

# Emissionsgarantiens bindande verkan och interventionsbetalarens ställning\*

ALEXANDER UNNERSJÖ\*\*

## 1. Inledning

Är ett avtal om att framdeles teckna aktier bindande, trots att avtalet i princip inte kan uppfylla de legala formkraven för aktieteckning? Och kan den som har en avtalad förpliktelse tvingas utföra prestationen till en tredje man, enbart därför att tredje mannen själv valt att infria förpliktelsen?

Dessa två frågor är i materiellt hänseende inte särskilt närbesläktade. Men gemensamt för dem båda är att *den grundläggande principen om avtalsfrihet* kan åberopas som ett led i besvarandet, dock med motsatta svar som resultat. Beträffande den första frågan talar principen för att ett legalt formkrav inte bör hindra parterna från att ingå bindande avtal om en framtida prestation.<sup>1</sup> Beträffande den andra, innebär avtalsfriheten att ingen ska tvingas prestera till någon som man inte valt att ingå avtal med.<sup>2</sup> Frågorna har dessutom det gemensamt att de i rättspraxis fram till nyligen tycks ha besvarats nekande, och att man i doktrinen inte varit helt överens om att svaren varit riktiga.

Nu har de två frågorna prövats av Högsta domstolen (HD) i en och samma dom, NJA 2016 s. 107, den s.k. *emissionsgarantidomen*. Ett avgörande som i övrigt är sprängfyllt av mer eller mindre centrala förmögenhetsrättsliga

\* Artikeln har genomgått vetenskaplig expertgranskning (peer review).

\*\* Doktorand i civilrätt vid Juridiska fakulteten, Stockholms universitet, verksam vid Stockholm Centre for Commercial Law. Ett stort tack för värdefulla synpunkter riktas till Lars Heuman, Gertrud Lennander, Göran Millqvist, Jori Munukka, Erik Nerep, Christina Ramberg och Gustaf Sjöberg. Tack också till Göran Lambertz för redaktionella synpunkter.

<sup>1</sup> Jfr NJA 1992 s. 66.

<sup>2</sup> Se bl.a. Ramberg, J. & Ramberg, C., *Allmän avtalsrätt*, 10 uppl., Stockholm 2016, s. 41 samt rättsfallen NJA 1910 s. 622, NJA 1920 s. 234 samt NJA 1945 s. 728. Jfr även Håstad, T., *Tjänster utan uppdrag. Ersättning och behörighet* vid s.k. negotiorum gestio, Stockholm 1973, s. 5 samt Munukka, J., *Kontraktuell lojalitetsplikt*, Stockholm 2007, s. 432.

frågor, och som sannolikt kommer att vara föremål för diskussion många år framöver. Även om artikelutrymmet inte medger en ingående analys av samtliga domens frågor, försöker jag här göra en så vidsträckt behandling som formatet tillåter.

## 2. Bakgrund och underrätterna

I ett börsnoterat bolag (emittenten) fattades ett preliminärt beslut om ökning av aktiekapitalet genom nyemission av aktier med företrädesrätt för de befintliga aktieägarna. I syfte att säkerställa att emissionen blev fulltecknad ingick emittenten avtal om s.k. emissionsgaranti med arton garantier, varav bl.a. fem var privatpersoner som inte ägde aktier i emittenten. Genom de skriftliga garantiavtalen åtog sig varje garant att, om emissionen inom teckningstiden inte skulle fulltecknas av aktieägarna, själv teckna aktier i emissionen samt betala teckningslikvid. Efter teckningstidens slut skulle emittenten inom ramen för en viss antalsbegränsning meddela garanterna hur många aktier som var och en skulle teckna. Garanterna erhöll ersättning för sina åtaganden. Vid en extra bolagsstämma fattades beslut om att genomföra nyemissionen huvudsakligen i enlighet med det preliminära beslutet. Ett prospekt upprättades, vilket innehöll upplysningar om garantiarrangemanget. Prospektet godkändes av Finansinspektionen. Även i ett pressmeddelande om emissionen fanns information om garantierna.

Vid teckningstidens slut var nyemissionen långt ifrån fulltecknad och emittenten krävde att emissionsgarantierna skulle infrias. Samtliga garantier fullgjorde sina åtaganden, förutom de nämnda fem privatpersonerna. Sedan emittenten utan framgång riktat krav mot dessa erbjöd sig ett bolag, som inte var aktieägare, att teckna aktier motsvarande vad som krävdes för att emissionen skulle bli fulltecknad. Erbjudandet antogs och några dagar efter det att tredjemansbolaget betalat teckningslikviden tillkännagav emittenten att emissionen var fullt betald och att styrelsen hade beslutat att tilldela tredjemansbolaget aktier motsvarande dess betalning. Genom skriftligt avtal samma dag överlät emittenten sina krav mot de fem garantierna till tredjemansbolaget.

Tredjemansbolaget ansökte om stämning av garantierna och yrkade att de mot erhållande av så många aktier som belöpte på var och en av dem skulle betala ett belopp motsvarande teckningslikviden. Som rättslig grund för talan angavs följande. Tredjemansbolaget hade genom överlåtelsen fått rätt att kräva fullföljd av garantiavtalen med den rätt som emittenten haft

mot garanterna före fyllnadsteckningen, dvs. rätten att kräva att garanterna tecknade sig för aktierna och betalade teckningslikviden. Garantiavtalen stod inte i strid med formkraven för aktieteckning i 13 kap. 13 § aktiebolagslagen (2005:551, ABL) och även om så skulle ha varit fallet innebar det inte att avtalen var ogiltiga.

Garanterna invände att de haft goda skäl att avvakta med uppfyllandet av sina åtaganden bl.a. eftersom det under teckningstiden uppstått viss turbulens kring emittentens ekonomi. Dessutom angavs garantiåtagandena ha upphört att gälla i och med tredjemansbolagets fyllnadsteckning. Sedan emittenten därefter inte haft rätt att kräva fullgörelse av garantierna hade inte heller tredjemansbolaget förvärvat någon sådan rätt, eftersom förvärvaren av en rättighet av aktuellt slag inte kan få bättre rätt än överlåtaren. Slutligen invände garanterna att garantiavtalen inte var rättsligt bindande eftersom formkraven avseende aktieteckning vid nyemission inte uppfyllts.

Varken tingsrätten eller hovrätten behandlade frågan om en emissionsgaranti är rättsligt bindande för utställaren. Således utan ställningstagande i bundenhetsfrågan ansåg domstolarna att garantierna i varje fall inte kunnat göras gällande av emittenten efter tredjemansbolagets fyllnadsteckning. Det saknade betydelse om emissionen istället skulle ha fulltecknats av befintliga aktieägare. Tingsrätten uppmärksammade särskilt att emissionsvillkoren gett utomstående intressenter möjlighet att både under och efter teckningstiden teckna sig i emissionen, även om befintliga aktieägare ägde företräde. Efter som tingsrätten och hovrätten ansåg att det vid tiden för tredjemansbolagets förvärv av kraven på garanterna inte längre fanns några krav att förvärva, ogillades tredjemansbolagets talan i bägge instanser.

### 3. Högsta domstolen i korthet

HD inledde med att klargöra att målet inte angick huruvida den som utfäst sig att teckna aktier kan förpliktas att göra det, något som en domstol förklarades sakna möjlighet att göra. Trots att tredjemansbolaget i sin rättsliga argumentering angett att garanterna skulle ”teckna” det antal aktier som belöpte på dem mot betalning av en ”teckningslikvid” kunde dess yrkande enligt HD endast förstås som en begäran att bli utlöst från vad fyllnadsteckningen resulterade i, bl.a. eftersom aktierna redan utgetts till tredjemansbolaget. Enligt HD aktualiserades två huvudfrågor i målet: Frågan om ett brustet teckningsåtagande grundar rätt till skadestånd för emittenten, samt i så fall, frågan om en tredje mans infriande av garantin innebär att garantin

inte längre kan åberopas, eller om infriandet tillsammans med en överlåtelse av garantirättigheterna kan medföra en lösenplikt för garanterna.

En emissionsgaranti beskrevs av HD vara en ensidig förpliktelse att ingå ett särskilt slags avtal – att teckna aktier. Även om aktieteckning omfattas av vissa legala formkrav, vilka omöjliggör ett rättsligt genomdrivande av garantin, ansågs formkraven inte vara omedelbart tillämpliga i fråga om garantens skadeståndsansvar. Mot bakgrund av bostadsrättsoptionsfallet NJA 1992 s. 66 och den grundläggande principen om avtalsfrihet angav HD att avtal varigenom någon åtagit sig en ensidig förpliktelse att utföra en formbunden transaktion av lös egendom som utgångspunkt är bindande, på så sätt att ett underlåtet infriande utgör ett skadeståndsgrundande avtalsbrott. Härifrån kunde sedan vissa undantag göras, vilka dock inte var aktuella i målet. Garanterna konstaterades bära ett skadeståndsansvar för sin underlåtenhet att fullgöra teckningsåtagandena. HD presenterade en formel för hur skadeståndet ska beräknas när en emissionsgaranti har brutits. Formeln visade sig emellertid inte behöva tillämpas i målet.

