tracing* och på så vis återvinna medlen. Namnet på trusten härrör från fallet *Barclays Bank Ltd v Quistclose Investments Ltd* [1970] AC 567.⁴¹⁷ House of Lords fastställde Court of Appeals domslut där det dylika

⁴¹⁵ För mer om principen *numerus klausus* se Millqvist, Sakrättens grunder, s. 19 ff.

⁴¹⁶ Detta bör ses som ett utslag av kreditinstitutens skyldighet att göra en kreditprövning och att endast besluta om att ge krediter om förpliktelsen på goda grunder kan förväntas bli fullgjord. Se 8 kap. 1 § lag (2007:297) om bank- och finansieringsrörelse, BFRL. Jfr även Adlercreuz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering, s. 17 f. – Där omnämns emellertid den förut gällande lagstiftningen.

⁴¹⁷ I fallet var följande situation föremål för rättens prövning: Rolls Razor Ltd hade övertrasserat en kreditfacilitet hos Barclays Bank Ltd. Samtidigt upptog Rolls Razor Ltd ytterligare krediter av Quistclose Investments Ltd för att kunna betala utdelning till sina aktieägare. Lånet utbetalades till ett särskilt avskilt konto som Rolls Razor hade i Barclays Bank. I låneavtalet mellan Rolls Razor och Quistclose Investments angavs

arrangemanget initialt ansågs ha gett upphov till ett trustee- förhållande mellan låntagaren, Rolls Razor Ltd, och aktieägarna. När låntagaren sedermera misslyckades i denna roll ansågs ett sekundärt trustee- förhållande föreligga där låntagaren ansågs utgöra trustee avseende krediten i förhållande till kreditgivaren, Quistclose Investments Ltd. De underliggande principerna för utfallet kan dock spåras längre tillbaka i tiden än just detta fall.⁴¹⁸ Den utveckling av quistclose trust som följde efter rättsfallet karaktäriserades främst av osäkerhet och förvirring vilket skapat en omfattande debatt och många frågeställningar kring figuren. Särskilt vilka rättsverkningar som denna uppdelning i två trustar är tänkta att ge upphov till.⁴¹⁹ På senare tid tycks dock många frågetecken delvis ha besvarats genom fallet *Twinsectra Ltd v Yardley* [2002] 2 AC 164.⁴²⁰ Samtliga domare fastslog att medlen utgjorde trustegendom och innehades av låntagarsidan i egenskap av trustee. Även om det inte ur domen går att utläsa huruvida övriga verkligen ställer sig bakom domare Peter Julian Millet är det ändå dennes analys av rättsinstitutet *quistclose trust* som legat till grund för senare avgöranden.⁴²¹ Det essentiella enligt Millet är att långgivarens utbetalning till låntagaren – i sådana fall där särskilt ändamål noga angetts i lånavtalet – medför ett *beneficial ownership* till medlen till dess kredittagaren använder faciliteten i enlighet med avtalets ändamålsbestämmelser.⁴²² Intressant är att det inte krävs att låntagaren direkt missbrukar lånet utan det räcker med att det ursprungliga syftet med lånet inte går att uppnå – oavsett anledning. Detta medför att en trust exempelvis uppstår i händelse av låntagarens insolvens.⁴²³ Man skulle kunna framföra den åsikten att Millet i sådana här fall i princip ser förhållandet mellan låntagaren och kreditgivaren som en relation av karaktären *agency* där låntagaren motsvarar en agent som endast har att spendera pengarna strikt enligt tilldelat uppdrag.⁴²⁴

För engelska kreditgivare finns alltså incitament att i avtalet tydligt formulera låntagarens

särskilt ändamålet med lånet. Före utdelningen till aktieägarna kunde utbetalas försatte sig emellertid Rolls Razor frivilligt i likvidation varpå Barclays Bank i samma veva hävdade kvittningsrätt för sin fordran avseende medlen på kontot som upprättats i samband med lånet från Quistclose Investments. Med anledning av detta väckte Quistclose Investments talan mot dem och hävdade att Rolls Razor endast höll de utlånade medlen i egenskap av trustee och eftersom banken varit medveten om detta skulle en *resulting trust* ha uppstått till förmån för Quistclose Investments.

⁴¹⁸ Åtminstone till fallet *Hassall v Smither* [1806] 12 Ves 119 och *Toovey v Milne* [1819] 2 B & Ald 683 106 ER 514.

⁴¹⁹ Den intresserade hänvisas här till redogörelsen i Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 268 ff.

⁴²⁰ Privatpersonen Yardley gav sin företrädare i uppdrag att uppta lån i syfte att förvärva viss egendom. Mellan företrädaren och Twinsectra Ltd tecknades låneavtal som innehöll klausuler vilka stipulerade att medlen endast fick utnyttjas för angivet ändamål. Medlen kom emellertid även att nyttjas till annat. Då lånet senare inte kunde återbetalas väckte därför Twinsectra talan gentemot låntagarsidan i likhet med fallet *Quistclose Investments Ltd*.

⁴²¹ T.ex. *Templeton Insurance Ltd v Penningtons Solicitors LLP* [2007] WTLR 1103; judgment on 15 February 2006, *Re Farepak Food And Gifts Ltd* [2007] WTLR 1407: judgment on 18 December 2006 och *Cooper v PRG Powerhouse Ltd* [2008] EWHC 498 (Ch).

⁴²² Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 272 ff.

⁴²³ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 1378.

⁴²⁴ Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*, s. 751.

syfte med lånet eftersom det innebär att kreditgivaren ges möjlighet att återkräva medlen i händelse av avvikelser från det ursprungliga syftet med krediten. För den seriöse låntagaren medför detta egentligen inte något kostsamt extra åtagande, så fort krediten nyttjats avtalsenligt föreligger ju ett vanligt lån. Detta torde således utgöra en relativt billig metod för låntagare att få en bättre position vid kreditgivarens kreditbedömning. Förändringen av reglerna i BFRL som nämndes i not 417 syftade till att kreditinstituten skulle fokusera mindre på att erhålla säkerheter och mer på återbetalningsförmågan.⁴²⁵ Eftersom kreditgivaren genom denna truststruktur får en mycket bra ställning så torde återbetalningsförmågan i fler fall än tidigare nå upp till den nivå kreditgivarna önskar.

