

Insolvens som systemrisk – ett stycke juridik och politik

MIKAEL MELLQVIST*

Introduktion

Legio är att man i uppsats i en festskrift ska hitta ett ämne med anknytning till festföremålet. När det gäller Gertrud Lennander är det insolvensrättsliga området givet. Så jag väljer det. Nästa "krav" är att uppsatsen gärna ska ha en "knorr", även den helst med anknytning till festföremålet. Problemet är jag inte känner till så många "knorrar" med anknytning till Gertrud. Så jag har "knorrat" på fri hand. Därav följande korta betraktelse om juridiken och dess förhållningssätt till politiken i ett visst sammanhang.

Insolvensrätten och finansmarknaden

Insolvenssystemet i en rättsordning, som t.ex. den svenska, är generalexekutivt. Den svenska konkurslagen syftar således till att i ordnade former ta i anspråk konkursgäldenärens samtliga tillgångar till det samlade borgenärskollektivets fromma. En fundamental princip i detta sammanhang är likabehandlingsprincipen. Den innebär att borgenärerna i en konkurs som huvudregel ska behandlas lika. Likabehandlingsprincipen visar sig i konkurslagen på olika sätt. Ett exempel är reglerna rörande utdelning. Ett annat är reglerna om återvinning som syftar till att förhindra att vissa borgenärer otillbörligt gynnas inför en konkurs. Ytterligare ett annat sätt är bildandet av en självständig juridisk person och en konkursförvaltare som företrädare för detta subjekt. Denna konstruktion bidrar till att neutralisera olika verkningar av konkursgäldenärens göranden och låtanden före konkursen. Det innebär också att konkursboet normalt sett inte heller är bundet av konkursgäldenärens åtaganden; det skulle ju kunna innebära en skevhet mellan borgenärerna. Den insolvensrättsliga likabehandlingsprincipen kan alltså sägas vara grundläggande inom ett rättsområde som i sin

* Lagman vid Gotlands tingsrätt, jur. dr h.c.

tur anses vara av fundamental betydelse för en väl fungerande marknads-ekonomi.

Denna välfungerande, grundläggande marknadsekonomiska rättsliga reglering anses samtidigt i vissa sammanhang utgöra ett hot mot samma marknadsekonomi. Vad jag har i åtanke är regleringen på finansmarknaden som i vissa fall anses vara i behov av insolvensrättslig immunitet. Hur kan det hänga ihop? Svaret på frågan – om det över huvud taget finns något svar – är varken givet eller lättfunnet. Frågan har dock ägnats kontinuerlig uppmärksamhet under flera årtionden inte minst i lagstiftnings-sammanhang. Även Gertrud Lennander har varit inblandad.¹

Risker på finansmarknaden

Finansmarknaden och dess rättsliga reglering uppvisar vissa särdrag. Det har att göra med att den marknaden anses ha en samhällsbärande betydelse av alldeles särskilt slag. Regleringen av handeln med finansiella instrument och valutor är en viktig beståndsdel av den reglering som finns på finansmarknadsområdet. De tilltagande handelsvolymerna, snabbheten i transaktionsprocesserna och den alltmer tilltagande gränsöverskridande dimensionen samt utvecklingen av finansiella produkter har vid upprepade tillfällen aktualiserat behov av regleringar som syftar till att bidra till säkerhet och stabilitet i det finansiella systemet. I sammanhanget har olika kategorier av risker identifierats. Grovt kan dessa kategorier beskrivas som 1) rättsliga risker, 2) finansiella risker och 3) operativa risker.

Mer konkret kan olika kategorier av risker anges på följande sätt.

Rättsliga risker

En grupp av risker brukar benämnas rättsliga risker. En sådan risk är *insolvensrisken*. Med det avses risker inbyggda i regelsystemet vid en marknadsaktörs oförmåga att fullgöra sina förpliktelser. Insolvensrisken kan också betecknas som en *motpartsrisk*, dvs. en risk innebärande att det på ett visst sätt brister hos motparten. En annan rättslig risk är *återgångsrisken* (*backningsrisken*). Med det avses risken att ett avtal mellan två eller flera marknadsaktörer inte går att fullfölja. Det kan bero endera på regelsystemets

¹ Gertrud Lennander var utredare och presenterade promemorian Ds 1998:40 som behandlade frågan om återvinning av s.k. tilläggsäkerheter och som föranledde en ändring i 4 kap. 12 § konkurslagen, se också prop. 2001/02:57.