Även om HD angav att emittentens konstaterade skadeståndsanspråk hade kunnat överlätas, ansågs överlåtelsen av garantirättigheterna till tredjemansbolaget sakna verkan. Vid överlåtelsepunkten, som inträffade några dagar efter fyllnadsteckningen, var skadan nämligen läkt i och med fyllnadsteckningen. HD ansåg dock att redan det förhållandet att tredjemansbolaget infriat garanternas förpliktelser till emittenten medfört att tredjemansbolaget trätt in i emittentens rättigheter gentemot garanterna så som de såg ut ögonblicket före fyllnadsteckningen. Tredjemansbolaget sades ha fått en subrogationsgrundad regressrätt och därigenom övertagit emittentens skadeståndsanspråk. Vid utövandet av den rätten ansågs tredjemansbolaget ha både rätt och skyldighet att överföra de till sig tilldelade aktierna till garanterna, varvid skadeståndsbeloppet skulle svara mot tillskottsbeloppet. Tredjemansbolagets yrkande bifölls.

## 4. Analys

### 4.1 Talan om fullgörande som blev en skadeståndstalan som blev en talan om fullgörande

Framför allt två viktiga rättsliga ställningstaganden har gjorts genom emissionsgarantidomen. Det första är att *en avtalsförpliktelse att vidta en formbunden transaktion avseende lös egendom kan trots formbrist vara bindande på så sätt att bristande fullgörelse utgör ett skadeståndsgrundande avtalsbrott*. Det

andra att *frivilligt infriande av annans förpliktelse kan medföra att den presterande får en subrogationsgrundad regressrätt mot den förpliktade*. Tillsammans möjliggjorde ställningstagandena ett slags kvasigenomdrivande av garanternas åtagande att teckna aktier, trots att HD ansåg att garanterna egentligen inte kunde förpliktas att fullgöra åtagandena.

Tredjemansbolagets talan var utformad som just en talan om *fullgörande* av garantiavtalen. I tingsrätten hade tredjemansbolaget dessutom uttryckligen angett att talan *inte* gällde skadestånd, och någon annan uppfattning angavs inte i hovrätten eller HD. Trots detta valde HD alltså att bifalla tredjemansbolagets yrkande p.g.a. en rätt till just *skadestånd* – utan föregående kommunikering med parterna. Detta föranledde garanterna att inge en klagan över domvilla, vari garanterna begärde att domen skulle undanröjas eftersom de ansåg att HD:s rättstillämpning och underlåtenhet att kommunicera innebar grova rättegångsfel. HD avslog dock domvillobesvären genom beslut 2016-09-19, mål nr Ö 1810-16. Enligt HD hade det inte förekommit något grovt rättegångsfel som kan antas ha inverkat på målets utgång.

Frågan inställer sig om en domstol med stöd av principen *jura novit curia* fritt kan tillämpa samtliga med yrkandet förenliga rättsregler under vilka sakomständigheterna kan subsumeras, även när den återopande parten uttryckligen sagt sig vilja avstå från att en viss rättsregel ska tillämpas.<sup>3</sup> En följdfråga är om en överinstans har samma frihet, när underinstansen i enlighet med partens begäran avstått från att tillämpa rättsregeln. En så vidsträckt officialprövning strider visserligen inte mot lydelsen av 17 kap. 3 § rättegångsbalken, varvid parterna i princip inte äger inflytande över rättstillämpningen.<sup>4</sup> I undantagsfall borde rätten emellertid vara skyldig att respektera ett partsönskemål om en begränsad rättstillämpning, om inte rättskipningen därigenom kompliceras och fördyras.<sup>5</sup> Av emissionsgarantidomen följer att ett eventuellt undantagsutrymme i så fall troligen är mycket begränsat.<sup>6</sup>

<sup>3</sup> Det är möjligt att anföra argument för att den tillämpade skadestandsgrunden inte ens är förenlig med yrkandet, som ju synes ha gått ut på att svarandena skulle förpliktas fullgöra en avtalad huvudförpliktelse mot erhållande av däremot stående avtalsvederlag. Gäller inte som en allmän kontraktsrättslig princip att skadestånd är uteslutet i den mån fullt vederlag utgår? Se Hellner, J., Hager, R. & Persson, A.H., *Speciell avtalsrätt II. Kontraktsrätt*. 2 häftet. Allmänna ämnen, 6 uppl., Stockholm 2016, s. 151 f.

<sup>4</sup> Ekelöf, P.O., Edelstam, H., Heuman, L. & Pauli, M., *Rättegång*. Första häftet, 9 uppl., Stockholm 2016, 62 ff.

<sup>5</sup> Jfr Heuman, L., Kan parter träffa avtal om hur civilrättsliga och processuella regler skall tillämpas?, JT 2011–12 s. 341 f.

<sup>6</sup> Av HD:s slutliga beslut i domvillomålet framgår att HD:s rättstillämpning som sådan inte

Det får sedan vara osagt om en regeltillämpning i strid med återopspikning parts begäran är förenlig med artikel 6 Europakonventionen, när motparten inte getts tillfälle att först anpassa sin talan.<sup>7</sup>

Motivet till HD:s hantering förefaller vara den diskussion om emissionsgarantiers bindningsverkan som pågått i doktrinen och som föranletts av rättsfallet NJA 1918 s. 394. Det är möjligt att den kreativa tolkningen av tredjemansbolagets talan ansetts nödvändig för att klargöra att emissionsgarantier har bindningsverkningar som inte går utöver vad som uppfattats följa av ett nära hundra år gammalt fall. Mer om detta nedan under 4.2.

Trots att det var emittentens rätt till skadestånd p.g.a. garanternas bristande fullgörande som tredjemansbolaget ansågs ha subrogerat i, fann HD att tredjemansbolaget vid utövandet av rätten var skyldigt att överföra aktierna till garanterna, varvid garanterna förpliktades betala ett skadestånd motsvarande teckningslikviden. Talan om fullgörande av garantiåtagandena som HD tolkade som en skadeståndstalan, resulterade alltså ändå i ett slags tvingat fullgörande.

## 4.2 Aktieteckningsåtaganden kan inte genomdrivas rättsligt

Om ett aktiebolag är i behov av kapitaltillskott kan bolaget emittera nya aktier och genom betalningen för dessa tillskjutas kapital (nyemission). Befintliga aktieägare har i regel företrädesrätt till de nya aktierna i proportion till sitt aktieinnehav. Inför emissionsbeslutet ingår ibland antingen emittenten eller aktieägare avtal om emissionsgaranti, i syfte att säkerställa att nyemissionen resulterar i tilltänkt kapitaltillskott.

utgjorde ett grovt rättegångsfel medan underlåtenheten att kommunicera inte innebar ”ett grovt rättegångsfel som kan antas ha inverkat på målets utgång”.

<sup>7</sup> Se Danelius, H., *Mänskliga rättigheter i europeisk praxis*. En kommentar till Europakonventionen om de mänskliga rättigheterna, 5 uppl., Stockholm 2015, s. 261 f. Jfr dock NJA 1999 s. 629 samt Heuman, L., *Bör rätten bedriva processledning innan den tillämpar en icke återopad rättsregel?*, JT 1992–93 s. 919 ff. Justitieråden Lindskog och Lindeblad anförde i yttrande, som de med anledning av domvillobesvären upprättat efter samråd med övriga i avgörandet deltagande justitieråd (aktbil. 12, HD:s mål Ö 1810-16), att det när en domstol tillämpar en rättsregel som parterna inte har argumenterat kring visserligen ofta kan vara lämpligt att bereda parterna tillfälle att ge sin syn på rättsläget, men att underlåten kommunikation inte utgör ett rättegångsfel annat än under särskilda omständigheter. Enligt Lindskog och Lindeblad förelåg inga sådana omständigheter i målet. Med hänsyn till att tredjemansbolaget i princip endast hade återopat vissa sakomständigheter till stöd för sitt yrkande anförde de att HD:s rättstillämpning inte kunde ha kommit som en överraskning för garanterna.

En emissionsgaranti går, liksom garantierna i emissionsgarantidomen, vanligtvis ut på att utställaren åtar sig att i viss utsträckning teckna aktier, för det fall emissionen inte fulltecknas av andra. I regel får utställaren viss ersättning. Även om innebörden av emissionsgarantier varierar,<sup>8</sup> sades utgångspunkten i emissionsgarantidomen vara att en emissionsgaranti innebär just ett åtagande gentemot emittenten att teckna aktier i en förestående nyemission:<sup>9</sup> En ensidig förpliktelse att ingå ett särskilt slags avtal, sades det.<sup>10</sup>

Överlåtelse av redan utgivna aktier kan ske formlöst, men för teckning av nya aktier gäller ett legalt formkrav. Av 13 kap. 13 § ABL framgår att aktieteckning vid nyemission – med två särskilt angivna undantag utan relevans i emissionsgarantidomen – ska ske skriftligen på en teckningslista som innehåller emissionsbeslutet. Dessutom ska bl.a. bolagsordningen och den senaste årsredovisningen med revisionsberättelse bifogas teckningslistan eller hållas tillgängliga för aktietecknarna. En icke formenlig aktieteckning får enligt 14 § göras gällande endast om aktietecknaren inte anmält felet till Bolagsverket innan emissionsbeslutet registrerats. Annars är teckningen ogiltig.<sup>11</sup>

En annan transaktionsform som omfattas av ett legalt formkrav är köp av fast egendom, 4 kap. 1 § jordabalken. Utfästelser att ingå sådana avtal anses inte vara bindande.<sup>12</sup> Till förmån framför den annars allmängiltiga löf-tesprincipen gäller här den s.k. ömsesidighetsprincipen.<sup>13</sup> Parterna är inte bundna av sina löften förrän köpehandlingen undertecknats av dem båda och, om undertecknandet sker successivt, köpehandlingen getts ut till den som skrev under först.<sup>14</sup> Ett brott mot ett löfte, som inte materialiserats i

<sup>8</sup> Garanten kan t.ex. ta på sig en uteslutande ekonomisk risk för att emissionen inte fulltecknas, varvid karaktären är försäkringsliknande. Åtagandet kan vara säkerställt. Vidare kan med emissionsgaranti avses en utfästelse om att uppgifter i förekommande prospekt överensstämmer med emissionsvillkoren. För sistnämnda användning, se Nerep, E., *Emissionsgarantier – vad gäller idag och vad bör gälla i framtiden?*, i Skog, R., *Nyemissioner av aktier – de lege lata och de lege ferenda*, Uppsala 2004, s. 61 ff.