De problem som skulle kunna utpekas vid ett införande i svensk rätt är exempelvis att det ibland kan vara svårt att avgöra om ändamålsbestämmelserna är tillräckligt avgränsade och om en sådan avgränsning faktiskt skulle kunna leda till en minskad vilja till att uppta lån eftersom låntagaren i regel sannolikt vill ha viss mån av flexibilitet. Sammantaget torde dock såväl kreditgivare som kredittagare främst se fördelar i möjligheten att upprätta en dylik finansieringsstruktur.

5.3.2 Truster i samband med säkerhetsöverlåtelser

En metod som ibland utnyttjas av företag för att snabbt kunna refinansiera sin verksamhet, då andra tillvägagångssätt inte längre står till buds, går ut på att företaget säljer vissa tillgångar för att sedan hyra dem av den förvärvande motparten, alternativt omedelbart köpa tillbaka dem på avbetalning.⁴²⁶ Det kan till exempel röra sig om olika typer av maskiner eller annat av större värde. Karaktäristiskt för sådana transaktioner är att dessa tillgångar aldrig lämnar säljarens hand vid köpet. Någon besittningsövergång till förvärvaren sker alltså inte och tanken är oftast att någon sådan egentligen aldrig ska ske.

Vid kommersiella transaktioner avseende lösöre finns det anledning att undersöka vad som krävs för att förvärvaren ska åtnjuta borgenärsskydd i händelse av säljarens insolvens eller vid utmätning.⁴²⁷ Svensk rätt kräver som huvudregel tradition av varan innan köparen erhåller skydd.⁴²⁸ Denne kan alltså först då hävda separationsrätt även om exempelvis betalning av köpeskillingen skett. Innebörden av detta krav på tradition har vid ett flertal gånger under ett antal år varit föremål för Högsta domstolens prövning.⁴²⁹ Tidigare rörde det sig om en fysisk besittningsövergång och publicitet men på senare tid har traditionskravet kommit att utformas till främst ett krav på ett rättsligt rådighetsavskärande från överlåtaren till förmån för förvärvaren. Överlåtaren ska alltså förhindras att förfoga över egendomen vilket exempelvis

⁴²⁵ Henriksson, Sakrättsliga moment, s. 249 f.

⁴²⁶ Oftast är det sista utvägen innan företaget befinner sig i en insolvenssituation eller riskerar utmätning. Se Adlercreuz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering, s. 42.

⁴²⁷ I konsumentförhållanden utgör avtalet sakrättsligt moment enligt 49 § konsumentköplagen (1990:932). Krav på individualisering av varan enligt specialitetsprincipen föreligger dock. Se Millqvist, Sakrättens grunder, s. 134.

⁴²⁸ Se Adlercreuz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering, s. 39. För en schematisk översikt av sakrättsmomenten över ett flertal egendomslag hänvisas till Millqvist, Sakrättens grunder, s. 120 ff.

⁴²⁹ Se t.ex. NJA 1956 s. 458, NJA 1975 s. 638, NJA 1986 s. 409, NJA 1995 s. 367, NJA 1996 s. 52, NJA 2000 s. 88 och NJA 2007 s. 413.

kan ske genom att denna tas emot av en representant för köparen eller att den förvaras av en tredje man som inte har några kopplingar till överlåtaren.⁴³⁰

Även om traditionsprincipen luckrats upp något genom praxis, och numera avser rådgivningsavskärningen, så kommer förvärvaren ändå inte att, i sådana fall som detta avsnitt tar sikte på, uppnå sakrättsligt skydd enligt huvudregeln. Detta eftersom säljaren behåller rådgivningen över föremålet för överlåtelsen. Från traditionsprincipen tillåts dock undantag i dylika fall om parterna genomför köpet i enlighet med vad som föreskrivs i lag (1845: 50 s. 1) om handel med lösören, som köparen låter i säljarens vård kvarbliva, LkL. I korthet innebär sådana förfaranden en registrering av transaktionen genom att en skriftlig och bevittnad köpehandling upprättas som ska kungöras i ortstidning och därefter inges till KFM. Sedan KFM erhållit avhandlingen tar det 30 dagar innan borgenärsskydd för köpet föreligger.⁴³¹ Formkraven anses vara aningen besvärliga vilket sannolikt lett till att nyttjandet av denna typ av finansiering i praktiken är avhängigt vilka alternativ som står till buds.⁴³²

Säkerhetsöverlåtelser av detta slag figurerar även i England vilket inte helt oväntat medfört ett involverande av trustinstitutet. Ett eventuellt erkännande av en sådan trust i svensk rätt skulle i framtiden kunna utgöra ett alternativ till förfaranden enligt LkL och dess formkrav. I en sådan trust utgör säljaren av egendomen trustee i förhållande till köparen som då utgör förmånstagare. Köparen – i realiteten kreditgivare – säkrar således sin kredit vid en insolvens hos kredittagaren, det vill säga säljaren.⁴³³ Observera att det här alltså inte rör sig om en funktion där externa parter involveras, någon särskild företrädarroll för en aktör såsom Swedish Trustee föreligger således inte. Det rör sig endast om ett förfarande genom vilket avtalsparterna smidigare kan lösa de problem som relateras till finansiering genom säkerhetsöverlåtelser. En dylik lösning torde dessutom rimma bättre med de förfaranden som är vedertagna på den internationella marknaden och den över 167-år gamla LKL skulle därmed inte vara den enda lösningen som stod till buds för praktiskt nödvändiga finansieringslösningar i situationer där säkerhetsöverlåtelser normalt kan komma ifråga.

5.3.3 Trusten som alternativ till kreditköp med återtagandeförbehåll

Vid försäljning på kredit övergår besittningen av varan till förvärvaren vid leveransen vilket innebär att säljaren har förlorat rådgivningen över köpeobjektet och enligt utgångspunkten för traditionsprincipen inte längre är sakrättsligt skyddad i händelse av förvärvarens konkurs eller utmätning hos denne.⁴³⁴ Även här erbjuder dock svensk rätt av praktiska skäl undantag från en konsekvent tillämpning av traditionsprincipen och en säljare ges därmed möjlighet att uppställa återtagandeförbehåll vid avtalets ingående. Detta innebär att köparen inte ska få

⁴³⁰ Millqvist, Sakrättens grunder, s. 126 ff.

⁴³¹ Något omsättningsskydd ger dock inte förfarandet enligt utfallet i NJA 1958 s. 117. Se fotnot 393 i Henriksson, Sakrättsliga moment, s. 149.

