

# Stödlagen\*

GUSTAF SJÖBERG

Den 29 oktober 2008 antogs lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut (stödlagen).<sup>1</sup> Genom lagen ges regeringen eller en utsedd stödmyndighet (Riksgäldskontoret) möjlighet att ge stöd till kreditinstitut om det behövs för att motverka risken för en allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige. Lagen ger vidare staten möjlighet att under angivna förutsättningar lösa in aktierna i ett kreditinstitut om det är av synnerlig betydelse från allmän synpunkt. Prövningsnämnden för stöd till kreditinstitut (Prövningsnämnden) ska pröva tvister enligt lagen. Den nya lagen är av stor samhällsekonomisk betydelse och har redan hunnit tillämpas i ett fall, nämligen Carnegie, vilket beskrivs i slutet av artikeln. Syftet med den här artikeln är att ge en allmän presentation av stödlagen och dess tillämpning samt att gå in lite djupare på några punkter som kan uppfattas som problematiska. Kritik förs fram mot stödlagens lösning att tillsätta en särskild Prövningsnämnd för avgörande av tvister enligt lagen.

## Stödlagens tillkomst

Som ett led av hanteringen av bankkrisen i början av 1990-talet infördes under brådska år 1993 en lag om statligt stöd till banker och andra kreditinstitut.<sup>2</sup> Den lagen bör ses mot bakgrund av att den föregicks av en generell bankgaranti. Ett fåtal avtal om stöd ingicks enligt den lagen. Lagen upphävdes den 1 juli 1996.<sup>3</sup> Banklagskommittén, som tillsattes den 1 juni 1995, hade i uppdrag att utreda bl.a. behovet av ändringar i reglerna för banker och

\* Tack till Eric Frieberg och Lars Hörngren för värdefulla synpunkter. De åsikter som jag för fram i artikeln är dock mina egna.

<sup>1</sup> I fortsättningen hänvisas till stödlagens bestämmelser endast med angivande av paragraf, stycke och så vidare utan angivande av författning.

<sup>2</sup> Lag (1993:765) om statligt stöd till banker och andra kreditinstitut.

<sup>3</sup> SFS 1996:589.

andra kreditinstitut samt behovet av särskilda regler när en enskild bank har råkat i finansiella svårigheter.<sup>4</sup> I juni år 2000 lämnade kommittén slutbetänkandet ”Offentlig administration av banker i kris”.<sup>5</sup> I betänkandet föreslår kommittén en särskilt lagreglerad ordning för att hantera banker i kris samt inrättandet av en särskild myndighet för ändamålet. Betänkandet bereddes i regeringskansliet med varierande intensitet under tiden fram till hösten 2008. Läget på de finansiella marknaderna bedömdes vid denna tid emellertid så akut att arbetet med en lag med utgångspunkt i Banklagskommitténs förslag avbröts och en ny lag arbetades i stället fram med 1993 års lag som förebild. Huruvida den förändrade inriktningen berodde på att en lag modellerad efter den gamla stödlagen bedömdes som mer ändamålsenlig i det rådande läget eller om det helt enkelt inte fanns tid att arbeta färdigt enligt den andra modellen står inte klart.

Arbetet med den nya lagen bedrevs, precis som 1993, med brådska. Som exempel kan nämnas att remisskretsen var mycket begränsad och remisstiden endast var någon dag. Föredragningen i Lagrådet ägde rum på förmiddagen och samma dag på eftermiddagen kom Lagrådets yttrande. Det kan vara värt att notera att Lagrådet anslöt sig till bedömningen att den nya stödlagens utformning bör nära ansluta till 1993 års lag. I anslutning till en paragraf som reglerar hanteringen av aktier i samband med inlösen uttalar Lagrådet att en annan disposition än den föreslagna skulle vara klarare, men anger samtidigt att det vill ”undvika att utan särskild anledning avvika från den tidigare gällande lagens ordalydelse” och nöjer sig därför med att föreslå ett mindre förtydligande.<sup>6</sup>

I propositionen underströks allvaret i den rådande situationen på de finansiella marknaderna och det bedömdes att den sannolikt kan kvarstå under en längre tid. Vikten av att regeringens ges ett brett mandat att hantera situationen underströks och det sades också att detta mandat måste gå utöver vad som normalt gäller för statlig verksamhet. Det ansågs inte möjligt att på förhand ange formerna för det stöd som kan komma att behövas och inte heller att beräkna kostnaderna för det. De möjliga stödåtgärderna är således inte låsta till bestämda belopp.<sup>7</sup> Det angavs tydligt att syftet med stöd enligt lagen ska vara att motverka systemrisk, dvs. riskerna för en allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige, eftersom sådana störningar kan få allvarliga

<sup>4</sup> Dir. 1995:86.

<sup>5</sup> SOU 2000:66.

<sup>6</sup> Proposition 2008/09:61 (fortsättningsvis endast prop.), s. 97.

<sup>7</sup> Prop. s. 33.

samhällsekonomiska konsekvenser. Stödsystemet är inte tidsbegränsat utan anses böra vara kvar så länge det behövs. Möjligheten att få tillbaka hela eller delar av tillskotten bedöms som bättre om ”åtgärderna tillåts ta tid”.<sup>8</sup>

Stödlagen är en del av ett mer omfattande åtgärdsprogram för att hantera krisen (en del av åtgärderna bygger på stödlagen). Regeringen angav i propositionen till stödlagen att programmet för att hantera krisen innehåller fyra delar, nämligen:

1. Kreditinstitutens kortsiktiga likviditetssituation ska hanteras genom åtgärder från Riksbanken och Riksgäldskontoret. I propositionen föreslås Riksgäldskontoret få ytterligare mandat för marknadsvårdande operationer.
2. Ett garantiprogram för att stödja bankernas medelfristiga finansiering.
3. En stabilitetsfond ska upprättas med hjälp av avgifter från instituten för att hantera eventuella framtida soliditetsproblem i svenska institut utan att belasta skattebetalarna.
4. Ett uppdrag till Finansinspektionen att se till så att de åtgärder som vidtas för att stötta institut också kommer hushåll och företag till del.<sup>9</sup>

## Ekonomisk bakgrund

Det finns skäl att kort beskriva den ekonomiska bakgrunden till de bestämmelser som är aktuella här, eftersom det ger förståelse för de avvägningar som lagstiftningen måste innehålla för att bli effektiv utan att innebära risk för rättsövergrepp mot enskilda.

I grunden kommer behovet av att reglera det här området från att vissa finansiella institut är instabila samtidigt som de fullgör för samhällsekonomi viktiga funktioner. Finansiella institut som ger långfristiga krediter och finansierar sig kortfristigt, dvs. i första hand traditionella banker, har inbyggda stabilitetsproblem. Dessa bottnar i att institutens tillgångar och skulder har skilda egenskaper avseende både risk och likviditet. Tillgångarna består ofta av lån till företag och hushåll. Lånen är förknippade med kreditrisk och är svårvärderade, särskilt för personer utanför det långivande företaget. Många lån är illikvida i den bemärkelsen att det inte finns någon väl fungerande andrahandsmarknad för dem. Det ska tilläggas att det inte endast är lånefordringar som är svårvärderade. Även tillgångar i annan form, t.ex. icke standardiserade

<sup>8</sup> Prop. s. 34.

<sup>9</sup> Prop. s. 28.

derivat och ”förpackade” krediter, kan vara svåra att värdera för utomstående. Skulderna utgör institutens finansiering. Den kan bestå av inlåning eller andra kortfristiga krediter, t.ex. lån på interbankmarknaden. Typiskt för denna finansiering är att den är mycket likvid och normalt förknippad med liten risk för fordringsägaren. Under normala omständigheter är denna kombination oproblematisk; det är tillräckligt att institutet håller en mindre buffert av likvida medel för att klara av fluktuationer i insättningar och krediter.

För det fall insättare och/eller andra kreditgivare börjar misstro institutets förmåga att betala tillbaka krediterna, är dock den beskrivna skillnaden i egenskaper ett hot mot institutets överlevnad. Misstron gör att finansiärerna utnyttjar möjligheten att ta ut pengarna eller återkräva lånet. De normala likviditetsreserverna tar då snabbt slut och institutet hamnar i en likviditetskris. För att komma ur krisen tvingas institutet att försöka sälja tillgångar. Det är emellertid svårt att sälja lånefordringar av de skäl som nämnts ovan. Om institutet alls lyckas, kan det tvingas acceptera priser som ligger avsevärt under det bokförda värdet. Realisationsförlusterna som blir resultatet kan bringa ett institut på fall, trots att det var solitt i utgångsläget. För att undvika att realisera tillgångar till underpriser kan ett institut i svårighet försöka låna på kapitalmarknaden eller av andra finansiella företag. Det prekära läget gör dock att det är svårt att låna utan säkerhet i statspapper eller andra likvärdiga värdepapper, eftersom potentiella långgivare har svårt att avgöra om institutet endast har tillfälliga likviditetsproblem eller om problemen är mer djupgående.

Kombinationen av likvida skulder och illikvida tillgångar gör således att instituten är känsliga för störningar. Finansiärerna vet att instituten fallerar om de drabbas av tillräckligt stora uttag eller återkrav av annan finansiering. Problemet förvärras av att det finns ett rationellt intresse hos dem som kräver sina pengar tillbaka att komma först i kön. Därför kan blotta misstanken att andra misstror bankens förmåga att betala tillbaka vara tillräckligt för att sätta igång en anstormning av återkrav. Förväntningar om en kris kan på detta sätt bli självuppfyllande och det drabbade institutet behöver inte på något sätt ha bidragit till situationen. Det ska tilläggas att stabilitetsproblemen är större i företag som finansierar sig kort men att även institut med mer långfristig finansiering kan få problem om de drabbas av misstro när deras lån förfaller till betalning.