(rättsordningens) sätt att hantera frågor om ogiltighet av avtal eller annars på sättet att hantera frågor om återvinning (eller motsvarande) i insolvens-situationer. Dessa risker tar alltså sikte på osäkerheten huruvida en genomförd transaktion (ingånget avtal) verkligen kommer att bli bestående. Just återvinningsrisken kan naturligtvis också kategoriseras som en insolvensrisk. Som en rättslig brukar också betecknas *säkerhetsrisken*. Med det avses en utlovad säkerhet inte kan ställas eller att en ställd säkerhet inte kan tas i anspråk. Säkerhetsrisken är ofta också en insolvensrisk. Säkerhetsrisken är dock inte någon kreditrisk. Ytterligare en annan rättslig risk är *lagvalsrisken (kollisionsnormsrisken)*. Med det avses den risk som är förbunden med att man inte med säkerhet vet vilket regelsystem (vilket lands rättsordning) som är tillämplig på en viss transaktion av internationell karaktär. *Regelrisker* är en annan form av rättslig risk. Med det avses att de regler som gäller på ett visst område inte är tillräckligt väl anpassade till finansmarknadernas funktion. Även *tidsskillnadsrisken* brukar ibland hänföras till de rättsliga riskerna. Med det avses att det finns vissa risker förknippade med det faktum att världen är indelad i olika tidszoner. Det kan medföra att det uppstår tidsmässiga ”glapp” som för med sig osäkerheter i en viss transaktion. Egentligen kanske tidsskillnadsrisken bör betraktas som en alldeles egen riskkategori.

Finansiella risker

Ett slag av finansiella risker är *kreditrisk*. Med kreditrisk avses att en betalningsskyldig (gäldenär) inte förmår att fullgöra sitt betalningsåtagande när förfallotiden inträder. Motparterna har felbedömt gäldenärens betalningsförmåga. Felbedömningen kan vara ursprunglig eller annars kan någon mellankommande händelse kullkastat förutsättningarna för en redan gjord bedömning. En annan finansiell risk är *likviditetsrisken*. En likviditetsrisk beror på att den som ska fullgöra något, t.ex. betalning, vid tidpunkten för fullgörandet saknar likvida medel att fullgöra sitt åtagande med.

Operativa risker

Under beteckningen operativa risker kan risker av inbördes skilda slag hänföras. Hit hör bl.a. den s.k. ”mänskliga faktorn”, dvs. någon person som opererar inom systemet gör fel eller manipulerar medvetet systemet på något sätt. Även hot från personer utanför systemet kan betecknas som operativa risker. Tekniska fallissemang, t.ex. inom datoriserade nätverk m.m. kan hänföras till de operativa riskerna.

Det ska också nämnas att det givetvis går att kategorisera och indela risker efter andra grunder beroende på syfte och sammanhang. Till exempel brukar det talas om kapitalrisk kontra marknadsrisk. Med *kapitalrisk* (full *kreditrisk*) avses då att en part riskerar att förlora hela värdet av en viss transaktion. Parten får t.ex. betala för värdepapper som han eller hon inte får levererade eller han eller hon får leverera värdepapper utan att få betalt. Mot detta brukar alltså *marknadsrisk* (*ersättningskostnadsrisk*) ställas och med menas att parten går miste om utbytet av en viss transaktion. Han eller hon behöver inte fullgöra sin del av ett avtal, men får inte heller motprestationen. Och för att få en motsvarande ersättningsprestation måste parten betala mer till någon annan alternativt få sämre betalt för sin egen prestation.

Samlingsbeteckningen systemrisk

Rättsliga risker, finansiella risker och operativa risker som samlingsbeteckningar kan i sin tur inordnas under den gemensamma samlingsbeteckningen *systemrisk*. Med det avses plötsliga och oförutsedda händelser som skadar det finansiella systemet i sådan omfattning att hela ekonomin skadas. För att en risk ska kunna kvalificeras som en systemrisk har det ställts upp krav på att effekterna av en störning ska kunna sprida sig (domineffekt) och hota hela det finansiella systemet, inte endast en del av det.²

Under lång tid och i många olika sammanhang har uppmärksamhet ägnats åt systemriskerna inom den finansiella sektorn. Den huvudsakliga anledningen till det är den oerhört stora betydelse den finansiella marknadens funktion anses ha för ekonomin i stort och därmed för gemene man. En avgörande skillnad mellan störningar på den finansiella marknaden och andra marknader är de omfattande verkningar och det snabba förlopp en även initialt mindre störning kan få på den förra marknaden. Om t.ex. en större aktör på den finansiella marknaden drabbas av insolvens kan konsekvenserna av detta snabbt spridas till andra aktörer på den finansiella marknaden och långt vidare utanför denna marknad. Företag verksamma inom helt andra branscher kan få stora problem, privatpersoner och offentliga inrättningar kan drabbas och i slutändan kan hela staters ekonomier drabbas av allvarliga balansstörningar. Så har det sagts.