⁴³² Adlercreuz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering, s. 41 f. Jfr även Millqvist, Sakrättens grunder, s. 136 f.

⁴³³ Wood, LPIF, s. 305 f.

⁴³⁴ Jfr 54 § 4 st. köplagen (1990:931) och 40 § 3 st. konsumentköplagen.

behålla varor som denne inte kan betala för.⁴³⁵ Återtagandeförbehåll utgör således en kreditsäkerhetsmetod som, om den anses giltig, medför en separationsrätt för säljaren avseende det köpta objektet framför köparens borgenärer i övrigt.

För att ett återtagandeförbehåll ska anses vara giltigt, vid prövning av domstol, krävs att förbehållet ska ha funnits med från början, det vill säga på något sätt ha intagits i köpehandlingarna.⁴³⁶ Innebörden av detta krav är att det inte går att upprätta ett förbehåll vid ett senare tillfälle då tradition av varan genomförts. Då förbehållet begränsas på detta sätt till att utgöra säkerhet för ett specifikt köp undanröjs möjligheten att upprätta ett fristående separationsförbehåll som säkerhet, vilket sannolikt annars skulle ha efterfrågats av exempelvis kreditgivande banker. Utöver detta gäller sedan ytterligare begränsningar som inverkar på bedömningen av förbehållets giltighet ur en sakrättslig analys – rent obligationsrättsligt kan dock förbehållet ändå bedömas vara giltigt.⁴³⁷ Om köpeobjektet förlorat sin identitet eller sammanfogats med lös- eller fast egendom anses förbehållet ej längre giltigt.⁴³⁸ Har förvärvaren på något sätt förfogat över köpeobjektet genom exempelvis vidareförsäljning, konsumtion eller annat förbrukande kan förbehållet förklaras ogiltigt eftersom objektet inte längre innehas av förvärvaren. Notera dock att objektet kan gå åter om förvärvaren vid vidareförsäljning inte gjort ett exstinktivt godtrosvärv enligt NJA 2007 s. 501.⁴³⁹ Om köpeavtalet från början ger förvärvaren rätt att före slutbetalning förfoga över objektet som om det vore dennes fullt ut ogiltigförklaras förbehållet. Av denna anledning fungerar inte återtagandeförbehåll särskilt väl vid förvärv av varor som omedelbart ska säljas vidare. Parterna kan dock söka undvika ogiltigförklaring av förbehållet genom att samtidigt inta ett förfogandeförbud men ett sådant kan å andra sidan bortses ifrån om det kan anses att förbudet aldrig varit allvarligt menat vid avtalets ingående.⁴⁴⁰

Återtagandeförbehållet utgör en praktiskt viktig metod för att upprätta kreditsäkerhet. Som ovan visats föreligger dock ett antal begränsningar som kreditförsäljaren måste ta hänsyn till vid tillämpning av svensk rätt och i vissa fall är det rent av omöjligt för säljaren att uppställa förbehållet. Precis som i Sverige utgör återtagandeförbehållet även internationellt sett ett mycket flitigt utnyttjat instrument för säljare vid kreditförsäljning. Med engelsk terminologi brukar sådana klausuler gå under beteckningen *retention of title* och transaktioner av denna sort får namn som *conditional sales*. Ur ett svenskt perspektiv tycks dock anglosaxisk rätt ge vidare möjligheter för säljaren att säkra sin fordran. Till exempel tillåts säljaren att göra utsträckningar i form av kopplingsförbehåll vilket innebär att rätten till att återta varan även

⁴³⁵ Jfr 1 § 2 st. 2 p. i lag (1978:599) om avbetalningsköp mellan näringsidkare m.fl. och 38 § konsumentkreditlagen (2010:1846).

⁴³⁶ Detta behöver dock inte ha skett skriftligen även om det klart är mest lämpligt, jfr NJA 1989 s. 304 vartill Adlercreutz och Pfannenstill hänvisar. Se Adlercreutz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering, s. 57.

⁴³⁷ Adlercreutz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering, s. 69.

⁴³⁸ För lös egendom, se det så kallade bildäcksfallet NJA 1960 s. 9. Observera skillnaden på fastighet- och byggnadstillbehör enligt 2 kap. 1 och 2 §§ JB vilka blir fast egendom enligt 2 kap. 5 § JB, och industritillbehören enligt 2 kap. 3 § JB som ju utgör lös egendom.

⁴³⁹ Jfr lag (1986:796) om godtrosvärv av lösöre.

⁴⁴⁰ Jfr Ramberg & Herre, Allmän köprätt, s. 62 f.

får användas till skydd mot annan kredit som säljaren lämnat köparen – *current account clause* – sådant tillåts inte i Sverige.⁴⁴¹ Vidare förekommer en utvidgad rätt att återkräva varan av förvärvare i senare led och större möjligheter till att bortse från sammanfogande av egendom. *Continued retention clause* och *aggregation clause* är vanliga benämningar i dessa fall.⁴⁴² Dessa typer av klausuler används i den utsträckning de tillåts och självklart i den mån köparen ställer upp på dem. Eftersom det ibland kan vara osäkert om tillämplig lag accepterar utformningen intas vanligen att villkoren endast gäller i samma utsträckning.⁴⁴³

Vad har då trustinstitutet för relevans på kreditköp med återtagandeförbehåll? Om läsaren återvänder till avsnittet om *quistclose trust* så upptäcks ganska snabbt en likhet i strukturen. Den struktur som särskilt framhävts av domare Millet i fallet *Twinsectra Ltd v Yardley* [2002] 2 AC 164 och som anammats i senare fall innebär att en *Quistclose trust* egentligen endast utgör ett ytterligare förfarande för parter att återta äganderätt i egendom som getts på kredit. Visserligen har *quistclose trust* för närvarande i England endast ansetts föreligga vid utlåning av pengar men det finns egentligen inget som talar mot en användning även vid krediter i samband med annan typ av egendom.⁴⁴⁴ Det torde alltså – som ett alternativ till återtagandeförbehåll – finnas utrymme att enligt engelsk rätt även tolerera denna typ av trust i samband med kreditköp. Bägge innebär ju en kvarstående latent äganderätt som endast återuppväcks om förvärvaren inte lever upp till sina avtalsförpliktelser. Skulle *quistclose trusts* även tillåtas vid kreditköp skulle det innebära att förvärvaren, vid domstolsprövning, ansågs såsom trustee i förhållande till egendomen och överlåtaren såsom förmånstagare i egenskap av kreditgivare. Observera dock att detta gäller förutsatt att betalning ej sker.