Den beskrivna mekanismen ger även upphov till risk för spridningseffekter. Om ett institut utsätts för återkravsanstormning finns risken att finansiärer av andra institut med likartad sammansättning av tillgångar och skulder tar det säkra för det osäkra och drar tillbaka sin finansiering även av de andra

instituten. Därigenom sprider sig paniken från ett institut till hela sektorn. De svårvärderade tillgångarna gör alltså att kris i ett institut kan sprida sig till andra företag på grund av en allmän misstro mot värdet på institutens tillgångar. I värsta fall kan misstron drabba samtliga institut i ett land eller kanske hela världen på grund av misstankar om kollektiva missförhållanden. En kris i ett institut kan sprida sig även genom direkta ekonomiska kopplingar mellan krisinstitutet och andra finansiella institut. Genom att finansiella institut lånar av varandra på olika sätt, bl.a. via mycket korta lån, dessutom ofta utan säkerhet, uppstår ekonomiska kopplingar mellan dem. Även genom handeln på de finansiella marknaderna uppstår kopplingar mellan instituten. Oklarhet om vilka ekonomiska kopplingar som finns mellan ett krisinstitut och andra institut utgör också en spridningsrisk. Tror finansiärerna att det finns risk för att även andra institut kan falla på grund av det första institutets kris, har de anledning att dra tillbaka sin finansiering från alla institut som de misstänker har sådana kopplingar till det första. De ekonomiska kopplingarna, eller misstankar om dylika, innebär att problem i ett institut på ett dominolikhande sätt kan sprida sig även till andra institut. I takt med att de finansiella marknaderna integreras internationellt ökar kopplingarna mellan olika typer av institut och mellan institut i olika länder.

Beskrivningen ovan visar att likviditetskris i ett institut kan leda till både det institutets konkurs och systemstörningar. Systemstörningar uppstår när väsentliga delar av det finansiella systemet (ett stort institut eller flera mindre institut) inte kan fullgöra sina funktioner. Det kan tyckas att ett institut som är solitt men råkat i likviditetssvårigheter skulle kunna få likviditetsbehoven tillgodosedda genom krediter från andra institut, men som vi sett är det inte alltid så på grund av osäkerhet om krisinstitutets soliditet, dvs. om kvalitén på institutets tillgångar. Det kan också bero på likviditetsbrist i systemet eller samordningsproblem mellan potentiella kreditgivare.<sup>10</sup>

Att ett institut råkar i likviditetsproblem behöver inte innebära att det har skötts illa på något sätt; likviditetskrisen kan bero på omotiverad misstro mot institutet eller en grupp av institut. Det är också viktigt att hålla i minnet att banker (och bankliknande institut) ser ut som de gör för att de därigenom effektivt fullgör sin uppgift. Lagstiftare världen över har också bejakat denna konstruktion just av det skälet. Skulle banker och andra finansiella institut,

<sup>10</sup> Den pågående krisen visar att likviditetsrisken har underskattats av alla, inklusive tillsynsmyndigheter och lagstiftare runt om i världen. Hur riskerna för likviditetsproblem ska hanteras kommer framöver säkerligen att bli en av huvudfrågorna för världens lagstiftare.

frivilligt eller genom lagstiftarens tvång, rusta sig för att klara alla möjliga likviditetspåfrestningar, t.ex. genom att helt eller till största delen finansiera sig med eget kapital eller genom att konsekvent ha samma löptid på skulder och tillgångar, skulle de inte (lika effektivt) kunna fullgöra sin uppgift. Resultatet skulle bli högre kostnader för krediter och en sämre fungerande ekonomi.

Bankernas sårbarhet för likviditetsstörningar har inneburit att centralbanker sedan lång tid tillbaka har haft i uppgift att agera som s.k. lender of last resort i situationer när enskilda institut råkat i tillfälliga likviditetsproblem. Detta har gällt även under förhållanden när det inte funnits risk för allvarliga systemstörningar utan det har ansetts vara ett tillräckligt skäl att undanröja helt förväntansstyrda och därigenom omotiverade kriser. Likviditetskriser som inte åtgärdas mycket snabbt leder som vi sett ovan till soliditetsproblem och därefter till konkurs.

Det är givet att centralbanker (och andra myndigheter som eventuellt har hand om likviditetsstöd) har en betydande makt gentemot institut med likviditetsproblem. Denna makt får i ett rättssamhälle inte användas för att pressa fram otillbörliga fördelar för staten. Så länge det endast är fråga om tillfälligt likviditetsstöd i form av lån eller garantier är denna risk begränsad till att stödet överprissätts, bortsett från risken för att nödkredit vägras på felaktiga grunder. I ett system som endast innehåller nödkrediter och inga kompletterande medel finns tvärtom en risk för att institut pressar till sig stöd trots att de inte är solida på grund av att de kan utgöra ett hot mot systemstabiliteten och därför inte kan tillåtas falla. Stöd till institut som inte är solida kan innebära ett kapitaltillskott som kommer de befintliga ägarna av institutet till godo. Det finns alltså skäl att införa moment i stödssystemet som innebär att det går att utöva tvång mot icke-solida (och systemviktiga) institut som försöker pressa till sig stöd samt att stöd till sådana institut innebär att de befintliga ägarnas andel av institutet reduceras i förhållande till institutets ekonomiska ställning.<sup>11</sup> Det är när stödssystemet innehåller sådana moment som det uppkommer risk för att staten utnyttjar ett solitt instituts tillfälliga likviditetsproblem för att tillskansa sig otillbörliga fördelar, t.ex. i form av ägande i institutet.

Det är väsentligt att det finns mekanismer i stödordningen som förmår skilja ut de olika fallen från varandra. I denna bedömning är skillnaden mel-

<sup>11</sup> Banklagskommitténs betänkande "Offentlig administration av banker i kris" innehöll förslag till en sådan lösning, se SOU 2000:66 s. 153 ff, 169 ff och 244 ff samt 7 kap. 1 § i lagförslaget.

lan institut som endast har likviditetsproblem och institut som också har bristande soliditet av avgörande betydelse.<sup>12</sup> Vidare måste stödordningen på ett rättssäkert sätt avväga de motstående intressen som kan uppstå mellan staten och det stödsökande institutet. Det innebär bl.a. att i den mån det är nödvändigt med statliga kapitalinjektioner i ett institut bör stödsystemet garantera att staten inte kan tvinga till sig en större andel av institutet än vad som motiveras av kapitalinsatsen jämfört med institutets ekonomiska ställning före tillskottet.<sup>13</sup>

Traditionellt har en typisk nödkredit setts som ett endast tillfälligt likviditetsstöd i en akut situation. När stödet väl är lämnat har det antagits att institutet relativt snart kan klara sin finansiering på egen hand och nödkrediten kan betalas tillbaka. I den rådande krisen tycks det som att likviditetsproblemen även för solida institut kan vara långvariga. Denna omständighet utgör en extra komplikation i här aktuella sammanhang och bör beaktas vid framtida revisioner av lagstiftningen på området.

## Huvuddragen i stödlagens uppbyggnad

Lagen är uppbyggd efter modellen att villkoren för stöd i första hand ska bestämmas i ett stödavtal och därmed alltså på frivillig grund. Avtal om stöd ingås mellan staten (normalt företrädd av stödmyndigheten), på ena sidan, och stödmottagaren och/eller stödmottagarens ägare, på andra sidan. Ett stödavtal innebär inte att stöd kommer till stånd direkt genom avtalet utan det fordrar ett beslut från statens sida och eventuellt också åtgärder från motpartens sida.<sup>14</sup> Om det i ett enskilt fall inte är lämpligt eller möjligt med en avtalad lösning får regeringen ändå besluta om stöd. Ett exempel på det är att generella garantier beslutas av regeringen.<sup>15</sup>

Stödmyndigheten kan för att underlätta ett avtal ansöka om att Prövningsnämnden bedömer villkoren i det föreslagna avtalet.<sup>16</sup> Det är inte nödvändigt att den potentiella avtalsparten vägrat att ingå avtal för att ett avtals-

<sup>12</sup> Olyckligtvis förekommer i förarbetena till såväl riksbankslagen som stödlagen en terminologi som riskerar att förvirra begreppen på den här punkten. Där används nämligen solvent som en synonym till solid, vilket riskerar att förvirra begreppen för jurister som anser solvens vara ett begrepp med bäring på likviditet. Se vidare Sjöberg, G., Nödkrediter enligt riksbankslagen, Juridisk Tidskrift 2003/04, s. 834 f.

<sup>13</sup> Det är värt att notera att stödlagen inte behandlar frågan om privata kapitaltillskott.

<sup>14</sup> Prop. s. 72.

<sup>15</sup> Prop. s. 72.

<sup>16</sup> 3 kap. 1 §.

förslag ska kunna hänskjutas till Prövningsnämnden. Kanske kan det i vissa situationer underlätta ett avtal om Prövningsnämnden bedömt att de föreslagna avtalsvillkoren inte är oskäligen. Den största betydelsen borde dock rimligen möjligheten att hänskjuta avtalsförslaget till Prövningsnämnden ha när den potentiella motparten vägrar att ingå avtal. Som vi sett kan ett icke-solitt institut ibland vara i en sådan situation att det (eller dess ägare) kan öva utpressning mot staten genom att tilltvinga sig stöd utan motprestation. För att komma tillrätta med sådana situationer kan ett instituts aktieägare utsättas för hotet att ett uteblivet avtal leder till inlösen av aktierna.<sup>17</sup> Inlösen fordrar dock att Prövningsnämnden funnit att ett förslag till avtal inte innehåller oskäligen avtalsvillkor. En möjlig fatal brist med ordningen är att det i pressade situationer helt enkelt inte finns tid att inhämta Prövningsnämndens yttrande.