<sup>9</sup> I det följande behandlas därför enbart emissionsgarantier som ingåtts med emittenten som motpart.

<sup>10</sup> Man kan ifrågasätta om beskrivningen av ett teckningsåtagande som en ”ensidig förpliktelse” är helt lyckad i fråga om emissionsgarantier, när sådana i regel uppstår genom ömsesidigt förpliktande avtal.

<sup>11</sup> Prop. 2004/05:85 s. 345 ff.

<sup>12</sup> Se Ahlinder, E., *Finansiering med fastigheter som säkerhetsunderlag. Köp, pant, hyra och jordabalkens gränser*, Stockholm 2013, s. 103 ff.

<sup>13</sup> Vahlén, L., *Fastighetsköp*, 2 uppl., Stockholm 1968, s. 132.

<sup>14</sup> NJA 2000 s. 747 och NJA 2012 s. 1095.

ett formenligt kontrakt, medför därför inte ens skadeståndsskyldighet.<sup>15</sup> Termen ömsesidighetsprincipen är visserligen mindre träffande i fråga om den ensidiga rättshandlingen att teckna sig för aktier. Men även aktieteckning är en formalhandling där inte någon av parterna blir bunden före den andra, varför man har kunnat fråga sig om också löften att teckna aktier – emissionsgarantier inräknat – saknar bindningsverkan. Själva teckningsåtagandet kan ju i princip inte uppfylla formkraven.<sup>16</sup>

Det finns emellertid goda skäl för att emissionsgarantier bör kunna binda utställaren. Emissionsgarantin fyller ett viktigt syfte, därigenom att den fungerar som en försäkring för att emissionen lyckas. En misslyckad emission kan vara förödande för emittenten. Vidare fungerar garantin som en samordningsmekanism för aktieägarna. Om aktieägarna vet att emissionen kommer att bli fulltecknad oavsett egen inblandning, har de ett starkare incitament att själva teckna aktier. Dessutom kan emissionsgarantin ha inverkan på emittentens investeringsbeslut. T.ex. kan inledda avtalsförhandlingar fullbordas redan under emissionens löptid, under uppfattningen att kapital som måste till för erhållande av en nödvändig kredit kommer att tillskjutas i minst den omfattning som följer av garantin. Även andras investeringsbeslut under löptiden kan göras i förlitan på att garantin kommer fullgöras. Som sådana beslut nämndes i emissionsgarantidomen beslut om aktieteckning, handel i teckningsrätter och aktier samt beslut att ingå avtal med bolaget. Det föreligger med andra ord ett samhällsintresse av att avtal om emissionsgaranti kan träffas med bindande verkan. Även om civilrättsliga regler saknas har lagstiftaren erkänt intresset genom införandet av viss finansmarknadsrättslig reglering av emissionsgarantier i bl.a. 2 kap. 1 § 6 och 7 kap. 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.<sup>17</sup>

<sup>15</sup> Dvs. skadeståndsskyldighet enligt det positiva kontraktsintresset. I NJA 2012 s. 1095 har HD dock obiter dictum uttalat stöd för att skadestånd kan utgå enligt det negativa intresset.

<sup>16</sup> Garanterna i emissionsgarantidomen hade i samband med undertecknandet av garantiavtalen undertecknat en teckningslista in blanco, vilken för det fall att garantierna behövde ianspråkta skulle kompletteras av en fullmäktig med det antal aktier som tecknades av varje garant. *Inte ens ett sådant upplägg uppfyller formkraven.* Enligt 13 kap. 13 § ABL måste teckningslistan innehålla emissionsbeslutet, som vid tiden för garantiernas in blanco-teckning ännu inte hade fattats.

<sup>17</sup> Bestämmelserna utgör en del i implementeringen av det s.k. MiFID-direktivet, Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG.



Frågan om emissionsgarantier och teckningsutfästelser i allmänhet är bindande har diskuterats flitigt i doktrinen, ofta mot bakgrund av rättsfallet NJA 1918 s. 394, som tycks vara det enda prejudikat där frågan aktualiserats.<sup>18</sup> I fallet hade ett bolag och en person avtalat att bolaget på nästa bolagsstämma skulle besluta om nyemission, med rätt och skyldighet för personen att teckna och erhålla aktier. Efter stämmobeslutet om nyemission ville personen av någon anledning inte längre stå fast vid överenskommelsen. HD fastställde rådhusrättens dom, vari personens utfästelse inte befanns vara rättsligt bindande eftersom skyldigheten att förvärva aktier inte fullbordats genom en formenlig aktieteckning. Den teckningslikvid som personen redan hade betalat skulle därför återgå.

Formkraven för aktieteckning är idag i stort sett desamma som 1918. De kortfattade domskälen i NJA 1918 s. 394 har av vissa författare uppfattas innebära att inte några löften om aktieteckning är bindande.<sup>19</sup>

Andra författare har menat att teckningsåtaganden i allmänhet saknar bindningsverkan, men att det inte gäller i fråga om emissionsgarantier, för vilka skulle gälla en åtminstone skadeståndssanktionerad bundenhet.<sup>20</sup> Uppfattningen har byggts på ett antagande om att det förhärskande motivet till formkraven är att skydda presumtiva aktietecknare från ett alltför lättvindigt investeringsbeslut. Om inte formkraven vore analogt tillämpliga på teckningsutfästelser, med följd att dessa fränkänns verkan, har detta förhärskande motiv ansetts förfelas. Eftersom emissionsgarantier främst syftar till omfördelning av risk och endast indirekt till garantens eventuella delägarskap har dock ingen analogitillämpning i syfte att upprätthålla formkravens ändamål ansetts behövas i fråga om emissionsgarantier. Dessutom har en emissionsgarant i regel så god kännedom om emissionsvillkoren att inget skyddsbehov har menats föreligga.

<sup>18</sup> Se bl.a. Karlgren, H., Om stiftelseurkund och aktieteckning vid bildande av aktiebolag enligt svensk rätt, Lund 1930, s. 59 ff., Karlström, H., Är ett löfte att teckna aktier rättsligt oförbindande?, JT 2002–03 s. 57 ff., Kleineman, J., Principerna för bindande avtalslöften och frågan om formalavtals ogiltighet, i Flodgren, B. m.fl. (red), Avtalslagen 90 år. Aktuell nordisk rättspraxis, Stockholm 2005, s. 41 ff., Nerep, 2004, s. 40 ff., Nial, H., Aktiebolagsrättsliga studier. Röstavtal, enmansbolag och dotterbolag, Stockholm 1935, s. 181, Westermark, D. & Lagercrantz, M., Om nyemission, Stockholm 2003, s. 118 ff., Wickenberg, J., Avtal om apport, SvJT 2007 s. 527 ff. samt Åqvist, C., Emissionsgarantier – avtal i strid med aktiebolagslagen?, JT 2005–06 s. 598 ff.

<sup>19</sup> Nial, 1935, s. 181 och Åqvist, JT 2005–06 s. 606 och 613.

<sup>20</sup> Karlgren, 1930, s. 58 ff. samt Westermark & Lagercrantz, 2013, s. 121 ff.