Tanken på en utveckling av en dylik trust i Sverige kan av naturliga skäl tyckas vara aningen onödig, särskilt då den ännu inte fullt ut existerar i trustinstitutets hemland. Anledningen till varför en sådan ändå framförs här ligger i återtagandeförbehållets begränsningar jämfört med hur det kan se ut ur ett internationellt perspektiv. Skulle denna typ av *quistclose trust* implementeras i svenska kommersiella transaktioner utökas möjligheterna för företag som behöver förvärva varor på kredit men som inte kan erlægga slutlikvid innan vidareförsäljning eller inmontering och sammanfogande gjorts. Detta eftersom kreditförsäljare sannolikt kommer att uppvisa större benägenhet att ingå dylika avtal med bättre säkerhetsstrukturer i ryggen.

⁴⁴¹ Ramberg, & Herre, Allmän köprätt, s. 136.

⁴⁴² Wood, LPIF, s. 293.

⁴⁴³ Se Ramberg & Herre, Allmän köprätt, s. 62. Notera även p. 21 i bilaga 2 på s. 273 där formuleringen *valid under the applicable law* utgör begränsningen av *retention of title*- klausuler.

⁴⁴⁴ Thomas & Hudson, The Law of Trusts, s. 1376.

6. Sammanfattande slutsatser

Det i inledningen angivna syftet med denna examensuppsats grundar sig på finansmarknadens förväntningar om ökade finansieringskostnader till följd av Basel III. Dessa förväntningar leder av naturliga skäl till att företag redan nu ser sig om efter alternativ till metoder för refinansiering vid sidan av banklån. En stor del av uppsatsens utrymme lämnas därför till att beskriva en för svensk rätt främmande figur som har flera egenskaper vilka skulle kunna utnyttjas för att undvika den kostnadsökning som annars befaras. Det har främst rört sig om en potentiell företrädarroll på marknaden för företagsobligationer och vid olika säkerhetsarrangemang. Vi har med anledning av detta sökt beskriva gällande rätt och vad som kan anses vara möjligt inom dess ramar, men framförallt försökt illustrera en tänkbar framtida utveckling som kan verka kompenserande i förhållande till Basel III regleringen. Våra åsikter i de särskilda frågor som dykt upp under arbetets gång kan skönjas löpande i respektive avsnitt men är huvudsakligen koncentrerade till avsnitt 5. För att avrunda denna framställning följer därför en kortfattad summering av dessa.

Ett av de viktigaste syftena med regleringen av finansmarknaden är att skydda investerarna. Alla regler som syftar till ökad genomlysning och kapitalskydd har i regel dessa som skyddsobjekt. Om inte allmänheten har förtroende för det finansiella systemet som helhet och till de enskilda finansiella aktörerna skulle systemets effektivitet minska till skada för hela samhället. Det är därför viktigt att lagstiftaren träder in och vidtar åtgärder som motverkar de otvetyligheter som råder för aktörer såsom Swedish Trustee avseende dess eventuella behörighet. Detta gäller särskilt om nu tanken är att blåsa liv i den svenska marknaden för företagsobligationer och att Swedish Trustee därmed också ska komma att fylla de funktioner som Norsk Tillitsmann har i Norge. Rätten att kunna vidta exekutiva åtgärder och väcka talan i domstol för obligationsinnehavarnas räkning utan särskilt uppdrag eller fullmakt är grundläggande för funktionen som sådan. Allt annat skulle gå emot de ekonomiskt rationella skäl som ligger bakom hela strukturen.

För att skapa en trygg och likvid marknad för företagsobligationer i Sverige föreslår vi därför att lagstiftaren vidtar åtgärder. Ett första steg kan exempelvis vara att genomföra förändringar i VPML via ett nytt kapitel 18 a.⁴⁴⁵ På detta sätt skulle även emissioner av sådana skuldinstrument som inte tas upp till handel på en reglerad marknad omfattas av bestämmelsen.⁴⁴⁶

För att åstadkomma detta krävs det att kapitlets innehåll möjliggör för företag (läs aktörer såsom Swedish Trustee) att uppträda som kärande och svarande med bindande verkan för alla långivare som omfattas av låneavtalet i frågor som rör detta eller därmed sammanhängande avtal. Det gäller särskilt när långivarnas rätt att själva vidta åtgärder begränsas och låneavtalet gäller emission av sådana värdepapper som anges i 1 kap. 4 § p. 2b VPML. För att ytterligare avgränsa mot fysiska värdepapper vore det önskvärt att belysa att regleringen avser sådana värdepapper som är registrerade i ett avstämningsregister och står under tillsyn av en EU/EES-stat.

⁴⁴⁵ T.ex. med namnet, kapitel 18 a Särskild behörighet för utsedd förvaltare i tvister gällande certifikats- och obligationslån.

⁴⁴⁶ Jfr p. 4 i Norska Finanstilsynets (Finansinspektionen) brev (2009-11-24) till Finansdepartementet angående, Tillitsmenn for obligasjonslån-behov for å fastsette regler om søksmålskompetanse mv.

När det kommer till finansiering genom syndikerade banklån kan det diskuteras vilken ställning som är lämplig för en gemensam företrädare. Särskilt med hänsyn taget till låntagaren och omsättningsskyddet. Fordringshavarna är ju, till skillnad från obligationsfallet, nästan alltid större banker. Dessa är väl rustade för att själva övervaka låntagaren, varför övervägande skäl talar för en svagare företrädarroll. Dessutom är de sällan beredda att släppa ifrån sig rättigheter kopplade till deras fordran. Anledningen till varför vi skulle vilja se en *security trustee*- roll i detta sammanhang är istället för att genom denna, på ett effektivare sätt, hantera de säkerheter som låntagaren ställer. Eftersom trustegendom inte riskerar att dras med i en trustees insolvens minskar risken för banker som ingår i syndikatet vilket bör medföra en ökad vilja att delta i dylik kreditgivning. Grundtanken om ett effektivt skydd mot finansiell risk är dessutom grundläggande även för övrig kreditgivning som behandlas i avsnitt 5.