Ett allmänt villkor för att stödmyndigheten ska få ansöka om Prövningsnämndens bedömning av ett förslag till avtal är att det krävs med hänsyn till institutets ekonomiska förhållanden.<sup>18</sup> Stödmyndigheten får alltså inte försöka tvinga på ett institut eller dess ägare stöd om det inte finns ett behov.

Inlösen enligt stödlagen har vad gäller syftet egentligen inga likheter med tvångsinlösen enligt aktiebolagslagen. De enligt stödlagen tillåtna fallen har det gemensamt att de syftar till att hjälpa till vid hantering av institut i kris. Inlösen får inte ske för att det skulle vara en god affär för staten eller för att en strukturaffär skulle kunna genomföras efter en inlösen. Inte heller fungerar inlösen enligt stödlagen som minoritetsskydd.

En av flera betydelsefulla skillnader mellan Banklagskommitténs förslag från år 2000 och stödlagen är att stödlagen inte innebär att staten regelmässigt tar kontroll över institutet i fråga genom det bolagsrättsliga systemet.<sup>19</sup> Vilka konsekvenser detta har för möjligheten att styra institutet ska inte beröras här.<sup>20</sup> Stöd i form av kapitaltillskott är extra knepiga att hantera eftersom de fordrar beslut av bolagsstämman och därmed är inte ett avtal med institutet alltid tillräckligt. Möjligen kan man (dessutom) tänka sig avtal med

<sup>17</sup> Om institutet saknar eget kapital utgör hotet om inlösen inget ekonomiskt hot mot ägarna, men genom inlösen kommer de att förlora kontrollen över institutet och därmed sin utpressningssituation.

<sup>18</sup> 3 kap. 1 §.

<sup>19</sup> En annan viktig skillnad är den möjlighet till nedskrivning av fordringar på ett institut i syfte att rekonstruera det som Banklagskommitténs förslag innehöll.

<sup>20</sup> Risken är att ägarna till ett institut med dålig ekonomisk ställning försöker chansa sig ur situationen, se vidare SOU 2000:66 s. 172.



en eller flera av de dominerande aktieägarna innebärande att de ska rösta för en emission av aktier på speciella villkor.

## Riksgäldskontoret som stödmyndighet

I stödlagen anges att en stödmyndighet ska fullgöra uppgifter enligt lagen. Riksgäldskontoret är utsedd till stödmyndighet.<sup>21</sup> Sannolikt kommer det att förbli så under hela krisen, men formellt finns det inget hinder för regeringen att utse en annan myndighet som stödmyndighet eller att bilda en ny myndighet för uppgiften. Även om stödmyndighetens befogenheter enligt stödlagen är relativt omfattande har regeringen begränsat Riksgäldskontorets möjlighet att på egen hand ingå stödavtal och även givit anvisningar för stödavtalens innehåll genom förordningar.<sup>22</sup> Tanken synes vara att stödmyndigheten ska sköta det mesta av det praktiska arbetet rörande stöd och även kunna fatta beslut rörande visst stöd, men att beslutsmakten i huvudsak ska vara förbehållen regeringen.<sup>23</sup> En del uppgifter ligger dock exklusivt på stödmyndigheten enligt stödlagen. Således har endast Riksgäldskontoret möjlighet att ansöka om prövning av avtalsvillkor eller om inlösen hos Prövningsnämnden.<sup>24</sup>

Den närmare ansvarfördelningen mellan regeringen och Riksgäldskontoret är ganska oklar. Eftersom det inte kan antas att Riksgäldskontoret skulle försöka utnyttja oklarheterna i syfte att agera mot regeringens vilja är det av mindre intresse att av den orsaken belysa frågorna närmare. Däremot kan omfattningen av regeringens kompetens ha betydelse för bedömningen av Prövningsnämndens legitimitet.<sup>25</sup>

I stödlagen anges att beslut om stöd enligt stödlagen fattas av regeringen eller av stödmyndigheten.<sup>26</sup> I propositionen anges ingenting om kompeten-

<sup>21</sup> 1 § förordning (2007:1447) med instruktion för Riksgäldskontoret. Riksgäldskontoret har inrättat en särskild avdelning för att sköta uppgiften som stödmyndighet.

<sup>22</sup> Förordning (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl. och förordning (2008:820) om statligt stöd till kreditinstitut.

<sup>23</sup> Se nedan om fallet Carnegie där regeringen fattade beslut om att bemyndiga Riksgäldskontoret att ingå stödavtal.

<sup>24</sup> 3 kap. 1 § och 4 kap. 2 §.

<sup>25</sup> Under rubriken Prövningsnämnden diskuteras nedan om den uppfyller kraven på oberoende och opartiskhet. Frågan vilket kompetensområde som regeringen har vad gäller beslut enligt stödlagen kan ha betydelse för bedömningen av lämpligheten av att regeringen också utser Prövningsnämndens ledamöter.

<sup>26</sup> 1 kap. 3 §.

sen att fatta beslut i olika frågor annat än att det är regeringen som fattar beslut när avtalslösningar i enskilda fall inte är möjliga eller lämpliga.<sup>27</sup> I stödlagen pekas Riksgäldskontoret inte ut som stödmyndighet utan i stödlagen används termen endast som en beteckning på en myndighet som ännu inte skapats eller utsetts för uppgiften som stödmyndighet. Genom förordning med instruktionen för Riksgäldskontoret har alltså denna myndighet utsetts till stödmyndighet. Därigenom borde Riksgäldskontoret ha alla de befogenheter som tillkommer stödmyndigheten enligt stödlagen. Som nämnts kompletterar emellertid ytterligare två förordningar stödlagen. Den ena gäller stöd enligt stödlagen som lämnas i form av statliga garantier efter avtal med institutet.<sup>28</sup> I den anges att beslut om stöd enligt förordningen fattas av Riksgäldskontoret.<sup>29</sup> I övrigt meddelas föreskrifter om stödet utformning. Den andra förordningen gäller stöd enligt stödlagen som lämnas i form av kapitaltillskott efter avtal.<sup>30</sup> I förordningen anges att ansökan om statligt stöd får göras hos Riksgäldskontoret och att det också får ta upp ett ärende om stöd utan ansökan.<sup>31</sup> Vidare anges att ”avtal eller beslut som rör stöd ingås respektive fattas av Riksgäldskontoret. Riksgäldskontoret ska överlämna ett avtal som rör stöd till regeringen för godkännande.”<sup>32</sup> Förordningen innehåller vidare bestämmelser om vilka villkor stödavtal ska innehålla.

Frågan är vad avsikten med denna komplicerade reglering är och även vad som blivit resultatet av den. Vad gäller garantier utfärdade efter ett avtal med institutet i fråga tycks det vara klart att Riksgäldskontoret fattar beslut i enlighet med de närmare instruktioner som förordningen innehåller. Huruvida denna kompetens är exklusiv eller om regeringen också har möjlighet att utfärda garantier efter avtal med institutet i fråga står inte klart för mig. Om det inte är möjligt eller lämpligt med ett avtal får regeringen dock fatta beslut om att utfärda en garanti.<sup>33</sup>

Läget är inte klarare vad gäller stöd i form av kapitaltillskott. Riksgäldskontorets mandat gäller alltså endast kapitaltillskott som genomförs efter det att villkoren för stödet har reglerats genom avtal, men som nämnts kan av-

<sup>27</sup> Prop. s. 72.

<sup>28</sup> Förordning (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl. Att den endast gäller garantier som utfärdats efter avtal framgår av 9 § i förordningen.

<sup>29</sup> 1 § andra stycket förordningen (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl.

<sup>30</sup> Förordning (2008:820) om statligt stöd till kreditinstitut. Att den endast gäller stöd efter avtal framgår av 4 § i förordningen.

<sup>31</sup> 2 § förordning (2008:820) om statligt stöd till kreditinstitut.

<sup>32</sup> 3 § förordning (2008:820) om statligt stöd till kreditinstitut.

<sup>33</sup> 1 kap. 4 § andra stycket.

talssituationen vara komplicerad.<sup>34</sup> Även bortsett från detta kan man fundera över innebörden av förordningens formuleringar att det är Riksgäldskontoret som ingår avtal men att det ska överlämna ett avtal som rör stöd till regeringen för godkännande. Utrymme för Riksgäldskontoret att ingå avtal om kapitaltillskott utan regeringens godkännande tycks saknas. Om stödet inte ges i form av garantier eller kapitaltillskott utan t.ex. som lån tycks det, åtminstone rent lagtekniskt, som att Riksgäldskontoret har det mandat att handla utan regeringens godkännande som stödlagen ger genom att likställa regeringen och stödmyndigheten i fråga om beslut om stöd.<sup>35</sup> Med hänsyn till innehållet i de två förordningar som reglerar garantier respektive kapitaltillskott samt till beslutsordningen i fallet Carnegie kan det dock ifrågasättas om detta är vad som gäller i realiteten. Det kan antas att regeringen önskar ett betydande inflytande även på detta område.

Den viktiga frågan om gränsdragningen mellan Riksbankens ansvarsområde vad gäller nödkrediter och stödmyndighetens ansvarsområde behandlas endast sparsamt i propositionen till stödlagen.<sup>36</sup> Att Riksbanken har bättre kapacitet att hantera akuta nödkreditsituationer, såväl vad gäller möjligheten att agera snabbt som vad gäller överblicken över läget i det finansiella systemet, torde det inte råda någon tvekan om. Särskilt gäller detta om det är regeringen som ska fatta beslut om stöd enligt stödlagen. Även denna fråga har endast indirekt betydelse här och den behandlas följaktligen nedan i avsnittet om inlösen.