Nerep har dock angett att logiken i det bakomliggande resonemanget ”synes kunna reduceras till att en person som investerar pengar i utsikt att göra vinst är mera skyddsvärd än den som investerar lika mycket för att undvika förlust”, en logik som han menat inte övertygar.<sup>21</sup> Han har också kritiserat antagandet att formkravens förhärskande motiv är att skydda aktietecknare från lättvindiga investeringsbeslut, och anger skydd av bolagsborgenärer samt förenkling av myndigheternas publicitets- och kontrollförfarande som lika tungt vägande motiv. Enligt Nerep har 1918 års fall endast gett stöd för att det av en direkt tillämpning av de aktiebolagsrättsliga formföreskrifterna följer att aktieteckning som sker på annat sätt inte är bindande. Att teckningsutfästelser, i vart fall skriftliga sådana, skulle sakna all obligationsrättslig verkan har han dock uteslutit. Med stöd av ett antal rättsfall uttalar han att formkrav i allmänhet ska tolkas restriktivt, och att en analogitillämpning förutsätter starka skäl. Sådana skäl saknas enligt Nerep i fråga om utfästelser att teckna aktier. Men eftersom det kan vara både rättsligt och praktiskt besvärligt att tvinga löftesgivaren till fullgörelse av teckningsförpliktelsen har han ansett att incitamentet istället får vara skadestånd eller i förekommande fall vite.<sup>22</sup>

Även Kleineman har uttalat sig för att det i allmänhet föreligger en skadeståndssanktionerad bundenhet till åtminstone skriftliga löften att teckna aktier. Kleineman har nämligen ifrågasatt att 1918 års fall medför att ömsesidighetsprincipen gäller i fråga om teckningsåtaganden.<sup>23</sup> Till stöd för den åsikten har han särskilt åberopat bostadsrättsoptionsfallet NJA 1992 s. 66. Där klargjorde HD att det av den grundläggande principen om avtalsfrihet följer att optionsavtal avseende formbundna transaktioner av lös egendom är bindande, om inte annat följer av lag eller särskilda omständigheter. Detta ansågs medföra att optionsavtal avseende formalavtalet köp av bostadsrätt är bindande, så länge de upprättats skriftligen.<sup>24</sup>

Även om det således har förekommit skilda uppfattningar kring vilken betydelse som NJA 1918 s. 394 ska tillmätas i fråga om bindningsverkningarna av aktieteckningsåtaganden, tycks de flesta författare ha varit överens på

<sup>21</sup> Nerep, 2004, s. 51.

<sup>22</sup> Nerep, 2004, s. 45 ff.

<sup>23</sup> Kleineman, 2005, s. 44 ff.

<sup>24</sup> Kleineman har även behandlat fallet i rättsfallskommentaren Optionsavtal vid köp av bostadsrätt, JT 1991–92 s. 660 ff. Det kan tilläggas att HD har fortsatt på den i NJA 1992 s. 66 inslagna linjen i bostadsrättsfallen NJA 1994 s. 130 samt NJA 2001 s. 75.

en punkt. Ingen – förutom Karlgren i fråga om specifikt emissionsgarantier<sup>25</sup> – verkar ha menat att ett löfte att teckna aktier som inte fullbordats formenligt medför en skyldighet att ta emot aktier samt betala för dem. I förarbetena till 1975 års aktiebolag uttrycks också att ingen med bindande verkan kan förplikta sig att förvärva nya aktier, förrän formkraven uppfyllts.<sup>26</sup> Den främsta osäkerheten tycks istället ha rört huruvida ett teckningsåtagande kan vara bindande på så sätt att ett brott mot åtagandet grundar skadeståndsskyldighet.

Genom emissionsgarantidomen har den omdiskuterade frågan om prejudikatvärdet av NJA 1918 s. 394 avgjorts. HD uttalade att innebörden av fallet är att den som har åtagit sig att teckna aktier inte kan förpliktas att göra det, utan att det är först efter själva teckningen som löftesgivaren kan åläggas att delta i emissionen genom betalning av teckningslikviden. Även om HD ansåg det finnas skäl för att emissionsgarantier bör kunna genomdrivas rättsligt ansågs det också finnas skäl för att 1918 års fall fortfarande bör ha prejudikatverkan. Skälen angavs vara att formkraven idag är i stort desamma som 1918 och att de nämnda förarbetsuttalandena till 1975 års aktiebolagslag ger visst stöd för att rättsläget svarar mot 1918 års avgörande, samtidigt som förarbetena till nuvarande ABL inte ger stöd för en förändring. HD ansåg dock att 1918 års fall inte ger vägledning i frågan om ett underlåtet infriande av en teckningsutfästelse kan utgöra ett skadeståndgrundande avtalsbrott.

HD:s slutsats att ingen med bindande verkan kan åta sig att förvärva nya aktier annat än genom att vidta en frivillig och formenlig aktieteckning är logisk. Man behöver egentligen inte studera vare sig 1918 års fall eller lagförarbeten för att komma fram till slutsatsen. Den följer nämligen direkt av ABL.

Förvärv av nya aktier fordrar en aktieteckning, vilket är en ensidig rättshandling.<sup>27</sup> Aktieteckning är med andra ord en utfästelse – ett löfte – att förvärva nya aktier. I 13 kap. 13 § ABL anges exklusivt de former och förutsättningar under vilka löften att förvärva nyemitterade aktier kan göras med förpliktande verkan. Har löftet skett på annat sätt föreligger ingen sådan förpliktelse, om inte löftesgivaren låter bli att åberopa avvikelser före registreringen av emissionsbeslutet, 13 kap. 14 § ABL. Oavsett om man vill tolka

<sup>25</sup> Karlgren, 1930, s. 61 f.

<sup>26</sup> Se prop. 1975:103 s. 298 samt SOU 1975:15 s. 138.

<sup>27</sup> Jfr dock domskälen p. 30 samt Nerep, 2004, s. 40. Såsom en ensidig rättshandling har aktieteckningen dock en relativt unik egenskap, därigenom att den kan vara bindande för såväl den rättshandlande som mottagaren, dvs. emittenten.

emissionsgarantier och andra teckningsåtaganden som utfästelser att framdeles teckna aktier eller som villkorade aktieteckningar i sig (jfr 4 kap. 4 § jordabalken) behövs, till skillnad från tidigare uppfattningar, ingen analogi-tillämpning av formkraven för att komma till slutsatsen att de inte grundar en rättsligt genomdrivbar plikt att fullgöra själva aktieteckningen. Man kan nämligen inte utfästa sig att med förpliktande verkan delta i en nyemission på annat sätt än genom att vidta en formenlig aktieteckning. Att utfästelsen (aktieteckningen) endast kan ske s.a.s. frivilligt ligger sedan i själva begreppet.<sup>28</sup>

En annan sak är att det möjligen hade varit befogat för HD att göra ett reduktionsslut av formkraven i fråga om emissionsgarantier. Det hade dock fordrat ett pleniavgörande, eftersom man ansåg sig vara bunden av den uppfattade innebörden av NJA 1918 s. 394. Dessutom synes HD ha velat skapa ett prejudikat vars principiella räckvidd sträcker sig längre än till enbart emissionsgarantier.

### 4.3 En skadeståndssanktionerad bundenhet

Ett aktieteckningsåtagande beskrevs av HD som en ensidig förpliktelse att på emittentens begäran ingå ett särskilt slags avtal. Det är med andra ord fråga om en självständig rättshandling som typiskt sett inte ska tolkas som en i sig villkorad, icke formenlig aktieteckning.<sup>29</sup> En bristande rätt att kräva fullgörelse av åtagandet är därför inte en tillräcklig premiss för slutsatsen att utebliven fullgörelse inte ens grundar rätt till skadestånd för det positiva kontraktsintresset.<sup>30</sup> Även om klassificeringen av aktieteckning som ett avtal kan diskuteras är det nämligen uppenbart att ett teckningsåtagande, enligt HD:s definition, som sådant inte omfattas av ABL:s regler, trots att dessa medför

<sup>28</sup> Utifrån detta synsätt är det inte heller möjligt att kräva fullgörelse av teckningsåtaganden som ställts till andra än emittenten, t.ex. aktieägare, jfr NJA 2011 s. 429. Det kan dock numera inte råda någon tvekan om att också sådana åtaganden omfattas av en skadeståndssanktionerad bundenhet, jfr Andersson, S., Johansson, S. & Skog, R., Aktiebolagslagen (1 mars 2016, Zeteo), kommentaren till 2 kap. 12 § samt Karlström, JT 2002–03 s. 65.

<sup>29</sup> Givetvis kan sedvanlig avtalstolkning leda till en annan bedömning i det enskilda fallet, jfr Ramberg, J. & Herre J., Köplagen. En kommentar, 2 uppl., Stockholm 2013, s. 228 f. och 315 f. samt Wetterstein, P., Säljarens garantiutfästelse vid lösöre köp, Åbo 1982, s. 77 f.

<sup>30</sup> Nerep, 2004, s. 55 samt Kleineman, 2005, s. 41 f. Jfr dock bl.a. Karlgren, 1930, s. 59 f. Jfr även Arvidsson, N., Indirekt handlingsstyrande kontraktsklausuler. Om ogiltighet och skadestånd, NTS 2014:3 s. 22 ff.

att åtagandet inte kan genomtvingas.<sup>31</sup> Av HD:s uttalanden om innebörden av 1918 års rättsfall följer också att inte heller det fallet medför en given avsaknad av rätt till skadestånd. Att en skadeståndsrätt för utebliven prestation kan föreligga trots att prestationen inte går att genomdriva exekutivt är heller inte kontroversiellt. Det finns andra förpliktelser – som inte går ut på att uppfylla ett legalt formkrav – där en skadeståndspåföljd, men inte en fullgörelsepåföljd är möjlig, exempelvis tjänster av personlig karaktär.<sup>32</sup>

Eftersom ett brutet löfte att ingå formalavtalet köp av fast egendom inte anses skadeståndsgrundande synes det ändå, utan klaggörande prejudikat, ha kunnat invändas att detsamma borde gälla för brustna teckningsåtaganden.<sup>33</sup> Ett teckningsåtagande skulle då inte innebära annat än en manifesterad frihet för utställaren att teckna aktier, och därmed sakna egen funktion. Ett prejudikat i skadestandsfrågan var således välkommet. Nog hade den vetskapen inverkan på hur HD kom att uppfatta tredjemansbolagets talan?