Det är nästan överflödigt att nämna att skilda risker kan behöva hanteras på olika sätt. Det kan handla om personkontroll, åtkomstkontroll, teknisk backup när det gäller de operativa riskerna. När det gäller de finansiella riskerna hamnar instrument för kreditbedömningar, omvärldsanaly-

² Se prop. 1997/98:71 s. 75 f. och prop. 1999/2000:18 s. 20.

ser m.m. i fokus. Detta ska inte beröras vidare här. Föremålet för denna uppsats är i stället diskussionen kring de rättsliga riskerna.

Exemplen finality- och säkerhetsdirektiven

Två mycket konkreta exempel på det som här har tagits upp och som tar sikte på systemrisk i form av rättsliga risker är de s.k. Finality- respektive Säkerhetsdirektiven.³

Finalitydirektivet kan sägas huvudsakligen vara inriktat på att förhindra eller i vart fall minimera den rättsliga risk som är förenade med inträffad insolvens hos någon deltagare i ett avvecklingssystem. Det nu sagda kräver en kortare utveckling.

Av intresse för det finansiella systemets funktion och stabilitet har det ansetts vara att ovan beskrivna överföringar och nettningar verkligen blir bestående. Nettningen i sig ska alltså inte i efterhand kunna angripas på något sätt. Allra helst ska givetvis de "delavtal" som omfattas av nettningen inte heller kunna angripas. Men om så ändå kan ske ska det inte få påverka nettningen. Syftet med finalitydirektivet är kortfattat att förhindra eller i vart fall minimera risken för att det i någon rättsordning som kan vara berörd finns regler som tillåter att en genomförd överföring och nettning i efterhand på något sätt kan angripas.

I fokus hamnar då sakrättsliga regler eller annorlunda uttryckt tredjemansregler. På det obligationsrättsliga området, dvs. rättsförhållandet mellan deltagande parter i ett avvecklingssystem kan man inom ramen för avtalsfriheten bestämma att en genomförd överföring och nettning inte får angripas parterna emellan. Det är däremot normalt inte möjligt för de avtalslutande parterna att bestämma vad som ska gälla för tredje man, dvs. en part som står utanför deltagarkretsen. En sådan utomstående part uppkommer ofta i samband med att någon deltagare blir insolvent och föremål för ett insolvensförfarande. Om t.ex. någon försätts i konkurs i Sverige bildas ett konkursbo med en förvaltare som företrädare för boet. Boet utgör

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutlig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper (EGT L 166, 11.6.1998, s. 45, Celex 31998L0026) (finalitydirektivet), Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet (EGT L 168, 27.6.2002, s. 43, Celex 32002L0047) (säkerhetsdirektivet). Båda direktiven har ändrats genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/44/EG av den 6 maj 2009 om ändring av direktiv 98/26/EG om slutlig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper och direktiv 2002/47/EG om ställande av finansiell säkerhet, vad gäller sammanlänkande system och kreditfordringar (EUT L 146, 10.6.2009, s. 37, Celex 32009L0044) (ändringsdirektivet).

en självständig juridisk person. Den juridiska personen kan tillgodogöra sig de rättigheter konkursgäldenären har enligt t.ex. ingångna avtal. Men konkursboet är inte skyldigt att fullgöra de förpliktelser som åvilar konkursgäldenären. Konkursboet skulle t.ex. inte nödvändigtvis vara skyldigt att infria en betalningsförpliktelse som åvilar konkursgäldenären enligt en genomförd nettning. Det kan dessutom förhålla sig så att konkursboet kan föranstalta om återgång av vissa transaktioner som konkursgäldenären har genomfört viss tid före konkursbeslutet. Det kan ske med stöd av reglerna om återvinning i 4 kap. konkurslagen. Nämnas kan att den nu beskrivna insolvensregleringen har sin motsvarighet i andra rättsordningar än den svenska. Det huvudsakliga ändamålet med finalitydirektivet är alltså att förhindra att medlemsstaternas insolvensrättsliga regelsystem får genomslag vad gäller de finansiella transaktioner som här har berörts.