## Vilka kan få stöd enligt stödlagen

I första hand är det kreditinstitut som kan bli föremål för stödåtgärder. Kreditinstitut är bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsbolag och kreditmarknadsföreningar med säte i Sverige. Även andra företag med säte i Sverige kan bli föremål för stöd, nämligen sådana företag som bildats av ett kreditinstitut som ett led i en rekonstruktion.<sup>37</sup> Ett sådant företag behöver inte ägas av kreditinstitutet.<sup>38</sup> Som nämnts kan stöd endast lämnas

<sup>34</sup> Det går knappast att i alla lägen förlita sig på avtal endast med institutet i fråga, eftersom det inte har makt att besluta på sin egen bolagsstämma. Sannolikt fordras att några större aktieägare genom avtal binder sig att rösta för en emission på vissa villkor.

<sup>35</sup> 1 kap. 3 §.

<sup>36</sup> Prop. s. 27.

<sup>37</sup> Det under 1990-talet bildade bolaget Securum är ett exempel på ett sådant företag.

<sup>38</sup> 1 kap. 2 § och prop. s. 71.

i fall det behövs för att motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige. Stöd får lämnas endast för fortsatt verksamhet i kreditinstitut som är livskraftiga eller för rekonstruktion eller avveckling i ordnade former av kreditinstitut som inte kan förväntas uppnå lönsamhet på lång sikt. Undantag gäller om det föreligger synnerliga skäl. Avsikten är att denna möjlighet ska tillämpas framför allt då det finns behov av en garanti utfärdad för en bredare krets av kreditinstitut

## Former för stöd

Stödlagen angavs i propositionen vara avsedd att möjliggöra för regeringen eller stödmyndigheten att med kort varsel lämna stöd i olika former till kreditinstitut. Grundprincipen är att stöd får ges endast för fortsatt verksamhet i institut som är livskraftiga eller för rekonstruktion eller avveckling under ordnade former av institut som inte kan förväntas uppnå lönsamhet på lång sikt.<sup>39</sup> I propositionen angavs att stöd ska ges i den form som är mest ändamålsenligt, t.ex. i form av garantier eller kapitaltillskott och enligt lagtexten kan stöd lämnas genom garantier, kapitaltillskott eller på annat sätt.<sup>40</sup> En del i propositionen antyder avsikten att garantier ska användas i första hand, men det mesta tyder på att den i varje fall mest lämpliga stödformen ska väljas. Enligt propositionen bör garantier användas i första hand.<sup>41</sup> Grundprinciper anges vara att garantier ska ges till en bredare krets av kreditinstitut och att kapitaltillskott företrädesvis ska ges genom teckning av preferensaktier med stark rösträtt.<sup>42</sup> Direkt i lagen anges några principer för hur stödåtgärder bör utformas. Där sägs att stöd bör förenas med villkor som syftar till att det stödmottagande kreditinstitutet och dess ägare i första hand ska bära uppkomna förluster. Vidare anges att stödet så långt som möjligt ska utformas på ett affärsmässigt sätt och så att en otillbörlig snedvridning av konkurrensen förhindras. Ytterligare en princip är att stödet ska utformas så att statens insatser i möjligaste mån kan återfås.<sup>43</sup>

Som nämnts är det ett villkor för stöd att det krävs med hänsyn till institutets ekonomiska förhållanden.<sup>44</sup> Med andra ord får man alltså inte försöka

<sup>39</sup> 2 kap. 1 §.

<sup>40</sup> 1 kap. 2 §.

<sup>41</sup> Prop. s. 32 jämfört med avsnitt 5.4 där stödformerna räknas upp utan inbördes ordning.

<sup>42</sup> Prop. s. 30 och 32.

<sup>43</sup> 2 kap. 2 §.

<sup>44</sup> 3 kap. 1 §.

tvinga på ett institut eller dess ägare stöd om det inte finns ett behov. Rimligen borde en motsvarande princip gälla för vilka former för stöd som ska väljas. Det bör alltså inte vara möjligt att välja en form av stöd som är mer ingripande för institutet eller dess ägare än det finns sakliga skäl för. Som sakliga skäl kan knappast räknas att en viss stödform är mer ekonomiskt fördelaktig för staten.<sup>45</sup>

Helt klart är tanken att garantier och kapitaltillskott ska utgöra huvudformerna för stöd. Det framgår såväl av det som återgivits ovan som av de två förordningar som utfärdats i anslutning till stödlagen.<sup>46</sup> Stöd kan dock, som nämnts, lämnas även på annat sätt och i det enda fall som lagen hittills tillämpats lämnades stödet i form av lån.<sup>47</sup> När det gäller likviditetsstöd, i form av både garantier och krediter, aktualiseras frågan om det är Riksbanken eller stödmyndigheten som bör lämna stöd.<sup>48</sup>

I förordningen om statliga garantier finns relativt utförliga och detaljerade bestämmelser om hur och på vilka villkor garantier ska utfärdas av Riksgäldskontoret. Det finns inte anledning att här gå in på alla dessa, men några kan nämnas. I förordningen definieras en garanti som ett oåterkalleligt garantiåtagande för ett instituts betalningsförpliktelser avseende en skuldförbindelse.<sup>49</sup> Löptiden ska vara mellan 90 dagar och normalt tre år.<sup>50</sup> Garantier får endast utfärdas för institut som uppfyller kapitaltäckningskraven.<sup>51</sup>

Förordningen som reglerar kapitaltillskott innehåller i stort sett inga bestämmelser rörande villkoren för kapitaltillskott (bortsett från de som anger begränsningar för institutet och som behandlas nedan). Eftersom det är regeringen som har sista ordet vad gäller villkoren för kapitaltillskott finns heller inget behov av att reglera frågan. Med kapitaltillskott menas i det här sammanhanget antagligen alla former av sådana som förbättrar institutets kapi-

<sup>45</sup> Allt annat lika kan man tänka sig att det finns ett utrymme för staten att välja den stödform som verkar ge bästa ekonomiska utbyte. Det bör beaktas att perspektivet här bör vara samhällsekonomiskt och inte statsfinansiellt.

<sup>46</sup> Förordning (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl. och förordning (2008:820) om statligt stöd till kreditinstitut.

<sup>47</sup> Se nedan om fallet Carnegie.

<sup>48</sup> Sannolikt finns det inte författningsstöd för Riksgäldskontoret att besluta om likviditetsstöd i form av garantier, däremot kan regeringen besluta om stöd som lämnas av Riksgäldskontoret.

<sup>49</sup> 2 § första stycket 1 förordning (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl.

<sup>50</sup> 4 § första stycket 3 förordning (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl.

<sup>51</sup> 3 § första stycket 2–4 förordning (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl.

taltäckning. Det kan alltså både vara fråga om att institutet tillförs ytterligare aktiekapital vid en nyemission av aktier eller tillkott av olika former av så kallat hybridkapital.<sup>52</sup>

Stöd i form av kapitaltillskott är mest svårhanterliga, såväl vad gäller formerna för stödet som avtalssituationen. Som antytts tidigare aktualiserar sannolikt de flesta situationer i praktiken någon form av avtal med en eller flera dominerande aktieägare i institutet i fråga eller i moderbolag eller liknande till institutet. Vad gäller restriktioner för institutets handlingsutrymme bör avtalet sannolikt i första hand träffas med institutet ifråga, men olika former av avtalskonstruktioner kan nog tänkas.

När det gäller kapitaltillskott är emellertid den mest känsliga frågan värderingen av institutet, vilken i sin tur styr vilken andel av aktierna i institutet de ”gamla” aktieägarna ska få efter genomförd emission. Principen bör vara att de gamla aktieägarna ska få en så stor andel i institutet efter emissionen som motsvarar rörelsens värde före emissionen i relation till kapitaltillskottets storlek.<sup>53</sup> De praktiska värderingsproblemen är mycket stora, men en viktig principiell fråga är vilken inverkan på värderingen som det statliga stödet ska ha. Denna fråga behandlas i avsnittet om inlösen. Som nämnts innehåller propositionen endast mycket kortfattade uttalanden om värderingsproblematiken och risken för att staten använder sin ställning för att tillskansa sig en oproportionerligt stor andel av aktierna efter emissionen berörs inte alls. Tvärtom finns uttalanden som inger farhågor om motsatsen. Bland annat sägs att stöd ”bör ges på sådana villkor att tidigare ägares kapitalintressen kraftigt reduceras eller upphör.”<sup>54</sup> Lika lite som det bör förekomma att staten tillskjuter kapital till ett institut utan att få proportionerliga ägarandelar i utbyte bör det förekomma att de befintliga aktieägarna får avstå allt ägande om inte institutets värdering ger skäl till det.

De båda förordningarna om stöd i form av garantier respektive kapitaltillskott innehåller bestämmelser som anger villkor för stöd i form av begränsningar för institutets handlingsfrihet. Dessa bestämmelser anger att stödet inte får användas i institutets marknadsföring och att stödet inte får användas för expansion av institutets rörelse. Vidare begränsas möjligheten att

<sup>52</sup> Att det enligt stödlagen i första hand är fråga om nyemission av aktier verkar klart, i propositionen anges att preferensaktier med stark rösträtt företrädesvis bör användas, prop. s. 71.

<sup>53</sup> För en principiell analys av de här frågorna se SOU 2006:66 s. 169 ff.

<sup>54</sup> Prop. s. 27.

ge ersättning till de fem ledande befattningshavarna som har den högsta sammanlagda ersättningen.<sup>55</sup>

Stödåtgärder får inte omfatta ett stödmottagande instituts förpliktelser som är uppenbart oförenliga med en sund kreditverksamhet.<sup>56</sup> Bestämmelsen är till för att förhindra institut från att ingå avtal endast på grund av stödet och som inte är affärsmässigt betingade.