Målet, som HD tolkade det, handlade alltså om tredjemansbolagets eventuella rätt att bli utlöst av garanterna från vad fyllnadsteckningen resulterat i. Lösenbegäran ansågs nödvändig göra en bedömning huruvida en emissionsgarants underlåtenhet att uppfylla teckningsåtagandet utgör ett skadestandsgrundande avtalsbrott i förhållande till emittenten. HD angav att den bedömningen ska göras i ljuset av vad som mera allmänt gäller för rättshandlingar som medför en plikt att vidta en formbunden transaktion. Att s.k. optionsavtal avseende fast egendom saknar bindningsverknings kunde dock inte läggas till grund för slutsatser i fråga om andra slags optionsrätter.<sup>34</sup> HD antog således den linje som kan beskrivas som Nereps och Kleinemans, men gjorde uttalanden vars principiella räckvidd dessutom sträcker sig utöver vad dessa författare förordade.

Med stöd av bostadsrättsoptionsfallet NJA 1992 s. 66 och den där åberopade principen om avtalsfrihet uttalade HD att huruvida en optionsut-

<sup>31</sup> Om man skulle anse att en emissionsgaranti egentligen är en villkorad, men icke formenlig, aktieteckning följer dock av 13 kap. 14 § ABL att garanten inte bär ett skadestandsansvar vid underlåtenhet att betala teckningslikviden. En icke formenlig aktieteckning kan enligt bestämmelsen inte göras gällande om tecknaren anmäler felet hos Bolagsverket före registreringen av emissionsbeslutet, vilket innebär att emittenten bär den ekonomiska risken av formbristen till dess registrering har skett.

<sup>32</sup> Hellner, Hager & Persson, 2016, s. 163 f.

<sup>33</sup> Åqvist, JT 2005–06 s. 615.

<sup>34</sup> HD uttalade också, p. 31, med en jämförande hänvisning till justitierådet Håstads tillägg till NJA 1998 s. 610, att "[d]et kan sättas i fråga om syftet med formkraven för överlåtelse av fast egendom fullt ut motiverar den ordningen".

ställare kan förpliktas fullgöra en formbunden transaktion avgörs av hur regleringen av transaktionstypen ska tolkas, men att regleringen inte är omedelbart tillämplig i fråga om löftesgivarens skadeståndsansvar.<sup>35</sup> Även om utfästelsen inte uppfyllt formkraven förklarades därför optionsavtal omfattas av ett slags skadeståndssanktionerad bundenhet, om inte ändamålen bakom ett visst formkrav kan ge anledning till undantag. Undantagsbedömningen, klargjorde HD, ska göras konkret med utgångspunkt i det enskilda fallet, varvid bindningsverkningarna inte ska begränsas mer än vad ändamålen motiverar.

HD har härigenom byggt vidare på det pragmatiska förhållningssätt gentemot legala formkrav som NJA 1992 s. 66 och även efterföljande bostadsrättsfall NJA 1994 s. 130 och NJA 2001 s. 75 ger uttryck för.<sup>36</sup> Genom 1992 års fall fastställdes att optionsavtal avseende köp av bostadsrätt är bindande om de upprättats i skriftlig form. Skriftlighetskravet uppställdes för att inte det skriftlighetskrav som gäller för överlåtelse av bostadsrätt skulle urholkas på ett inte godtagbart sätt.<sup>37</sup> Av emissionsgarantidomen följer att nu även muntliga och till och med konkludenta optionsavtal avseende formbundna transaktioner av lös egendom som utgångspunkt är skadeståndssanktionerat bindande, även om egendomstransaktionen i fråga fordrar skriftlighet.<sup>38</sup> Det tycks således inte längre vara självklart att en frånträdelse från en exempelvis telefonledes träffad överenskommelse om att ingå ett bostadsrättsköp inte grundar rätt till ersättning för det positiva kontraktsintresset.<sup>39</sup>

<sup>35</sup> HD stödde sig här också på en jämförande hänvisning till 1 § 3 st. lagen (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område (AvtL). Hänvisningen är inte helt klargörande. Bestämmelsen anger att löftesprincipen inte omfattar avtal för vars giltighet enligt lag fordras iakttagande av viss form, men anger ingenting om skadestånd. Antagligen menade HD att optionsavtal inte omfattas av någon sådan lagbestämmelse och att ett *optionsavtal är i sig bindande* om det ingåtts i enlighet med löftesprincipen. Brott mot ett bindande avtal kan leda till påföljder, även om avtalets genomdrivande hindras av ett formkrav som gäller för en annan rättshandlingstyp.

<sup>36</sup> Jfr även NJA 2015 s. 186, p. 17.

<sup>37</sup> Formkravet anges idag i 6 kap. 4 § bostadsrättslagen (1991:614). När det i 1992 års fall aktuella optionsavtalet träffades gällde dock 1972 års bostadsrättslag.

<sup>38</sup> Domskålen p. 40. Uttalandena om skadeståndsrättsliga verkningar av s.k. optionsavtal avseende lös egendom i allmänhet ska sannolikt inte bedömas som obiter dicta, eftersom HD:s argumentation om emissionsgarantiens bindningsverkan bygger på uttalandena, jfr Munukka, Utomobligatoriska anspråk mot avtalsparts kontraktsmedhjälpare och mot avtalspart, JT 2015–16 s. 426.

<sup>39</sup> Jfr uppfattningen i NJA 1992 s. 66 att muntliga optionsavtal inte kan godkännas eftersom ”skriftlighetskravet för överlåtelse [skulle] urholkas på ett inte godtagbart sätt eftersom ett muntligt optionsavtal då skulle binda säljaren lika starkt som ett [formenligt] köpav-

När det kom till bedömningen om bindningsverkningarna av utfästelser att teckna aktier klargjorde HD, med stöd av förarbeten till såväl ABL som tidigare aktiebolagslagar, att ändamålen med formkraven är att ”tillgodose de behov av klarhet och transparens samt ordning och reda som föranleds av den komplicerade samägandeform som aktiebolaget kan utgöra.”<sup>40</sup> HD synes härigenom velat få ett slut på diskussionen huruvida den formaliserade aktieteckningen huvudsakligen syftar till att skydda presumtiva aktietecknare från ogenomtänkta teckningar.<sup>41</sup> Huvudargumentet har ju klarlagts vara det något otydliga ordning och reda-argumentet.<sup>42</sup> Ett argument som Kleineman benämner som ett ”skenargument”, eftersom det skulle kunna anföras för att införa formkrav på vilket område som helst.<sup>43</sup> Ett argument av ordning och reda-karaktär torde sällan anses utgöra ett starkt motiv för att tillämpa formkrav analogivis på utfästelser att ingå formalavtal.<sup>44</sup> HD uttalade också att de angivna ändamålen inte äventyrar upprätthållandet av en emittents ensidiga rätt. Men eftersom innehållet i och omständigheterna kring teckningsåtaganden kan variera avsevärt, varvid skyddsbehoven kan skifta, angavs prövningarna kunna utfalla olika i de enskilda fallen. HD uttalade att:

Den fråga som ska ställas [vid prövningen] är huruvida ändamålen med formkraven för aktieteckning i betraktande av omständigheterna i det enskilda fallet med tillräcklig styrka talar emot en skadeståndspåföljd. Utrymmet för undantag från principen om avtalsfrihet får visserligen anses vara tämligen snävt, men inte mer begränsat än att det tillåter de nyanserade bedömningar som det kan finnas behov av. Det innebär bl.a. att avsaknad av skriftlig form kan ha betydelse för utfästelsens bindningsverkningar, men det behöver inte ha det.<sup>45</sup>

Även om utrymmet för undantag från avtalsfrihetens princip alltså ansågs vara snävt har HD uppenbarligen menat att en konkret prövning av even-

tal”. Att muntliga optionsavtal skulle omfattas av en uteslutande skadeståndssanktionerad bundenhet strider inte mot detta uttalande. Trots att skadeståndshotet utgör ett starkt incitament för fullgörelse har parterna inte bundits ”lika starkt” som om de ingått ett formligt köpavtal.

<sup>40</sup> Domskälen p. 38.

<sup>41</sup> Se ovan under 4.2.

<sup>42</sup> Visserligen tillsammans med det tautologiska tilläggsargumentet om ”klarhet och transparens”.

<sup>43</sup> Kleineman, JT 1991–92 s. 663.

<sup>44</sup> Jfr NJA 1992 s. 66.

<sup>45</sup> Domskälen p. 40.

tuella bindningsverkningar är obligatorisk i varje enskilt fall av teckningsutfästelser. I fråga om just emissionsgarantier angavs dock ändamålen med formkraven för aktieteckning inte föranleda annat än att teckningsåtagandet är skadeståndssanktionerat bindande, *om garantin är skriftlig och garanten har blivit adekvat informerad om emissionens villkor och förutsättningar*.