Av denna anledning är den effektiva riskallokering som trustinstitutet erbjuder investerare och kreditgivare på marknaden idag, enligt vår mening, alltför rationell för att negligeras av lagstiftaren. Särskilt med tanke på att finansmarknaden för svenska företag och investerare bär och kommer att bära en stark internationell prägel.

Samtidigt är vi medvetna om den komplexitet som råder på området och förstår varför det egentligen inte har funnits någon ambition från lagstiftarens sida att utreda möjligheterna att implementera trusten. Det räcker inte med att bara möjliggöra en uppdelning av ägandet utan för att tillgodose marknads behov måste samtidigt en reglering av andra engelska principer införas. Det rör sig exempelvis om regelverk kring *tracing*, *claming* och *restitution* vars avsaknad sannolikt skulle utgöra tillräckliga skäl för skepsis. Det vore som att införa ett halvt trustinstitut. Dagens regler kring återvinning i konkurs är klart otillräckliga i detta hänseende även om de skulle kunna tjäna som utgångspunkt för ny lagstiftning. I kombination med detta måste även regelverket kring godtrosvärv skärpas – i viss mån på bekostnad av godtrosvärvande köpare. En annan förändring som är vital är införandet av nya sakrätter vilket påverkar förfarandet vid utmätning och konkurs.

Utöver ovanstående exempel på förändring krävs dessutom en omfattande undersökning kring de skattemässiga konsekvenserna för svenskt vidkommande. Visserligen har denna uppsats sökt undvika det området som sådant men det är oundvikligt att ett införande av trustinstitutet måste medföra detaljerade förändringar i skattelagstiftningen. En stor del av de engelska principerna har som nämnts vuxit fram genom innovativa lösningar vidtagna för att försöka minska skattebördan. Det vore naivt att tro att svenskar inte skulle dras till sådana möjligheter vilket enligt vår mening bör föranleda en omfattande utredning i detta avseende. Särskilt om lagstiftaren önskar ett ur statsmaktens ögon sunt trustinstitut som inte urholkar dess egna finanser. Vidare måste ställning tas till frågan i vilken utsträckning trusten ska införas. I denna examensuppsats har endast trustens funktioner i finansiella och kommersiella sammanhang berörts men i anglosaxiska rättsordningar nyttjas den även i exempelvis familjerättsliga situationer eller vid situationer som i svensk rätt behandlas av lag (1904:48 s. 1) om samäganderätt. Ett annat betydelsefullt område där trusten har en betydande roll är vid konkurser. I dessa sammanhang motsvarar trusteeens roll den svenska konkursförvaltaren. Det är tydligt att anglosaxisk rätt valt att lösa många problem genom trustinstitutet och det kan således sägas utgöra något av en slasktratt som utnyttjas i avsaknad av andra tillgängliga principer. Poängen med denna upplysning är att lagstiftaren måste ta en ganska tydlig ställning till vilka funktioner som ett svenskt trustinstitut ska tillåtas få fylla, annars är risken stor att tillåtna användningsområden snabbt blir mer omfattande än vad som var tänkt från början. Ett sådant scenario är inte nödvändigtvis av ondo men det bör stå lagstiftaren klart från början vad som kan komma att ske om alltför stor makt lämnas åt rättstillämpningen.

Det finns helt klart en del att fundera på när det gäller ett eventuellt införande av denna figur och bara detta medför sannolikt skäl nog för lagstiftaren att uppvisa den passivitet som hittills varit dominerande. Samtidigt bör det återigen påpekas att det faktiskt finns en modell för hur ett svenskt inhemskt trustinstitut skulle kunna utformas. Vi tänker närmast på de modeller som står att finna i DCFR och Haagkonventionen om tillämplig lag och erkännande av truster. Det är med andra ord inte nödvändigt att, så att säga, uppfinna hjulet på nytt.

Mot bakgrund av det material som presenterats och den kommande introduktionen av Swedish Trustee anser vi att det är dags för lagstiftaren att söka utveckla och anpassa den svenska civilrätten så att den på ett tydligare sätt harmonierar med regleringen på den internationella marknad som svenska företag redan är verksamma i.

Swedish Trustee är ett steg i rätt riktning, men vi förordar som sagt att lagstiftaren bland annat undanröjer de otydligheter som råder på den svenska obligationsmarknaden idag.

Käll- och litteraturförteckning

Offentligt tryck

Propositioner

Prop. 2008/09:88 Ny kommissionslag

Statens offentliga utredningar

SOU 1984:85 om Handelsagentur och kommission

SOU 1988:63 om Kommission och dylikt

Departementspromemorior

Ds 1998:71 Bättre förutsättningar för värdepapperisering

Litteratur

Adlercreutz, Axel och Pfannenstill, Magnus, Finansieringsformers rättsliga reglering, 5 uppl., Studentlitteratur, Lund 2010 [cit. Adlercreutz & Pfannenstill, Finansieringsformers rättsliga reglering]

Agell, Anders och Malmström, Åke, Civilrätt, 21 uppl., Liber AB, Malmö 2010 [cit. Agell & Malmström, Civilrätt]

Altunbas, Yener, Gadanez, Blaise, and Kara, Alper, Syndicated loans: A Hybrid of Relationship Lending and Publicly Traded Debt, Palgrave Macmillian, London 2006 [cit. Altunbas, Gadanez & Kara, Syndicated loans: A Hybrid of Relationship Lending and Publicly Traded Debt]

Baker, John, Hamilton, An Introduction to the English Legal History, 2ed, Butterworths, London 1979 [cit. Baker, An Introduction to the English Legal History]

Bernitz, Ulf, Standardavtalsrätt, 7 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2008 [cit. Bernitz, standardavtalsrätt]

Bogdan, Michael, Svensk internationell privat- och processrätt, 7 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2010 [cit. Bogdan, Svensk internationell privat- och processrätt]

Burn, Edward and Virgo, Graham, Maudsley & Burn's Trusts & Trustees Cases & Materials, 7ed, Oxford University Press, Oxford 2008 [cit. Burn & Virgo, Maudsley & Burn's Trusts & Trustees]

Cartwright, John, Contract Law: An introduction to the English Law of Contract for the Civil Lawyer, Hart Publishing, Oxford 2009 [cit. Cartwright, Contract Law]

Dotevall, Rolf, Mellanmannens kunskap och huvudmannens bundenhet, Norstedts Juridik, Stockholm 1998 [cit. Dotevall, Mellanmannens kunskap och huvudmannens bundenhet]