## Inlösen

I stödlagen anges att staten har ”gentemot en aktieägare i ett kreditinstitut rätt att lösa in aktierna” om vidare angivna förutsättningar är uppfyllda.<sup>57</sup> Som en allmän förutsättning gäller att inlösen måste vara av synnerlig betydelse från allmän synpunkt. De särskilda förutsättningarna utgörs av tre alternativa fall. Det första är att bolaget eller en aktieägare inte har antagit ett avtalsförslag vars villkor Prövningsnämnden funnit inte vara oskäligen.<sup>58</sup> Det andra är att bolaget eller aktieägaren inte har fullgjort en förpliktelse av väsentlig betydelse som följer av ett avtal om stöd enligt stödlagen. Det tredje är att bolagets kapitalbas inte uppgår till en fjärdedel av kapitalbaskravet enligt lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar.<sup>59</sup>

Den mest väsentliga förändringen i förhållande till 1993 års lag är införandet av ett krav på synnerlig betydelse från allmän synpunkt för att inlösen ska få ske. Införandet av kravet kan ses mot bakgrund av regeringsformens bestämmelse om att egendomsberövanden endast får ske om det krävs för att tillgodose angelägna allmänna intressen, vilken infördes efter det att 1993 års lag antagits.<sup>60</sup>

Den första möjligheten till inlösen kan sägas utgöra grunden för stödlagens system med avtalslösningar med instituten. Utan en rätt till inlösen kopplad till en vägran att ingå avtal om stöd skulle möjligheten för staten att förmå institut och aktieägare att träffa avtal vara väsentligt mindre. Statens rätt till inlösen gäller samtliga aktier i ett institut om institutet i fråga inte godtagit ett avtalsförslag vars villkor Prövningsnämnden funnit inte vara

<sup>55</sup> 9 § andra stycket 1–4 förordning (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl. samt 4 § andra stycket 1–4 förordning (2008:820) om statligt stöd till kreditinstitut.

<sup>56</sup> 1 kap. 2 § andra stycket.

<sup>57</sup> 4 kap. 1 §.

<sup>58</sup> 4 kap. första stycket 1.

<sup>59</sup> 2 kap. 1 § första stycket 1 lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar.

<sup>60</sup> 2 kap. 18 § regeringsformen fick sin nuvarande lydelse genom SFS 1994:1468.

oskäligen. Vidare kan en enskild aktieägare som inte godtagit ett avtalsförslag få sina aktier inlösta. Det kan noteras att inlösen enligt bestämmelsens ordalydelse kan ske om "bolaget eller aktieägaren inte har antagit ett avtalsförslag vars villkor Prövningsnämnden funnit inte vara oskäligen".<sup>61</sup> Även om det inte är fullständigt givet bör nog bestämmelsen tolkas som att inlösen kan ske även i fall då motpart inte godtagit avtal som innebär att Prövningsnämnden jämkat villkor i stödmyndighetens avtalsförslag.<sup>62</sup> Den andra möjligheten till inlösen innebär att den som visserligen ingått avtal om stöd men inte följer det kan råka ut för inlösen. Mer precist är det aktieägarna i institut vilket inte fullgör förpliktelse av väsentlig betydelse som följer av avtal om stöd som kan få sina aktier inlösta. Detsamma gäller för aktieägare som själv ingått avtal om stöd. Gemensamt för de här två möjligheterna till inlösen är att de förfaller om det efter Prövningsnämndens prövning av villkoren inträffat omständighet som medfört att avtalsvillkoren blivit oskäligen.<sup>63</sup>

I det tredje fallet som ger möjlighet till inlösen är förutsättningen kopplad till institutets soliditet. Ett institut som har en kapitalbas som endast uppgår till en fjärdedel av vad som krävs har allvarliga soliditetsproblem och bör normalt avvecklas så snart som möjligt. Även om statligt ägande bör undvikas framhålls i propositionen att det kan finnas situationer där en ordnad och icke systemstörande avveckling kräver statligt ägande.<sup>64</sup>

Det är stödmyndigheten som ansöker hos Prövningsnämnden om att få en tvist om rätt till inlösen eller om lösenbeloppets storlek prövad.<sup>65</sup>

I stödlagen anges att lösenbeloppet ska bestämmas med hänsyn till förhållandena vid tidpunkten för stödmyndighetens ansökan hos Prövningsnämnden.<sup>66</sup> Lösenbeloppet ska bestämmas så att det motsvarar det pris för aktien som kan påräknas vid en försäljning under normala förhållanden, med det viktiga undantaget att värdet ska bestämmas som om bolaget inte hade omfattats av statligt stöd.<sup>67</sup> I propositionen anges att en "viktig omständighet vid inlösen av aktier av staten är att bolagets värdering kan ha påverkats av det faktum att statligt stöd har utgått eller förväntats utgå."<sup>68</sup> Att använda

<sup>61</sup> 4 kap. 1 § första stycket 1.

<sup>62</sup> Eftersom det är fråga om tvångsmässigt egendomsberövande bör bestämmelserna som anger förutsättningarna tolkas med försiktighet.

<sup>63</sup> 4 kap. 1 § andra stycket.

<sup>64</sup> Prop. s. 75.

<sup>65</sup> 4 kap. 2 §.

<sup>66</sup> 4 kap. 2 §.

<sup>67</sup> 4 kap. 2 § andra stycket som hänvisar till 5 kap. 1 §.

<sup>68</sup> Prop. s. 55.



marknadsvärdet i en sådan situation skulle, sägs det vidare, innebära att aktieägarna indirekt skulle tillgodogöra sig stödåtgärderna, vilket strider mot syftet med lagstiftningen.

Lagstiftaren önskar alltså att aktieägarna i ett institut som erhållit statligt stöd inte ska kunna tillgodoräkna sig värdet av stödet vid inlösen av aktierna i institutet. Det skulle motverka den uttalade ambitionen att det är aktieägarna som ska ta första smällen när det går dåligt för ett institut, vilket i sin tur motverkar risken för överdrivet risktagande i instituten. I propositionen anges önskan att det inte endast är stöd som har utgått utan även stöd som förväntas utgå som inte ska få påverka lösenbeloppet. Aktiemarknadens förväntningar om statligt stöd till ett institut, avspeglade i marknadskursen, ska alltså inte få påverka lösenbeloppet enligt propositionen. Lagstiftarens ambitioner i detta avseende kommer till uttryck i följande paragraf som inte endast gäller vid inlösen utan vid all värdering enligt stödlagen: ”Om det i en tvist enligt denna lag uppkommer fråga om värdet av aktierna i ett bolag, ska värdet bestämmas som om bolaget inte hade omfattats av statligt stöd.”<sup>69</sup>

Vad menas då med lagstiftningens uttryck ”omfattas av statligt stöd”? För tolkningen av detta uttryck är det av avgörande betydelse hur man ser på likviditetsstöd till solida institut. Om uttrycket tolkas som att man ska bortse från alla former av statligt stöd vid värderingen innebär det att aktier i institut som är i behov av likviditetsstöd regelmässigt kan betraktas som värdelösa. Det är nämligen så att ett institut som inte får nödkrediter när det befinner sig i en likviditetskris förmodligen snabbt går i konkurs. Sannolikt får aktieägarna ingen utdelning i en konkurs, vilket innebär att om värderingen vid inlösen (och i andra sammanhang enligt stödlagen) skulle utgå från en konkurssituation så ska de inte erhålla någon ersättning för sina aktier. Med fog (och under hänvisning till analysen ovan i den ekonomiska bakgrunden) kan dock anföras att stödlagen inte borde innebära att institutens aktier ska värderas som om instituten inte hade rätt till nödkrediter från Riksbanken, utan att hänvisningen till ”statligt stöd” i värderingsbestämmelsen endast avser stöd enligt stödlagen.

Inte heller en sådan tolkning är emellertid problemfri. För det första är det osäkert vilka institut som i realiteten omfattas av Riksbankens ansvar att agera som ”lender of last resort” och för det andra är gränsen mellan nödkrediter enligt riksbankslagen och likviditetsstöd enligt stödlagen flytande. När det gäller frågan om vilka institut som omfattas av Riksbankens ansvar att ge

<sup>69</sup> 5 kap. 1 §.

nödkrediter kan sägas att Riksbanken själv har en förhållandevis restriktiv syn.<sup>70</sup> Det måste påpekas att någon absolut rätt för institut att få nödkrediter från Riksbanken aldrig föreligger, men samtidigt måste framhållas att Riksbankens ansvar för den finansiella stabiliteten rimligen måste innebära att det finns situationer där det inte är möjligt för Riksbanken att vägra nödkredit. Huruvida det alltid måste föreligga en påtaglig risk för systemstabiliteten för att nödkrediter ska komma i fråga går inte att svara på i förhand. Avsikten är inte att här debattera Riksbankens tillämpning av nödkreditbestämmelsen, utan att peka på det faktum att stödlagens konstruktion gör att det kan bli av avgörande betydelse för värderingen av inlösta aktier hur Prövningsnämnden bedömer institutets möjlighet till nödkredit. Prövningsnämndens bedömning av det allmänna stabilitetsläget i den finansiella sektorn vid värderingstidpunkten (tiden för stödmyndighetens ansökan) kan därmed bli avgörande för lösenbeloppet. I sin tur innebär detta att lösenbeloppet för ett visst instituts aktier kan variera (närmast slumpmässigt) beroende på om institutet bedöms vara systemviktigt eller inte (alltså oberoende av förhållandena inom institutet i fråga).<sup>71</sup>

Likviditetsstöd kan komma ifråga inte endast enligt riksbankslagen utan även enligt stödlagen. Likviditetsstöd enligt stödlagen kan lämnas direkt av stödmyndigheten utan tidigare inblandning av riksbanken eller, som i fallet Carnegie, genom ett en nödkredit från Riksbanken flyttas över till stödmyndigheten. Om antagandet ovan är riktigt, att möjligheten till nödkredit enligt riksbankslagen inte ska påverka bedömningen av aktiernas värde, så borde inte heller möjligheten till kredit enligt stödlagen i exakt samma situationer påverka värderingen. Att lika fall råkar bedömas enligt olika lagar bör inte ha någon betydelse för resultatet.