Huruvida informationskravet är uppfyllt förklarades bero av omständigheterna, främst vilket slags emittent och garant det rör sig om. Samtidigt angavs kravet alltid vara tillgodosett om garanten får del av ett emissionsprospekt som är förenligt med lag och god sed på aktiemarknaden. Det ansågs därvid sakna betydelse om prospektet tillgängliggjorts efter garantiavtalets ingående, om inte garanten snarast och med fog meddelar sig inte vilja stå för garantin därför att prospektuppgifterna avviker från vad det vid avtalstidpunkten fanns anledning att räkna med. En sådan reklamation förklarades dessutom måste lämnas på ett sätt som är likvärdigt med hur prospektet tillkännagavs, vilket får antas innebära att reklamationen måste ske offentligt, t.ex. genom ett pressmeddelande.

Det är alltså inte tillräckligt att garanten reklamerar till enbart emittenten, även om reklamationen är befogad, en regel som får antas vara uppställd i syfte att skydda presumtiva aktietecknare och borgenärer från att förlita sig på felaktig garantiinformation i prospektet. Det tycks således röra sig om ett slags tredjemansutvidgad variant av tillitsprincipen, där det inte är löftesmottagarens befogade tillit som verkar bindande för löftesgivaren, utan istället den tillit som tredje män fäst vid löftet, p.g.a. den information om detta som de fått av löftesmottagaren.

Slutligen angav HD att informationskravet alltid torde vara uppfyllt i fråga om garantier som ställts av ett värdepappersinstitut eller en huvudaktieägare, om inte garanten visar att väsentlig information undanhållits eller är felaktig.

Eftersom det i målet var fråga om ett skriftligt och, genom ett av Finansinspektionen godkänt prospekt, offentliggjort garantiarrangemang synes de flesta kriterier ha varit uppfyllda. Men eftersom garanterna var privatpersoner som inte samtliga bedrev garantiverksamhet fanns det enligt HD skäl att ställa vissa krav på den information som låg till grund för garantiavtalen. Vilka dessa krav är syns emellertid inte i domskälen. Dessutom befanns det, till följd av bl.a. vissa åberopsbördor som ansågs ligga på garanterna, sakna betydelse att målets utredning visat att upplysningarna i garantiavtalen inte



helt överensstämde med hur emissionen genomfördes.<sup>46</sup> Garanterna hade nämligen inte påstått att det prospekt som de och aktietecknarna haft tillgång till under garantilöptiden inte skulle svara mot aktiebolags- och aktie marknadsrättsliga regler.<sup>47</sup> De hade heller inte påstått att de skulle ha tillkännagett att de inte stod för garantierna p.g.a. en informationsinkongruens mellan garantiavtal och prospekt. Eftersom det inte heller i övrigt framkommit något av särskild betydelse för frågan om garanterna blivit adekvat informerade bedömdes garanterna vara bundna av garantiavtalen på det sätt som krävs för att ett åsidosättande av teckningsutfästelserna ska kunna medföra skadeståndsansvar.

Sammanfattningsvis fäste HD alltså stor vikt vid att garantin offentliggjorts genom ett emissionsprospekt. Om en emission är garanterad måste prospektet i förekommande fall innehålla uppgifter om garantin,<sup>48</sup> och eftersom det vid många fall av nyemissioner som är aktuella att förena med garantier föreligger en prospektskyldighet,<sup>49</sup> torde det mera sällan komma i fråga att en emissionsgarant skulle vara befriad från skadeståndsansvar vid underlåten aktieteckning. HD har således mycket tydligt tillmötesgått det ovan berörda samhällsintresset av att emissionsgarantier ska kunna utställas med bindande verkan.

#### 4.4 Ansvarsförutsättningar

Den som lämnat en garanti bär i regel strikt ansvar för avvikelser från utfästelsen, utan möjlighet till ansvarsbefrielse.<sup>50</sup> Principen om strikt garantiansvar anses så genomträngande att den kan vara tillämplig även om garanten friskrivit sig från ansvar i visst avseende och friskrivningen inte kan anses vara

<sup>46</sup> Jfr 13 kap. 15 § ABL, som anger att en aktieteckning som skett med villkor som inte överensstämmer med emissionsbeslutet är ogiltig. Ogiltigheten måste dock anmälas före registreringen av emissionsbeslutet.

<sup>47</sup> Att Finansinspektionen godkänt prospektet förklarades dessutom tala för att relevanta krav uppfyllts.

<sup>48</sup> 5.4 i bilaga 3 till Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om information i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser.

<sup>49</sup> Prospektskyldigheten regleras i 2 kap. 1–7 §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. För bestämmelsernas innebörd i fråga om nyemissioner, se Westermarck & Lagercrantz, 2013, s. 58 ff.

<sup>50</sup> Se bl.a. Bengtsson, B., Ullman, H. & Unger, S., *Allehanda om skadestånd i avtalsförhållanden*, 2 uppl., Stockholm 2013, s. 28 och Hellner, Hager, & Persson, 2016, s. 209.

tillräckligt preciserad.<sup>51</sup> Av emissionsgarantidomen tycks emellertid kunna följa att utgångspunkten om strikt garantiansvar inte gäller beträffande en emissionsgarants ansvar för underlåtelse att fullgöra utfäst aktieteckning, om inte garantin med garanternas samtycke gjorts offentlig.

Garanterna hade invänt att de även om garantiavtalen var bindande haft befogad anledning att dröja med att uppfylla teckningsåtagandena, eftersom det efter garantiavtalens ingående oväntat uppstått viss turbulens kring emittenten, bl.a. i fråga om dess tillgångar. Invändningen skulle kunna uppfattas som en begäran om jämkning p.g.a. ändrade förhållanden efter avtalsingåendet, enligt 36 § AvtL. En annan tolkning, som väl är mera förenlig med att HD behandlade målet som ett skadeståndsmål, är att garanterna invänt att deras skadeståndsansvar var begränsat till ett culpa- eller ett slags kontrollansvar, varigenom de kunnat gå fria från ansvar sedan en oväntad händelseutveckling utom garanternas kontroll medfört att den utfästa aktieteckningen blivit mindre förmånlig.<sup>52</sup>

HD, som tycks ha utgått från det senare tolkningsalternativet, fann att händelseutvecklingen inte fritog garanterna från skadeståndsskyldigheten. Detta ansågs följa av att information om garantierna, genom bl.a. emissionsprospektet, gjorts offentlig.

HD anförde att syftet med att göra en emissionsgaranti offentlig är att investeringsbeslut under emissionens löptid – aktieteckning, handel i teckningsrätter och aktier, samt beslut att ingå i förbindelse med emittenten – ska kunna fattas i förlitan på att emissionen blir tecknad i den grad som följer av garantin. En offentliggjord emissionsgaranti ansågs därför ha drag av tredjemansutfästelse.<sup>53</sup> Mot bakgrund härav fann HD att en garant genom

<sup>51</sup> Jfr NJA 1993 s. 436 samt NJA 2016 s. 237, p. 29–31.

<sup>52</sup> Jfr 27 § köplagen (1990:931), 14 och 30 §§ konsumentköplagen (1990:932), 31 § konsumenttjänstlagen (1985:716), 7 kap. 2 § lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, 14 och 16 §§ lagen (1992:1672) om paketresor samt artikel 79 i Förenta Nationernas konvention angående avtal om internationella köp av varor (CISG).

<sup>53</sup> En fråga är om draget av tredjemansutfästelse innebär att alla presumtiva investerare och borgenärer vars beslut byggt på att en offentliggjord emissionsgaranti kommer fullgöras, har en principiell rätt till skadestånd på kontraktsmässig grund av en garant som underlåtit att infria garantin. Eftersom kretsen av beneficienter synes kunna bli väldigt stor vore det svårt för garanten att överblicka vidden av ansvaret. Det är tveksamt om en så svåröverskådlig ansvarsverkan av garantin kan godtas, jfr NJA 2014 s. 272, p. 65. Men om en tredje man kan bevisa att garanten haft för avsikt att ta på sig ansvaret för att just denne i aktuellt hänseende förlitat sig på garantin, kan en skadeståndsskyldighet tänkas, jfr Adlercreutz, A. & Gorton, L., Avtalsrätt I, 13 uppl., Lund 2011, s. 153.

offentliggörandet får anses ta på sig risken för den inverkan som händelseutvecklingen fram till teckningstidens slut kan ha på emissionserbudandets utfall. En oväntad händelseutveckling under teckningstiden kunde därför inte medföra att en offentliggjord garanti upphör att vara verksam, om inte förbehåll gjorts om begränsad bundenhet. Eftersom det inte påstås att offentliggörandet skett utan garanternas samtycke kunde de inte fritas från skyldigheten att betala skadestånd. Garanternas ansvar var med andra ord strikt, och i princip utan möjlighet till ansvarsbefrielse.