Ekelöf, Per Olof, Rättegång Andra Häftet, 8 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1996 [cit. Ekelöf, Rättegång II]

Goode, Roy, Goode on Commercial Law, 4ed, LexisNexis, London 2009 [cit. Goode, Goode on Commercial Law]

Halliwell, Margaret, Equity and Trusts, 2ed, Old Bailey Press, London 2000 [cit. Halliwell, Equity and Trusts]

Hayton D.J., Kormann, S.C.J.J. & Verhagen. H.L.E, Principles of European Trust Law, Kluwer, Deventer 1999 [cit. Hayton, Principles of European Trust Law]

Hayton, David. J., The Law of Trusts, 4ed, Sweet & Maxwell, London 2003 [cit. Hayton, The Law of Trusts]

Hellner, Jan, Kommersiell avtalsrätt, 4 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2008 [cit. Hellner, Kommersiell avtalsrätt]

Hemström, Carl och Giertz, Magdalena, Föreningar: Om ekonomiska och ideella föreningar samt något om stiftelser, Litteratur Compagniet AB, Stockholm 2007 [cit. Hemström & Giertz, Föreningar]

Henriksson, Per, Sakrättsliga moment: och deras ekonomiska konsekvenser, Jure Förlag AB, Stockholm 2009 [cit. Henriksson, Sakrättsliga moment]

Hessler, Henrik, Om stiftelser: studier över stiftelser i svensk rätt, faksimupplaga, Norstedts Juridik, Stockholm 1996 [cit. Hessler, Om stiftelser]

Heuman, Lars, Specialprocess utsökning och konkurs, 6 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2007 [cit. Heuman, Specialprocess utsökning och konkurs]

Hudson, Alastair, The Law of Finance: A Comprehensive Treatise for Practitioners, 1ed, Sweet & Maxwell, London 2010 [cit. Hudson, The Law of Finance]

Hult, Phillips, Om fullmakt: anteckningar efter föreläsningar av professor Phillips Hult, Uppsala Juridiska Förening, Uppsala 1952 [cit. Hult, Om fullmakt]

Håstad, Torgny, Studier i sakrätt, Norstedts Juridik, Stockholm 1980 [cit. Håstad, Studier i sakrätt]

Lennander, Gertrud, Panthavares skyldigheter vid pantavtal om lös egendom, Almqvist & Wiksell International, Stockholm 1977 [cit. Lennander, Panthavares skyldigheter vid pantavtal om lös egendom]

Lindblom, Per Henrik, Sena uppsatser: om domstolsprocessen, processmaterialet och den alternativa tvistlösningen, 1 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2006 [cit. Lindblom, Sena uppsatser]

Mackendrick, Ewan, Contract Law, 8ed, Palgrave Macmillan, Oxford 2009 [cit. Mackendrick, Contract Law]

Millqvist, Göran, Sakrättens grunder: En lärobok i sakrättens grundläggande frågeställningar avseende lös egendom, 6 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2011 [cit. Millqvist, sakrättens grunder]

Moffat, Graham, *Trusts Law: Text and Materials*, 3ed, Butterworths, London 1999 [cit. Moffat, *Trusts Law*]

Månsson, Fredrik och Andersson, Per-Ulrik (red.), *Värdepapperisering: securitisation: teknik, juridiska och skattemässiga frågor, organisatoriska och administrativa frågor, riskhantering, analys, fallstudier*, Norstedts Juridik, Stockholm 1995 [cit. Månsson m.fl., *Värdepapperisering: securitisation*]

Olsson, Katarina, *Näringsdrivande stiftelser: en rättslig studie över ändamål, förmögenhet och förvaltning*, Nerenius & Santéus förlag AB, Stockholm 1996 [cit. Olsson, *Näringsdrivande stiftelser*]

Pearce, Robert and Stevens, John, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, 4ed, Oxford University Press, Oxford 2006 [cit. Pearce & Stevens, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*]

Ramberg, Jan och Herre, Johnny, *Allmän köprätt*, 5 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2009 [cit. Ramberg & Herre, *Allmän köprätt*]

Ramberg, Jan och Ramberg, Christina, *Allmän avtalsrätt*, 8 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2010 [cit. Ramberg, *Allmän avtalsrätt*]

Riddall, J. G., *The Law of Trusts*, 6ed, LexisNexis, London 2002 [cit. Riddall, *The Law of Trusts*]

Riddall, J. G., *Land Law*, 7ed, LexisNexis, London 2003 [cit. Riddall, *Land Law*]

Rodhe, Knut, *Lärobok i obligationsrätt*, 6 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1986 [cit. Rodhe, *Lärobok i obligationsrätt*]

Shipwright, Adam & Keeling, Elisabeth, *Revenue Law*, Blackstone Press, London 1998 [cit. Shipwright & Keeling, *Revenue Law*]

Thomas, Geraint and Hudson, Alastair, *The Law of Trusts*, 2ed, Oxford University Press, Oxford 2010 [cit. Thomas & Hudson, *The Law of Trusts*]

Thomas, Geraint, *Taxation and Trusts*, Sweet & Maxwell, London 1981 [cit. Thomas, *Taxation & Trusts 1981*]

Tiberg, Hugo och Dotevall, Rolf, *Mellanmansrätt*, 9 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2010 [cit. Tiberg & Dotevall, *Mellanmansrätt*]

Tiley, John and Loutzenhiser, Glen, *Revenue Law*, 7ed, Hart Publishing, Oxford 2012 [cit. Tiley & Loutzenhiser, *Revenue Law*]

Von Bar, Christian and Clive, Eric, *Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR) Full Edition, Volume 6*, Sellier: European Law Publishers, München 2009 [cit. Von Bar, *DCFR Vol. 6*]

Wallin-Norman, Karin: *Rätt till kontoförda värdepapper*, Jure Förlag AB, Stockholm 2009 [cit. Wallin-Norman, *kontorätt*]

Wallin-Norman, Karin, Finansiella instrument, prel. uppl., Jure Förlag AB, Stockholm 2011 [cit. Wallin-Norman, Finansiella instrument]

Warburton, Jean & Morris, Debra (and others), Tudor on Charities, 9ed, Sweet & Maxwell, London 2003 [cit. Warburton, Tudor on Charities]