Det förtjänar att upprepas att de problem som diskuteras här endast avser institut som i utgångsläget är solida men som har tillfälliga likviditetsproblem. Institut i denna situation är särskilt svårbedömda och även sårbara. Inlösengrunden som hänför sig till bristande kapitaltäckning är således inte aktuell. För att inlösen ska aktualiseras fordras att institutet ifråga avböjt stöd

<sup>70</sup> Som utvecklats i artikeln Riksbankens roll som lender of last resort, Sveriges Riksbank, Finansiell stabilitet 2003:2, s. 57 ff.

<sup>71</sup> Visserligen är det så att inlösen kan bli aktuellt endast om det vid stödtillfället ansågs att stöd behövdes för att motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet (vilket innebär att endast i någon mening systemviktiga instituts aktier kan bli föremål för inlösen), men rekvisiten är något olika utformade och bedömningen av om förutsättningarna är uppfyllda sker vid olika tidpunkter.

på villkor som Prövningsnämnden funnit inte oskäligen eller att institutet inte fullgjort väsentlig förpliktelse enligt stödavtal. Såväl vid bedömningen av om föreslagna avtalsvillkor är oskäligen som vid bestämmandet av lösenbeloppet är det av vikt att Prövningsnämnden beaktar gränsdragningen mellan rent likviditetsstöd till solida institut och andra former av stöd. Tillämpningen bör vara sådan att (möjligheten till) likviditetsstöd till solida institut inte ska tillåtas medföra annat än obetydliga krav på motprestationer i stödavtal eller påverka värderingen särskilt mycket. I situationer där det kan påvisas att ett institut misskött sin likviditetshantering eller för att motverka moral hazard kan man tänka sig någon form av motprestation respektive reduktion av värdet (motsvarande den högre ränta som Riksbanken betingar sig på nödkrediter). En annan tillämpning riskerar att medföra rättsförluster för enskilda. Statens företrädare måste axla det ansvar som följer av att ett solitt institut i likviditetskris kan raderas ut på några timmar om det inte får stöd.

## Prövningsnämnden

Prövningsnämnden är enda instans för prövning av de tvister som anges i stödlagen.<sup>72</sup> Således ska nämnden på förhand pröva villkor för statligt stöd och när avtal slutits tvister om tolkning eller tillämpning av det samt tvister om inlösen av aktier. Bestämmelserna om Prövningsnämnden och förfarandet i den är i stort sett de samma som i 1993 års lag. Prövningsnämnden ska bestå av tre ledamöter, varav två ska vara eller ha varit ordinarie domare. Samtliga utses av regeringen.<sup>73</sup> Regeringen får också utse högst fyra ersättare. Enlig lagen ska förordnandena meddelas för viss tid. Enligt regeringsbeslut har ordinarie ledamöter och ersättare förordnats för tiden 13 november 2008 till 30 juni 2011. Huvudsakligen tillämpas förvaltningsprocesslagen på förfarandet i Prövningsnämnden.<sup>74</sup> Om en part begär det ska muntlig förhandling dock hållas om det inte är uppenbart obehövlig.<sup>75</sup> Att förvaltningsprocesslagen är tillämplig på förfarandet innebär bl.a. att Prövningsnämnden har en utredningsskyldighet.<sup>76</sup> Rättegångsbalkens regler för omröstning i tviste-

<sup>72</sup> Om inte parterna i ett avtal om stöd har enats om något annat, 3 kap. 4 §. Av 8 kap. 3 § framgår att beslut enligt stödlagen inte får överklagas.

<sup>73</sup> 6 kap. 1 §.

<sup>74</sup> 6 kap. 2 § och prop. s. 78.

<sup>75</sup> 6 kap. 5 §. Förvaltningsprocesslagen är inte riktigt lika generös med att tillåta muntlig förhandling, se 9 § förvaltningsprocesslagen (1971:291).

<sup>76</sup> 8 § förvaltningsprocesslagen.

mål ska tillämpas.<sup>77</sup> Det finns särskilda bestämmelser om rättegångskostnader, som dock inte tas upp här.<sup>78</sup>

Inrättandet av speciella organ för prövning av vissa utpekade typer av tvister väcker misstankar hos jurister och särskilt gäller väl detta när det är fråga om egendomsberövanden. I propositionen berörs också denna problematik. Där anges att Europakonventionens artikel 6 ger rätt till en rättvis och offentlig förhandling inför en oavhängig och opartisk domstol eller domstolsliknande nämnd.<sup>79</sup> Därefter anges följande: ”För att en rättssäker prövning ska kunna göras av de villkor för stöd som stödmyndigheten föreslagit, och myndighetens bedömning av att förutsättningar för tvångsinlösen föreligger, bör därför en särskild nämnd, Prövningsnämnden för stöd till kreditinstitut, inrättas.”<sup>80</sup> Det är fråga om ett märkligt retoriskt grepp; eftersom det inte är tillräckligt att stödmyndigheten på egen hand prövar frågorna måste i rättssäkerhetens namn en särskild nämnd inrättas. På detta sätt glider man undan frågan varför det inte duger med de vanliga domstolarna. I propositionen anges att Prövningsnämnden är att betrakta som en domstol i Europakonventionens mening.<sup>81</sup> Frågan om huruvida nämnden är att anse som en domstol i regeringsformens mening behandlas inte.

Regeringsformen innehåller ett förbud mot att inrätta domstol för viss tvist eller i övrigt för visst mål.<sup>82</sup> Även om Prövningsnämnden inte träffas av detta förbuds ordalydelse kan dock konstateras att ett särskilt organ tillsatts för att pröva en mycket avgränsad typ av tvister.<sup>83</sup> Extra känsligt blir det av att det är regeringen eller en myndighet under regeringen som beslutar om villkoren för stöd samt om huruvida inlösen av aktier ska begäras samtidigt som det är ett av regeringen direkt utsett specialorgan som ska pröva tvister med anledning av beslutet.<sup>84</sup>

Europakonventionen ställer som sagt krav på prövning av domstol som är oavhängig och opartisk. Danelius anger att en förutsättning för att domstolsprövningen ska erbjuda de rättssäkerhetsgarantier som konventionen kräver

<sup>77</sup> 6 kap. 7 §.

<sup>78</sup> 6 kap. 8 §.

<sup>79</sup> Prop. s. 56.

<sup>80</sup> Prop. s. 56.

<sup>81</sup> Prop. s. 56.

<sup>82</sup> 2 kap. 11 § regeringsformen.

<sup>83</sup> Av 11 kap. 1 § tredje stycket regeringsformen framgår att domstol kan inrättas för handläggning av viss bestämd grupp eller vissa bestämda grupper av mål.

<sup>84</sup> Som kommer att framgå nedan tillsattes ledamöterna i prövningsnämnden efter det att avtalen om stöd med Carnegie och Carnegies moderbolag ingicks.

är att domstolarna uppfyller högt ställda krav på oberoende och opartiskhet.<sup>85</sup> Kravet anses innebära att domstolen ska vara oberoende i förhållande både till regering och myndigheter och till parterna i målet.<sup>86</sup> För att avgöra detta ska hänsyn tas till på vilket sätt och för hur lång tid domarna utses samt till om det finns garantier mot påverkan utifrån. I bedömningen ska även ingå hänsyn till om det finns omständigheter som ger anledning till tvivel om deras oberoende.<sup>87</sup> Europarådets rekommendationer beträffande domarrekruteringar anger att den myndighet som är behörig att fatta beslut om urval av domare och deras karriär bör vara oberoende av regering och förvaltning.<sup>88</sup>

Vad gäller sättet på vilket ledamöterna i prövningsnämnden utsetts går det inte att komma ifrån det grundläggande faktum att de utsetts direkt av regeringen för att pröva tvister av en särskild och förutsebar art som staten (företrädd av en myndighet under regeringen) alltid är part i. Vidare bör det framhållas att regeringen i många fall direkt kan ha beslutat om det stöd som ska prövas. Här kan det vara intressant att jämföra med vad som tidigare gällde för utseende av skiljenämnd i ärenden om tvångsinlösen enligt aktiebolagslagen. Under den aktuella perioden var skiljenämnd enda instans i ärenden om tvångsinlösen enligt aktiebolagslagen. Som nämnts är Prövningsnämnden också enda instans. Europakommissionen uttalade att den tidigare ordningen inte var tillfyllest eftersom moderbolaget självt kunde utse sin skiljeman medan minoritetsaktieägarna praktiskt taget alltid var hänvisade till att få sin skiljeman utsedd av någon annan (överexekutor). Därigenom ansågs minoriteten vara i ett underläge i förhållande till sin motpart vad gällde frågan om skiljenämndens sammansättning och enligt kommissionen hade därför inte kravet på oberoende och opartiskhet respekterats.<sup>89</sup> Vidare är det av intresse att nämna att avtal enligt vilka ena parten har givits rätten att utse flertalet skiljemän i ordinära skiljetvister inte anses ha verkan enligt svensk rätt.<sup>90</sup> För att dessa jämförelser med skiljenämnder är relevanta även vad gäller metoden för utseende av organet för tvistlösning enligt stödlagen talar att det visserligen inte är utsett för en viss tvist men väl för en förutsebar

<sup>85</sup> Danelius, H. Mänskliga rättigheter i europeisk praxis, andra upplagan, Norstedts juridik, 2002, s. 170.

<sup>86</sup> Danelius a.a., s. 167.

<sup>87</sup> Danelius a.a., s 167 med hänvisning till Europadomstolens dom i Campbell och Fell mot Förenade Konungariket, punkt 78.