Det kan ifrågasättas varför offentliggörandet av en emissionsgaranti ställd till emittenten skulle ha betydelse för garanternas ansvar i förhållande till just emittenten. Att frågan om en garanti har offentliggjorts kan ha relevans vid bedömning av exempelvis en aktieägares skadeståndsanspråk p.g.a. garantin framstår som rimligt. Garantin har då kunnat inverka på aktieägarens beslut och därigenom varit handlingsdirigerande för aktieägaren.<sup>54</sup> I målet var det dock fråga om emittentens rätt till skadestånd.<sup>55</sup> Inte någon annans. Är inte motpartens risk för en ogynnsam händelseutveckling något som en emissionsgarant typiskt sett avser att ta på sig? Redan av garantiavtalets formulering i fallet måste åtminstone emittenten haft fog att förutsätta en sådan avsikt, vilket också garanterna borde ha insett. Även om en emissionsgaranti inte offentliggjorts torde emittentens affärsbeslut till viss del kunnat fattas i förlitan på att emissionen under alla förhållanden kommer bli fulltecknad i och med garantin. Emittenten har vidare haft möjlighet att själv informera presumtiva avtalsparter om garantin, om dessa varit oroliga för emittentens ekonomiska situation, och därigenom fått större chanser till resultatbringande förhandlingar. En handlingsdirigerande effekt för emittenten kan alltså antas föreligga även om garantin inte gjorts offentlig.

Trots att HD fäst så stor vikt vid offentliggörandet talar alltså mycket för att domen i aktuellt hänseende inte ska uppfattas motsatsvis, så att en icke offentliggjord garanti ställd till emittenten medför ett mera begränsat skadeståndsansvar. Tillsvi vidare får därför förutsättas att huvudregeln om strikt garantiansvar gentemot motparten även gäller i fråga om emissionsgarantier som inte gjorts offentliga.

<sup>54</sup> Jfr NJA 1987 s. 692, vari frågan dock var om utomobligatoriskt culpaansvar.

<sup>55</sup> Det var ju den rätten som överlätits.

#### 4.5 Obiter dictum om skadeståndsberäkningen vid brott mot en emissionsgaranti

HD förde en ingående principiell diskussion om beräkningen av skadeståndet vid brott mot en emissionsgaranti. De principiella uttalandena om skadeståndsberäkningen kom emellertid p.g.a. omständigheterna (att rätten till skadestånd tillkom en tredje man som fått sig tilldelade de aktier garantierna haft att teckna) aldrig att tillämpas i målet, trots att det belopp som garantierna dömdes att betala sannolikt skulle ha blivit lika stort om principerna hade varit tillämpliga. Uttalandena om den generella skadeståndsberäkningen vid brott mot en emissionsgaranti utgör således obiter dicta och *saknar följaktligen formellt prejudikatvärde*. Trots det ska något sägas härom.

HD angav att utgångspunkten vid skadeståndsberäkningen är att någon fyllnadsteckning inte gjorts av tredje man, vilket överensstämmer med den allmänna utgångspunkten när en skadeståndsrätt utövas i *samband med hävning*, nämligen att det är omständigheterna vid hävningstidpunkten som utgör underlag för skadeståndsberäkningen.<sup>56</sup> I målet tycks dock ingen uttrycklig hävningsförklaring av garantiavtalen ha gjorts, men antagligen har HD betraktat tredjemansbolagets fyllnadsteckning som ett slags de facto-hävning. Det synes nämligen aldrig ha varit aktuellt att beräkna skadan endast utifrån garantiernas pågående dröjsmål,<sup>57</sup> utan utgångspunkten verkar ha varit att beräkna skadan som om garantiavtalen hävts. Avsaknaden av en uttrycklig hävningsförklaring anses normalt medföra att rättsverkningarna av hävning inte inträder, även om de faktiska hävningsförutsättningarna är uppfyllda.<sup>58</sup> Genom rättsfallet NJA 1992 s. 728 har dock fastställts att en hävning under vissa förutsättningar kan ske konkludent, men att rätt till skadestånd då endast föreligger om den skadedrabbade parten inom en viss frist meddelar motparten att skadestånd begärs, en rättsgrundsats som förefaller oförenlig med förutsättningarna i emissionsgarantidomen, där den skadedrabbade partens rättsinnehavare tvärtom meddelat att den inte tänker kräva skadestånd.

<sup>56</sup> Se bl.a. Ramberg & Ramberg, 2016, s. 244.

<sup>57</sup> Ett dröjsmål som i normala fall hade kunnat pågå så länge det varit möjligt att registrera emissionsbeslutet, dvs. inom sex månader från beslutets fattande, 13 kap. 27 § ABL. I och med tredjemansbolagets fyllnadsteckning, varigenom bolaget ansågs ha trätt in i emittentens rättigheter enligt garantiavtalen, synes dock dröjsmålet teoretiskt sett kunnat pågå i all oändlighet eftersom registeringsfristen inte längre utgjort ett hinder.

<sup>58</sup> Hellner, Hager & Persson, 2016, s. 198 f.

Trots att det var fråga om emittentens rätt till skadestånd ansåg HD det inte vara självklart att det var emittentens och inte aktieägarnas skada som skulle läggas till grund för beräkningen. Beroende på ur vems perspektiv skadan skulle betraktas kunde utfallet komma att skilja sig åt påtagligt. Även om garanternas avtalsbrott inte orsakat emittenten en rörelseskada utan endast att dess kapitalstruktur blivit en annan än tänkt ansåg HD att emittenten faktiskt hade lidit en skada, medan aktieägarna inte ansågs ha gjort det.<sup>59</sup> Även om aktieägarperspektivet angavs vara mera förenligt med NJA 1918 s. 394 fann HD dock övervägande skäl tala för att skadeståndsberäkningen skulle göras ur emittentens perspektiv.

Slutsatsen kan verka uppenbar. Det kan nämligen ifrågasättas varför HD över huvud taget övervägde att beräkna emittentens skadeståndsersättning utifrån den eventuella skada som aktieägarna lidit. I vilka andra situationer kan en domstol låta en tredjemansskada utgöra beräkningsgrund för en avtalsparters skadestånd p.g.a. avtalspartens motparts avtalsbrott – och dessutom göra det ex officio? Jag har inte funnit något sådant exempel. Man kan fråga sig om övervägandet var en följd av det föregående uttalandet att en offentliggjord garanti har drag av tredjemansutfästelse, vilket dock inte förefaller vara sannolikt. För inte skulle väl det i så fall berättiga *emittenten* till att, som ett slags kompensation för *sin* skadeståndsrätt, erhålla ersättning för *aktieägarnas eventuella skada*? Visserligen kanske det i fråga om brustna teckningsåtaganden kan anses vara påkallat att bortse från att ett aktiebolag är en egen juridisk person och istället betrakta bolaget som ett slags ombud för aktieägarna. Ett kapitalunderskott torde nämligen i de flesta fall medföra risk för att just aktieägarna drabbas av en följdskada, i form av ett tappat aktievärde. Starkt emot att göra en sådan genomsyn talar dock att alla slags skador som ett bolag riskerar att drabbas av kan leda till ett lägre aktievärde, särskilt om skadan är stor sedd utifrån bolagets ekonomiska kapacitet.

Till följd av att det var ur emittentens perspektiv som skadeståndet skulle beräknas ansåg HD att skadan som utgångspunkt ska anses svara mot vad garanten var skyldig att tillföra emittenten. Eftersom emittentens rätt till skadestånd av aktiebolagsrättsliga skäl inte kan förenas med en skyldighet att göra en till garanten riktad nyemission, skulle dock avdrag göras för värdet för emittenten av att inte behöva emittera de aktier som garanten hade att

<sup>59</sup> Uppfattningen byggde på ett antagande om att emissionskursen var lägre än aktiernas verkliga värde. Dessutom valde HD att bortse från eventuella följdskador av emittentens underkapitalisering för aktieägarna.

teckna. Det värdet beskrevs också som ”värdet av en bestående emissionsmöjlighet svarande mot de aktier som inte tecknades”.<sup>60</sup>

HD synes härigenom ha velat ge uttryck för den skadeståndsrättsliga principen *compensatio lucri cum damno*, dvs. att det från skadeståndet ska göras avdrag för fördelar som den skadelidande har haft av skadan.<sup>61</sup> Principen skulle tillämpas därför att utövandet av skadeståndsrätten av bolagsrättsliga skäl inte kan förenas med en skyldighet att utge aktier till garanten. HD förefaller alltså ha menat att en förutsättning för att emittenten ska berättigas till fullt skadestånd för garantens underlåtenhet att vidta sin avtalsförpliktelse att teckna aktier är att emittenten fullgör sin av aktieteckningen villkorade förpliktelse att utge aktierna. Förutsättningen är inte endast logiskt motsägelsefull utan tycks även rimma mindre väl med den grundläggande principen att en fullgörelseplikt utesluter skadestånd till den del som motsvarar fullgörandet.<sup>62</sup>

Vidare kan man fråga sig om formeln tillskottsbelopp minus bestående emissionsvärde är förenlig med allmänna uppfattningar av hur skadestånd enligt det positiva kontraktsintresset bestäms. Det bestående emissionsvärdet är väl teoretiskt sett oändligt? Och borde inte skadeståndet istället motsvara emittentens kostnad för att vidta en ytterligare nyemission, förlorade ränteutgifter och dyl., dvs. kostnaderna för en aktuell täckningstransaktion m.m.?<sup>63</sup>

HD angav vidare att avdragsvärdet för den bestående emissionsmöjligheten är så osäkert att det ska antas vara lika med noll, om inte garanten visar annat. Den omvända bevisbördan motiverades med att svårigheterna att bestämma avdragsvärdet är så förknippade med det förhållandet att garanten har begått ett avtalsbrott, att osäkerheten bör gå ut över garanten. Det är med andra ord fråga om ett slags *bevisrättslig oklarhetsregel*, där den som genom en skadegörande handling orsakat en oklar situation får bära bördan av sitt

<sup>60</sup> Domskäl p. 57.