Welamson, Lars och Mellqvist, Mikael, Konkurs, 10 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2003 [cit. Welamson & Mellqvist, Konkurs]

Winberg, Christer, Grenverket: Studier rörande jord, släktskapssystem och ståndsprivilegier, AB Nordiska Bokhandeln, Stockholm 1985 [cit. Winberg, Grenverket]

Wood, Philip, Law and Practice of International Finance, University Edition, Sweet & Maxwell, London 2010 [cit. Wood LPIF]

Rättsfall

Svenska rättsfall

NJA 1956 s. 458

NJA 1958 s. 117

NJA 1958 s. 478

NJA 1960 s. 9

NJA 1966 s. 97

NJA 1975 s. 638

NJA 1979 s. 401

NJA 1986 s. 409

NJA 1989 s. 304

NJA 1995 s. 367

NJA 1996 s. 52

NJA 1998 s. 390

NJA 2000 s. 88

NJA 2007 s. 413

NJA 2007 s. 501

NJA 2007 s. 599

NJA 2009 s. 500

RÅ 1981 ref. 1:72

RÅ 1997 ref. 31

RÅ 1998 ref. 28

RÅ 1999 not. 20

RÅ 2000 ref. 28

RÅ 2003 not. 67

Förvaltningsrätten i Mariestad, dom 2002-02-02, mål nr 486-98

Utländska rättsfall

Norge

Rt-2006-238

Rt-2010-402

Rt-2010-1089

Storbritannien

Ex parte Lacey [1802] 6 Ves 625

Hassall v Smither [1806] 12 Ves 119

Toovey v Milne [1819] 2 B & Ald 683, 106 ER 514

Wright v Atkyns [1823] Turn & R 143 at 157

Knight v Knight [1840] 3 Beav 148 at 173

Saunders v Vauiter [1841] 4 Beav 115;aff'd Cr & Ph 240

Sugden v Crossland [1856] 3 Sm & G 192

Milroy v Lord [1862] 4 De GF & J 264

Aberdeen Town Council v Aberdeen University [1877] 2 App Cas 544

Re Chapple [1884] 27 Ch D 584

Soar v Ashwell [1893] 2 QB 390, CA

Re Watson [1904] 49 Sol Jo 54

National Trustees Co of Australasia Ltd v General Finance Co of Australia Ltd [1905] AC 373

Bannister v Bannister [1948] 2 All ER 133

Practice Statement (Judicial Precedent) [1966] 1 WLR 1234

Boardman v Phipps [1967] 2 AC 46 [1966] 3 All ER 721; (M & B)

Barclays Bank Ltd v Quistclose Investments Ltd [1970] AC 567

McPhail v Doulton [1970] 2 WLR 1110; [1971] AC 424

Paul v Constance [1977] 1 WLR 527

McIlkenny v Chief Constable of the West Midlands [1980] QB 283 (CA) 316-17

Lloyds Bank v Rosset [1991] 1 AC 170

Westdeutsche Landesbank v Islington [1996] AC 699

Twinsectra Ltd v Yardley [2002] 2 AC 164

Templeton Insurance Ltd v Penningtons Solicitors LLP [2007] WTLR 1103

Re Farepak Food And Gifts Ltd [2007] WTLR 1407

Cooper v PRG Powerhouse Ltd [2008] EWHC 498 (Ch)

Cobbe v Yeoman's Row [2008] 1 WLR 1752

Thorner v Major [2009] 1 WLR 776

Artiklar

Barr, Daniel, Den svenska företagsobligationsmarknaden – en förstudie, 2011-09-29, hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på: <http://www.ackordscentralen.se/node/13> [cit. Barr, En förstudie]

Bogdan, Michael, Ordre Public och tvingande rättsregler i Haagkonventionerna om internationell privat- och processrätt, SvJT 1993 s. 308 [cit. Bogdan, SvJT 1993 s. 308]

Braun, Alexandra, Trusts in the Draft Common Frame of Reference: The “Best Solution” for Europe, The Cambridge Law Journal, Volume 70, Issue 02, Cambridge, July 2011, hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på: <http://journals.cambridge.org/action/displayIssue?jid=CLJ&volumeId=70&seriesId=0&issueId=02> [cit. Braun, Trusts in the DCFR]

Gorton, Lars, Företagskrediter, i L L Andersen (red.), Vidergående Kreditret, CKK, HKK, Kredit- og kapitalmarkedsretsserien 6., Köpenhamn 2008 [cit. Gorton, Företagskrediter]

Gorton, Lars, Syndicated lending: some thoughts on the reception of Anglo-American contract practice into Swedish law, European Business Law Review (EBLR) 2007 [cit. Gorton, Syndicated lending]

Gorton, Lars och Jørgensen, Tanja, Roles and Functions of the Lead Bank and the Agent Bank in a Syndicated Loan Agreement, European Banking and Financial Law Journal, Université Lyon, 2009 [cit. Gorton & Jørgensen, Roles and Functions of the Lead Bank and the Agent Bank in a Syndicated Loan Agreement]

Gunne, Cecilia, Beskattning av ”svävande äganderätter.”, Svensk skattetidning 1997, nr 6-7/97 [cit. Gunne, Beskattning av ”svävande äganderätter”]

Gunne, Cecilia, Skattefrågor kring trustar, Svensk skattetidning 2011, nr 2/2011 [cit. Gunne, Skattefrågor kring trustar]