<sup>88</sup> SOU 2008:125 s. 320.

<sup>89</sup> Mål 8588/79 och 8589/79 Bramelid och Malmström mot Sverige, Yb 25 del 2 s. 2, DR 38.

<sup>90</sup> Se Heuman, L., Skiljemannarätt, Norstedts Juridik, 1999, s. 224, med vidare referenser.

och begränsad typ av tvist och där den ena parten är känd. Om jämförelserna med utseende av skiljemän kan anses relevanta skulle det innebära att Prövningsnämnden inte tillgodoser kravet på oberoende och opartiskhet.

I det här sammanhanget bör också påpekas att Grundlagskommittén nyligen föreslagit att utnämningen av ordinarie domare ska reformeras på så sätt att alla befattningar ska tillsättas efter ett ansökningsförfarande där en från regeringen fristående förslagsnämnd bereder ansökningarna och föreslår regeringen några rangordnade kandidater från vilka den kan välja.<sup>91</sup> Den rådande ordningen att regeringen fritt kan välja ledamöter i de högsta instanserna anser kommittén alltså inte tillfredsställande.

Vad gäller tiden för förordnandet som ledamot i prövningsnämnden kan sägas att drygt två och ett halvt år är ett mycket kort förordnande som snarare för tankarna till en skiljenämnd än till ordinarie domstol.<sup>92</sup> Ett komplicerat inlösenärende kan mycket väl ta längre tid än den på vilken ledamöterna är förordnade. Med hänvisning till redogörelsen för Carnegie nedan kan noteras att ledamöterna i Prövningsnämnden utsågs efter det att avtal om stöd med Carnegie träffats. Ett kriterium som brukar framhållas som viktigt vid bedömning av en domstols oberoende är domarnas ”oavsättlighet”. Såvitt jag förstår omfattas inte ledamot av Prövningsnämnden av det anställningsskydd som regeringsformen ger ordinarie domare i allmän domstol.<sup>93</sup> Regeringen kan således när som helst byta ut ledamöterna i Prövningsnämnden.<sup>94</sup>

Onekligt är den finansiella krisen mycket allvarlig och den kan, om inte snabba och kraftfulla åtgärder vidtas, leda till ekonomiska problem som knappast går att överblicka. Alltså finns starka skäl att acceptera okonventionella lösningar från statsmakternas sida. Ett första villkor bör dock vara att sådana lösningar otvetydigt framstår som mer ändamålsenliga än alternativa och mer konventionella lösningar. Det kan ifrågasättas om skapandet av

<sup>91</sup> SOU 2008:125 s. 324 ff.

<sup>92</sup> Det bör dock påpekas att ingenting tyder på att besluten om förordnandenas längd påverkats av några baktankar om möjlighet att inverka på Prövningsnämndens beslut.

<sup>93</sup> Anställningsskyddet enligt 11 kap. 5 § regeringsformen gäller endast för ordinarie domares tjänstgöring vid den domstol där denne är utsedd som sådan och inte vid tjänstgöring i annat organ såsom Prövningsnämnden.

<sup>94</sup> Frågan om en domstol där regeringen kan skilja ledamöterna från sina ämbeten är att betrakta som oavhängig har prövats av Europakommissionen. Den fann att det ändå rörde sig om en oavhängig domstol eftersom ledamöterna var professionella domare och deras avgöranden kunde överklagas till högre domstol samt framför allt eftersom det inte fanns tecken som tydde på att domstolen utsattes för obehörig påverkan, se Danelius a.a., s. 170 med hänvisning till mål 12839/87 Eccles m.fl. mot Irland, DR 59 59 s. 212.

Prövningsnämnden och den särordning som blivit följden uppfyller detta villkor. Sverige är bundet av Europakonventionens krav, men det bör påpekas att de enskilda staterna har en viss diskretionär marginal vid bedömningen av vad som är acceptabelt.<sup>95</sup> Sannolikt påverkas bedömningen av vad som är acceptabelt i viss mån av de på sätt och viss extraordinära förhållanden som råder.

Sammanfattningsvis kan följande sägas. Det sätt på vilket ledamöterna i Prövningsnämnden utsetts och villkoren för deras tjänstgöring samt att nämndens avgöranden inte kan överprövas talar med betydande styrka för att Prövningsnämnden inte uppfyller Europakonventionens krav på oberoende och opartiskhet. Mot en sådan bedömning talar att inget tyder på att avsikten är att påverka Prövningsnämnden samt kanske också i viss mån de extraordinära omständigheter som den finansiella krisen kan sägas utgöra. Enligt min mening är det olyckligt att staten balanserar på eller till och med överträder det tillåtnas gräns utan att den valda ordningen framstår som mer ändamålsenlig än alternativa och mer rättssäkra ordningar.

Utöver de tveksamheter som kan anföras rörande Prövningsnämndens ställning ger skapandet av ett särskilt organ för tvistlösning upphov till problem av mer praktisk art som i någon mån ska beröras vidare nedan i redogörelsen för fallet Carnegie.<sup>96</sup>

## Carnegie

Här ska endast mycket kortfattat redogöras för turerna i det första ärendet enligt stödlagen. Syftet är att visa hur stödlagen kan tillämpas i praktiken.<sup>97</sup> Ärendet kompliceras dock av att det institut som hade allvarliga likviditetsproblem även var föremål för ett sanktionsärende.<sup>98</sup> Av detta skäl kan exem-

<sup>95</sup> Så kallad margin of appreciation, se vidare Danelius, s. 57 f. Det kan också nämnas att det inte gjorts gällande att sådana förhållanden som aktualiseras i artikel 15 i konventionen, nämligen krig eller annat allmänt nödläge som hotar nationens existens, föreligger. Sådan underrättelse till Europarådets generalsekreterare som artikeln förutsätter har inte skett.

<sup>96</sup> Problemen förstärks av att i nämnden gäller förvaltningsprocessuella regler vid avgörande av civilrättsliga tvister.

<sup>97</sup> Syftet är inte att kommentera de tvister som kan uppstå eller eventuellt har uppstått på grund av det beskrivna händelseförloppet.

<sup>98</sup> I egenskap av ledamot av Finansinspektionens styrelse hade jag befattning med ärendet i så måtto att jag deltog i det första sanktionsbeslutet rörande Carnegie Investment Bank AB (dvs. det som meddelades kl. 15). I övrigt har jag inte i den här omgången deltagit i beslut rörande Carnegie.

plet bli mindre lämpligt för att beskriva ett typiskt stödärende (om det nu finns några sådana). I de delar beskrivningen nedan innehåller redogörelser för Riksgäldskontorets åtgärder och bedömningar hämtas de i huvudsak från offentliggjorda uppgifter från Riksgäldskontoret.<sup>99</sup>

Carnegie Investment Bank AB (Carnegie) beviljades den 26 oktober 2008 en kredit från Riksbanken om 1 miljard kronor i enlighet med bestämmelserna om likviditetsstöd i riksbankslagen.<sup>100</sup> Beslutet att bevilja Carnegie en s.k. nödkredit fattades med hänvisning till att Carnegie bedömdes vara ett systemviktigt institut. Två dagar senare beslutade Riksbanken att bevilja Carnegie en ytterligare kredit om 1,4 miljarder kronor och en kreditram om totalt 5 miljarder kronor. Carnegie ställde säkerhet för lånen från Riksbanken. Även Carnegies moderbolag ställde säkerhet för krediterna från Riksbanken genom att pantsätta samtliga aktier i Carnegie och Max Matthiessen Holding AB (Max Matthiessen). Dagen efter det att dessa avtal hade ingåtts trädde stödlagen i kraft och Riksgäldskontoret trädde i funktion som stödmyndighet. Riksgäldskontoret samrådde i enlighet med stödlagens bestämmelser fortlöpande med Riksbanken och Finansinspektionen om hur Carnegie skulle hanteras. Riksgäldskontoret konstaterade att ett eventuellt återkallande av Carnegies tillstånd att bedriva bankrörelse skulle medföra att Carnegie skulle likvideras. Den avveckling av rörelsen som blir följden bedömdes medföra risk för en allvarlig störning av det finansiella systemet och sannolikt medföra stor värdeförstöring. Av kontakter mellan Riksgäldskontoret och Riksbanken framgick att ett eventuellt återkallande av Carnegies tillstånd skulle kunna medföra att Riksbanken återkallade likviditetsstödet, vilket i sin tur med hög sannolikhet ansågs kunna leda till Carnegies konkurs. Riksgäldskontoret bedömde därför det vara av största vikt för den finansiella stabiliteten att åtgärder vidtogs för att Carnegie skulle kunna hanteras utan likviditetsstöd från Riksbanken. Riksgäldskontoret övervägde olika lösningar som var tillgängliga enligt stödlagen. En möjlighet i händelse av ett återkallande av tillståndet var att låta banken likvideras under kontrollerade former genom att bankens förpliktelser garanterats av Riksgäldskontoret. Riksgäldskontoret bedömde emellertid att en utdragen likvidationsprocess skulle medföra att värdena i Carnegie snabbt skulle falla, vilket i sin tur skulle innebära

<sup>99</sup> Se promemoria från Riksgäldskontoret med rubriken "Händelseförloppet i hanteringen av Carnegie" daterad den 11 november 2008 ([https://www.riksgalden.se/dokument/Riksgaldskontoret%20och%20statsfinanserna/Finansiell%20stabilitet/Bankstod/Handelseforloppet%20i%20Carnegie\\_081114.pdf](https://www.riksgalden.se/dokument/Riksgaldskontoret%20och%20statsfinanserna/Finansiell%20stabilitet/Bankstod/Handelseforloppet%20i%20Carnegie_081114.pdf)).