Säkerhetsdirektivet tar sikte på ställandet av säkerhet i relation mellan två parter på finansmarknaden. Syftet med direktivet är att tillse att medlemsstaternas regelverk ökar säkerheten och förutsebarheten vid hantering av säkerheter på ifrågavarande marknad. Ett annat syfte kan sägas vara att reglerna ska vara sådana att parterna ska kunna så effektivt som möjligt utnyttja sina tillgångar som säkerhet och att kostnaderna för ställande av säkerhet ska kunna minimeras. Även rutinerna kring ställandet av säkerheter ska vara så enkla som möjligt. En annan aspekt som säkerhetsdirektivet syftar till att tillgodose är att säkerhetshavarens rätt till säkerheten är hållbar oavsett var säkerheten är lokaliserad och att säkerhetshavaren snabbt och utan onödiga formaliteter ska kunna ta säkerheten i anspråk när förutsättningarna för det är uppfyllda. Vidare ska regelverket också göra det möjligt att byta ut en ställd säkerhet mot en annan. Sådana förfaranden, liksom förfarandet med att ställa tilläggsäkerheter eller göra en slutavräkning innefattande den ställda säkerheten, ska vara skyddade mot vissa insolvensrättsliga regler, t.ex. insolvensrelaterade regler om återvinning.

Avslutande fundering

Gemensamt för de bägge direktiven är alltså att de syftar till att skydda en viss marknad, dvs. finansmarknaden från framför allt konsekvenser av obestånd. Motsvarigheter finns på andra håll vad gäller den rättsliga regleringen av finansmarknaden. Trots att man i aktuella lagstiftningssammanhang lyfter fram betydelsen av den insolvensrättsliga likhetsprincipen som i sin tur är förknippad med principen om konkurrensneutralitet görs ändå betydande undantag från dessa principer.⁴ Och motivet för det är värnan-

⁴ Se t.ex. prop. 2004/05:30 s. 38.

det om en viss *marknad*, dvs. finansmarknaden. Det framhålls att det är just marknaden, inte marknadsaktörerna, som är skyddsvärda. Detta är dock i mångt och mycket en lek med ord. Skyddet är nämligen utformat som ett skydd för aktörerna. Det är knappast möjligt att konstruera ett skydd för marknaden som inte samtidigt skyddar denna marknads aktörer. Och ibland lyser det igenom att aktörsskyddet inte enbart är en nödvändig konsekvens av marknadsskyddet, utan att det t.o.m. är så att avsikten är att skydda (även) aktörerna. Det har t.ex. talats om att det primära syftet med Finalitydirektivet är att minska de risker som är förknippade *med deltagande* i avvecklingssystem.⁵ En bärande princip i det insolvensskydd som följer av Finalitydirektivet är att genomförda nettningar inte får "backas". Sådana backningar anses vara ett allvarligt hot mot marknaden. Samtidigt framgår det att det visst är möjligt med backningar i form av t.ex. s.k. täckningskontroll.⁶ Det är alltså inte så farligt med backning om den är initierad av deltagarna i systemet själva. Det skulle alltså enbart vara farligt med backning om den är insolvensinitierad. Det är inte helt lätt att genomskåda logiken bakom detta.

Systemskyddet strider alltså mot den insolvensrättsliga likhetsprincipen och principen om konkurrensneutralitet. Och därmed också strider mot en marknadsekonomisk grundval. Systemskyddet anses dock så viktigt att det är befogat med detta avsteg. Det är inte utan att misstanken smyger sig på att talet om att systemstabilitet på finansmarknaden är något som gynnar alla och envar och samhället i stort inte riktigt håller streck. I stället är det kanske något som gynnar en begränsad krets som berikar sig på systemet, dvs. den ekonomiska och politiska eliten. Kan det vara så? Det är också aningen märkligt att det finansiella systemet inte kan hantera rimliga och i sig rättsliga risker. Det finns måhända anledning att fundera på om det inte är något fel på det finansiella systemet. Man kanske t.o.m. bör ställa sig frågan om system för överföring av betalningar och värdepapper – om dessa system nu är så oerhört samhällsviktiga – inte borde skötas av det allmänna, t.ex. som ett monopol för centralbankerna.

Jag inledde med att säga att denna uppsats är en kort betraktelse över juridikens förhållande till politiken i ett visst sammanhang. Avslutningsvis må det vara rimligt att återknyta till det. Juridik har någon gång beskrivits som samhällelig ingenjörskonst. Det är väl i någon mån ett annat uttryck för att "land ska med lag byggas". Ett mer utmejslat sätt att uttrycka samma sak är att rättsliga samhällsregleringar ska vara ändamålsorienterade, rättvisa och värna mänsklig integritet. I det ligger inte minst att regelsystem måste uppfylla högt ställda krav på begriplighet och logik och inte utgå från "tyckanden". I de fall som denna uppsats berör kan det med fogas

⁵ Prop. 1999/2000:18 s. 82.

⁶ Prop. 1999/2000:18 s. 32 f. och s. 77 f.

sättas i fråga om dessa grundläggande regleringskrav är uppfyllda. Och vad gör vi jurister? Är det som Karl Marx lär ha sagt att jurister endast "protokollför ekonomiska diktat". Så sorgligt kanske det är. Och än sorgligare är att vi nog gör det ganska bra.