- Hanqvist, Dan, Var finns de finansiella instrumenten? – Lex rei sitae i modern rätt, JT 2003/04 s. 456 [cit. Hanqvist, JT 2003/04 s. 456]
- Hanqvist, Dan, Legal opinions i praktiken, SvJT 2004 s. 588 [cit. Hanqvist, SvJT 2004 s. 588]
- Henriksson, Per, Pantavtal och pantrealisation, JT 2007/08, nr 2, s. 329 [cit. Henriksson, JT 2007/08, nr 2, s. 329]
- Karlgren, Hjalmar, Ställningsfullmakt och bulvanskap, SvJT 1962 s. 261 [cit. Karlgren, SvJT 1962 s. 261]
- Lindskog, Stefan, Återpantsättning – några anteckningar med anledning av en avhandling, JT 2007/08, nr 4, s.843 [cit. Lindskog, JT 2007/08, nr 4, s. 843]
- Lindskog, Stefan, Återpantsättning – en kort replik på en lång, JT 2008/09, nr 2, s. 456 [cit. Lindskog, JT 2008/09, nr 2, s. 456]
- Loughlin, Peter, Joseph, The Domestication of the Trust: Bridging the gap between common law and civil law, The Global Journal For International Financial Analysts (JIFAM), hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på: <http://www.financialanalyst.org/newarticle2.html>. [cit. Loughlin, The Domestication of the Trust]
- Millqvist, Göran, Separationsrätt till sammanblandad fungibel egendom, JT 1994/95 s. 500 [cit. Millqvist, JT 1994/95, s. 500]
- Myrdal, Staffan, Återpantsättning än en gång, JT 2008/09, nr 1, s. 30 [cit. Myrdal, JT 2008/09, nr 1, s. 30]
- Myrdal, Staffan, Slutreplik om återpantsättning, JT 2008/09, nr 4, s. 990 [cit. Myrdal, JT 2008/09, nr 4, s. 990]
- Ramberg, Christina, Mot en gemensam europeisk lagstiftning, SvJT 2004 s. 459 [cit. Ramberg, SvJT 2004 s. 459]
- Sandvik, Siv, Tillitsmanns – Funksjonen i Norge, Euorfenix Winter 2010/11 (01-04-2011), hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på: http://www.trustee.no/tema/les/bond_trustees_in_norway/ [cit. Sandvik, Tillitsmanns-Funksjonen]
- Thielé, Angelique, Issues to consider when using Security Trustees, International Finance Law Review, A special IFLR Supplement, July 2006, hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på: <http://www.iflr.com/Article/1984470/Issues-to-consider-when-using-security-trustees.html> [cit. Thielé, Issues to consider when using Security Trustees]
- Van Loon, Hans, The Hague conference – its origins, organization and achievements, SvJT 1993 s. 293 [cit. Van Loon, SvJT 1993 s. 293]

Övrigt

Ackordscentralen: Nyheter, Nr 1 2012, Tema: Företagsobligationer, hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på: <http://www.ackordscentralen.se/node/13> [cit. Ackordscentralen: Nyheter, Nr 1 2012]

Beckman, Simon, Kollektiva säkerhetsarrangemang vid syndikerade lån: om security agents och parallel debt i svensk rätt, Examensuppsats, Uppsala universitet 2011 [cit. Beckman, Kollektiva säkerhetsarrangemang vid syndikerade lån]

Den nya bankregleringen Basel III, hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på: <http://www.riksbank.se/sv/Finansiell-stabilitet/Aktuella-regleringsforandringar/Den-nya-bankregleringen-Basel-III/> [cit. Riksbanken, Den nya bankregleringen Basel III]

European Financial Markets Lawyers Group, The draft common frame of reference – a position paper by the EFMLG. 1 september 2009, hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på: <http://www.efmlg.org/Docs/2009-09-01TheDraftCommonFrameofReference-ApositionpaperbytheEFMLG.pdf> [cit. EFMLG, DCFR- A Position Paper]

Fitger, Peter, Rättegångsbalken (20 oktober 2011, Zeteo) [cit. Fitger, Rättegångsbalken (20 oktober 2011, Zeteo)]

Grönfors, Kurt och Dotevall, Rolf, Avtalslagen: En kommentar (1 september 2010, Zeteo) [cit. Grönfors & Dotevall, Avtalslagen: En kommentar (1 september 2010, Zeteo)]

af Kleen, Björn, Jorden de ärvde, Weyler, Stockholm 2009 [cit. af Kleen, Jorden de ärvde]

Lind, Göran och Walin, Gösta, Ärvdabalken (1 februari 2011, Zeteo) [cit. Lind & Walin, Ärvdabalken (1 februari 2011, Zeteo)]

Norsk Tillitsmann : Norwegian Trustee – Årsberetning og regnskap 2010, hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på: http://www.trustee.no/uploads/filer/annual_reports/norsk/Arsberetning_2010.pdf [cit. Norsk Tillitsmann, Årsberetning og regnskap 2010]

Norsk Tillitsmanns høringsbrev (2009-10-27) till det norska Finansdepartementet angående Norsk Tillitsmanns søksmålskompetanse, hämtat 2012-04-20. Tillgängligt på: http://media.regjeringen.no/fin/docs/brev_%20norsk_tillitsmann_271009.pdf

Norska Finanstilsynets (Finansinspektionen) brev (2009-11-24) till Finansdepartementet angående, Tillitsmenn for obligasjonslån-behov for å fastsette regler om søksmålskompetanse mv., hämtat 2012-04-20. Tillgängligt på: http://www.regjeringen.no/pages/2269404/brev_kredittilsynet_24.11.09.pdf

Palmér, Eugéne och Savin, Peter, Konkurslagen: En kommentar (29 februari 2012, Zeteo) [cit. Palmér & Savin, Konkurslagen: En kommentar (29 februari 2012, Zeteo)]

Prospekt för Kungsleden AB:s (Publ.) obligationslån 2011/14 om 600 000 000 kronor, ISIN: SE0003845296, hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på: <http://www.kungsleden.se/Documents/Finansiering/Prospekt%20Kungsleden%20obligation%20600%20Mkr%202011-2014.PDF>

Prospekt för Svensk Hypotekspension AB:s (publ.) obligationslån om SEK 180 000 000-720 000 000 Mortgage Backed Floating Rate Notes ISIN: SE0003428465, and Mortgage Backed Fixed Rate Notes ISIN: SE0003428457, hämtade 2012-04-20. Tillgängliga på:
https://www.dnb.se/portalfront/nedlast/en/sweden/markets/oblemissioner/2010/1008_Svensk_Hypotekspension_Fond1AB.pdf

SkatteverketsHandledning för internationell beskattning 2011, SKV 352, hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på:
<http://www.skatteverket.se/download/18.71004e4c133e23bf6db800056260/35215.pdf> [cit. Handledning för internationell beskattning 2011, SKV 352]

Tidskriften ADVOKATEN, Nr 8 2011, årgång 77, Sveriges advokatsamfund, hämtad 2012-04-20. Tillgänglig på:
http://www.advokatsamfundet.se/Documents/Advokaten/Advokaten_8_2011.pdf [cit. Advokaten, Nr 8 2011]

Uppgifter gällande fördragsslutande stater till Haagkonventionen om lagval och erkännande av trustar hämtade 2012-04-20. Tillgängligt på www.hcch.net