<sup>100</sup> 6 kap. 8 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank.



att staten skulle behöva bära betydande kostnader för ställda garantier. En sådan lösning bedömde Riksgäldskontoret stred mot uppdraget enligt stödlagen att minimera statens kostnader för stöd till kreditinstitut. Ett alternativ med kapitaltillskott bedömdes inte praktiskt genomförbart och även medföra risk för kapitalförlust.

Ett stödlån bedömdes vara det mest ändamålsenliga alternativet. Riksgäldskontoret och Carnegie förhandlade i helgen den 8–9 november fram ett avtal om stödlån från Riksgäldskontoret innebärande att Carnegies lån hos Riksbanken skulle lösas. Under denna tid pågick också förhandlingar, initierade av Carnegies moderbolag, med syfte att hitta en strukturell lösning.<sup>101</sup> Carnegies moderbolag offentliggjorde på morgonen den 10 november att det presenterat ett åtgärds paket för Finansinspektionen, Riksbanken och Riksgäldskontoret. Moderbolaget meddelade vidare att åtgärds paketet förutsatte att Carnegie skulle få behålla sitt tillstånd att bedriva bankrörelse. Samma morgon kl. 8 beslutade regeringen att bemyndiga Riksgäldskontoret att ingå avtal om stöd enligt stödlagen i form av lån på högst fem miljarder kronor. Regeringen bemyndigade vidare Riksgäldskontoret att avveckla det ägande av aktier som kunde uppstå till följd av avtalet.<sup>102</sup> Klockan 10 ingicks avtal om stödlån mellan Riksgäldskontoret och Carnegie. Låneavtalet avsåg en kredit på 2,4 miljarder kronor (motsvarande den summa som Riksbanken lånat ut till Carnegie) med en möjlighet att utöka krediten till fem miljarder kronor. Riksgäldskontorets avtal med Carnegie om stöd är inte offentligt när detta skrivs. Däremot är det avtal varigenom Carnegies moderbolag pantsatte aktierna i Carnegie och Max Matthiessen numera offentliggjort (det behandlas nedan).

Klockan 14.30 informerade Finansinspektionen Carnegie att Finansinspektionen beslutat att återkalla Carnegies tillstånd och att beslutet skulle offentliggöras klockan 15. Samma information lämnades till Riksgäldskontoret och Riksbanken. Klockan 14.31 gav Riksgäldskontoret lånet till Carnegie genom att till Riksbanken betala ett belopp motsvarande Riksbankens fordran på Carnegie (2,4 miljarder kronor jämte räntor och vissa kostnader). Därigenom var Riksbankens fordran på Carnegie reglerad. I samband med att lånet betalades ut till Riksbanken övertog Riksgäldskontoret Riksbankens säkerheter.

<sup>101</sup> Innebärande ett bud på hela moderbolaget, försäljning av hela eller delar av Carnegie eller Max Matthiessen, nyemissioner, fusioner eller kombinationer av sådana åtgärder.

<sup>102</sup> Regeringsbeslut den 10 november 2008, Fi2008/6596 (delvis).

Klockan 15 meddelades Finansinspektionens beslut att återkalla Carnegies tillstånd.<sup>103</sup> Minuterna därefter meddelade Riksgäldskontoret Carnegies moderbolag att Riksgäldskontoret i enlighet med pantavtalet övertagit aktierna i Carnegie och Max Matthiessen. Klockan 15.10 meddelade Finansinspektionen att den omprövat det tidigare beslutet att återkalla Carnegies tillstånd med hänvisning till att Riksgäldskontoret tagit kontroll över banken.<sup>104</sup>

När den här artikeln skrivs försöker Riksgäldskontoret att sälja aktierna i Carnegie och Max Matthiessen.

Vad gäller pantavtalet kan följande sägas.<sup>105</sup> Avtalet är ingått mellan stödmottagarens (Carnegie) moderbolag och staten. Enligt 1 kap. 4 § stödlagen kan ”stöd lämnas efter det att avtal som rör stöd har ingåtts mellan staten och stödmottagaren eller dess ägare.” Pantavtalet kan sägas vara ett avtal som ”rör stöd” eftersom det var en förutsättning för stödavtalet och det hänvisar till stödavtalet i pantavtalet. Eftersom avtalet också är ingånget mellan staten och stödmottagarens ägare tycks det alltså vara fråga om ett avtal enligt stödlagen. 3 kap. 4 § stödlagen anger att ”tvister om tolkning eller tillämpning av ett avtal mellan stödmyndigheten och ett kreditinstitut, eller dess ägare, om statligt stöd till institutet prövas av Prövningsnämnden, om inte parterna har enats om något annat.”<sup>106</sup> Pantavtalet kan antas vara ett avtal ”om statligt stöd” och huvudregeln är då att tvist om tolkning eller tillämpning ska avgöras av Prövningsnämnden. I pantavtalet har emellertid parterna enats om att tvist som uppkommer enligt avtalet ska avgöras av svensk domstol och att Stockholms tingsrätt ska vara första instans.<sup>107</sup> En fråga som inställer sig med anledning av detta avtalsvillkor är varför staten inför en särskild ordning för prövning av tvister i anledning av stöd och sedan omedelbart väljer att avtala bort den ordningen.<sup>108</sup>

Pantavtalet innehåller ytterligare en bestämmelse av processuell karaktär. I paragraf 6.2 i pantavtalet finns bestämmelser om pantvärdering. Sist i pa-

<sup>103</sup> Finansinspektionens beslut 10 november 2008 (meddelat kl. 15), FI Dnr 08-10273.

<sup>104</sup> Finansinspektionens beslut 10 november 2008 (meddelat kl. 15.10), FI Dnr 08-10273.

<sup>105</sup> Avsikten är inte att här kommentera avtalets innehåll i sak utan endast att belysa hur stödlagens bestämmelser tillämpas.

<sup>106</sup> Man kan fråga sig om någon skillnad är avsedd mellan de olika paragraferna. I 1 kap. 4 § talas om avtal som ”rör stöd” medan 3 kap. 4 § använder avtal ”om statligt stöd”.

<sup>107</sup> Bestämmelsen finns intagen i paragraf 11.2 i pantavtalet.

<sup>108</sup> Ett svar på den frågan kan vara att Prövningsnämndens ledamöter ännu inte var utsedda när avtalet ingicks.

ragrafen anges att om ”Pantsättaren inte godtar Riksgäldens värdering får Pantsättaren hänskjuta värderingsfrågan till prövningsnämnden enligt 3 kap. 4 §” stödlagen. Vilken innebörd har denna bestämmelse? Är den att uppfatta som ett undantag till avtalet om forum i övrigt och att tvister om värderingen därigenom slutligt ska avgöras av Prövningsnämnden eller är det möjligen så att Prövningsnämndens avgörande i värderingsfrågan kan överklagas till Stockholms tingsrätt? Om bestämmelsen kan uppfattas som ett avtal om att Prövningsnämnden ska fungera som en skiljenämnd i värderingsfrågan, skulle det kunna innebära att avtalet inte anses ha verkan eftersom ena parten har givits rätten att utse samtliga skiljemän.<sup>109</sup> Avsikten är inte att här försöka ge svar på dessa frågor utan att påvisa problem med den ordning för stöd som staten valt.

## Avslutande kommentar

Finansiella kriser av det slag som vi nu upplever innebär extraordinära påfrestningar på samhällsekonomin vilket motiverar kraftfulla åtgärder från statens sida för att komma tillrätta med problemen. Ambitionen med stödlagen synes inte vara annan än att den på ett godtagbart sätt och för en begränsad tid ska kunna fullgöra vissa av de uppgifter som är nödvändiga för att bemästra den finansiella krisen. Lagen bör bedömas mot denna bakgrund, men likväl fordras att den är ändamålsenligt utformad och innehåller garantier för att rättssäkerheten inte riskeras.

Värderingen av institut i behov av stöd är central. Stödlagens princip att befintliga aktieägare ska ta den första smällen när det går dåligt och att deras andel av ägandet efter en nyemission och deras ersättning vid inlösen därför ska reduceras i förhållande till institutets ställning är riktig. Klara riktlinjer för hur reduktionen ska beräknas saknas dock. Vidare är det vid värderingen viktigt att beakta den grundläggande skillnad som bör föreligga i behandlingen av institut som är solida men som har likviditetsproblem och institut som inte är solida. På båda dessa punkter är stödlagen oroväckande oklar och det finns anledning noga observera hur tillämpningen blir.

<sup>109</sup> Det är inte helt orimligt att uppfatta klausulen om pantvärdering som ett skiljeavtal. Enligt stödlagen är det, som nämnts, tvister om ”tolkning eller tillämpning av ett avtal” om statligt stöd som ska avgöras av Prövningsnämnden. Att pantavtalet i sin helhet är ett sådant avtal kan man väl hävda, men att den enstaka frågan om värderingen av panten är en tvist om tolkning eller tillämpning kan möjligen ifrågasättas.

Regeringen har förbehållit sig rätten att besluta i de besvärliga och principiellt viktiga fallen av stöd.<sup>110</sup> Det är därför extra olyckligt att det enda organ som ska pröva om stödvillkoren är skäligen utses direkt av regeringen. Som nämnts ovan bör ifrågasättas om denna ordning uppfyller Europakonventionens krav.

Det är nu andra gången på mindre än tjugo år som staten måste tillgripa provisorisk lagstiftning tillkommen under stor brådska för att hantera problem inom den finansiella sektorn. Det är svårt att frigöra sig från tanken att brådskan har påverkat lagstiftningens utformning och kvalitet. Den främsta lärdomen är att en permanent ordning bör noggrant beredas och införas inför nästa kris, vilken med säkerhet kommer.

<sup>110</sup> Riksgäldskontorets otvetydiga mandat omfattar endast medelfristiga garantier till solida institut, vilket får betraktas som okontroversiella beslut.