<sup>61</sup> Se bl.a. Rodhe, K., *Obligationsrätt*, Stockholm 1956, s. 475 ff. och Skjefstad, A.E., *Erstatningsberegning – særligt om fradrag og fordeler*, Oslo, 2016.

<sup>62</sup> Hellner, Hager & Persson, 2016, s. 151 f. Dessutom kan man fråga sig om det är av endast bolagsrättsliga skäl som skadeståndsrätten inte kan förenas med en plikt att utge aktier. Även det att HD tycks ha utgått från att skadan ska beräknas som om garantiavtalen hävts talar häremot. Hävning medför att skyldigheten att utge en avtalad prestation bortfaller, Hellner, Hager & Persson, 2016, s. 200.

<sup>63</sup> Jfr bl.a. Ramberg & Ramberg, 2016, s. 244.

handlande.<sup>64</sup> HD har också i ett nyligt fall gett uttryck för samma regel i fråga om beräkningen av ett utomobligatoriskt skadestånd.<sup>65</sup> Regeln torde kunna förklaras ur ett bevissäkringsteoretiskt perspektiv. Om den bevisskyldiges möjlighet att säkra bevisning har tillintetgjorts genom motpartens kontraktsbrott eller culpösa förfarande, är det rimligt att bevisbördan övervältras på motparten.<sup>66</sup>

Sammanfattningsvis tycks det som att HD i fråga om skadeståndsberäkningen när en emissionsgaranti har brutits inte har avsett att upprätthålla traditionella utgångspunkter vid beräkning av skada. Snarare har HD velat skapa en beräkningsschablon som ger ett starkt incitament för den som ställt en emissionsgaranti att fullgöra sitt åtagande. Eftersom den principiella diskussionen om skadeståndsberäkningen utgör obiter dictum är det dock svårt att uttala sig om vilket genomslag de uttalade principerna kan få.

#### 4.6 Tredjemansbolagets regressrätt i ljuset av tidigare praxis och principen om avtalsfrihet

HD fann att tredjemansbolaget kunde utöva emittentens skadeståndsrätt mot garanterna. Trots att den åberopade överlåtelsen från emittenten till tredjemansbolaget varit överksam, ansågs tredjemansbolaget genom infriandet av garanternas åtaganden ha fått en *subrogationsgrundad regressrätt* mot garanterna.<sup>67</sup>

Subrogation innebär att tredje man genom att infria en gäldenärs förpliktelse träder in i borgenärens fordringsrätt mot gäldenären. Ett subrogationsgrundande infriande sägs medföra att fordringen *övergår* från borgenä-

<sup>64</sup> Jfr 10 § lagen (1994:1512) om avtalsvillkor i konsumentförhållanden samt allmänt om oklarhetsregeln i bl.a. Ramberg & Ramberg, 2016, s. 185 ff.

<sup>65</sup> NJA 2016 s. 39. Jfr även NJA 1991 s. 277, NJA 1992 s. 351 samt NJA 2001 s. 99.

<sup>66</sup> Heuman, L., Bevisbörd och beviskrav i tvistemål, Stockholm 2005, s. 202.

<sup>67</sup> Det har med visst fog ifrågasatts om uttrycket ”subrogationsgrundad regressrätt” är en korrekt beskrivning, och att subrogation snarare bör förklaras som en benämning på en viss regressrätts karaktär, dvs. att subrogation snarare utgör rättsföljd än grund, se bl.a. Bergsäker, T., Pengekravsrett, 3 utg., Oslo 2015, s. 167 och Walin, G. & Ingvarsson, T., Borgen och tredjemanspant, 4 uppl., Stockholm 2013, s. 202. Med tanke på att den subrogationsregressande inte anses behöva åberopa annan grund till stöd för sin rätt än att hen infriat gäldenärens förpliktelse (se bl.a. Walin & Ingvarsson, 2013, s. 204) förefaller det dock inte vara helt missvisande att säga att regressrätten är subrogationsgrundad, även om det kanske vore riktigast att ange att *infriandet varit subrogationsgrundande*.

ren till infriaren.<sup>68</sup> Den subrogerande kan därför i princip göra gällande de rättigheter som varit knutna till borgenärens fordran mot gäldenären, men tvingas också ge vika för sådana befogade invändningar från gäldenären som hänför sig till dennes rättförhållanden med borgenären.<sup>69</sup> Som utgångspunkt medför alltså subrogation varken en bättre eller sämre rätt, utan ger den subrogerande samma rätt gentemot gäldenären som borgenären hade ögonblicket före det subrogationsgrundande infriandet.<sup>70</sup> Den rättsliga utgångspositionen gentemot gäldenären är alltså densamma som för förvärvaren av en enkel fordran, 27 § lagen (1936:81) om skuldebrev.<sup>71</sup>

Det klassiska exemplet på subrogationsgrundande infriande av annans förpliktelse är borgensmannens uppfyllande av borgensåtagandet. Tredjemansbolagets fyllnadsteckning i fallet kan emellertid närmast beskrivas som en interventionsbetalning, dvs. en frivillig betalning av annans skuld, om än i kombination med det också frivilliga infriandet av naturaförpliktelsen att teckna sig för aktier. HD:s bedömning att tredjemansbolaget hade en subrogationsgrundad regressrätt skedde utan hänvisning till tidigare praxis om interventionsbetalning. Ett antal prejudikat som gäller just interventionsbetalares regressrätt finns emellertid. Det är därför befogat att ställa frågan hur slutsatsen om tredjemansbolagets regressrätt förhåller sig till de rättsgrundsatser som utbildats i dessa prejudikat. Dessutom ska något här sägas om hur

<sup>68</sup> Se bl.a. NJA 2016 s. 73 p. 16. Mellqvist, M. & Persson, I., *Fordran & skuld*, 10 uppl., Uppsala 2015, betecknar subrogation som ett slags ”automatisk överlåtelse”. Subrogationsmodellen har av vissa dock ansetts inte kunna fungera som förklaringsmodell, eftersom skulden till borgenären upphör genom betalningen. Har skulden upphört har det anförts inte längre finnas någon fordring vilken kunnat övergå från borgenären till betalaren. Därför har förklaringen till betalarens inskridande i borgenärens rätt att fordringen övergått till denne uppfattats som logiskt omöjlig, se bl.a. Ingvarsson, T., *Borgensliknande säkerhetsrätter*, Stockholm 2000, s. 70 f. Lindskog, S., *Betalning, Om kongruent infriande av penningkulder och andra betalningsrättsliga frågor*, Stockholm 2014, s. 368, not 1332, invänder häremot att man istället kan se det så att betalaren inte infriar gäldenärens skuld utan *sin* skuld, samtidigt som han anger att synsättet inte är hållbart beträffande interventionsbetalning. Frågan är dock om det egentligen behövs några sinnrika förklaringar av fordringsövergången vid subrogationsgrundande betalning för att anse den vara logiskt möjlig. Om en fordringsövergång anses kunna åstadkommas vid en vanlig överlåtelse borde väl egentligen detsamma gälla vid subrogation? I bägge fall upphör borgenärens fordringsanspråk mot gäldenären och i bägge fall kvarstår gäldenärens skuldansvar, fast i förhållande till någon annan än ursprungsborgenären.

<sup>69</sup> Lindskog, 2014, s. 374 ff.

<sup>70</sup> Se bl.a. NJA 2013 s. 233.

<sup>71</sup> Man bör dock akta sig för att okritiskt anta att en subrogation i alla aspekter medför samma rättsverkningar som en fordringsöverlåtelse, se bl.a. NJA 1990 s. 631, Walin & Ingvarsson, 2013, s. 193 f. samt Lindskog, 2014, s. 366.



tredjemansbolagets subrogationsrätt ter sig i ljuset av den av HD i målets andra huvudfråga åberopade principen om avtalsfrihet.

Endast två grunder förefaller i tidigare praxis ha ansetts kunna berättiga en betalningsintervenient till ersättning av gäldenären. När ingen av dessa grunder förelegat har en ersättningsrätt uteslutits.<sup>72</sup> Den första grunden har varit om borgenären uttryckligen eller underförstått överlätit sin fordran till intervenienten.<sup>73</sup> Den andra om betalningen varit ett akut ingripande för att förhindra förlust eller annan olägenhet för gäldenären.<sup>74</sup> Sistnämnda princip, principen om *negotiorum gestio*, har emellertid inte ansetts medföra en subrogationsrätt, utan en endast s.k. självständig regressrätt för tredje man att få ersättning för sina utlägg.<sup>75</sup> Utrymmet för att medge *negotiorum gestio*-grundad regress har dessutom bedömts vara mycket snävt och tredjemansbolagets infriande i fallet torde inte inrymmas häri, eftersom det knappast varit fråga om en akut situation och infriandet knappast legat i gäldenärens intresse.<sup>76</sup> Inte heller anförde HD att emittentens accept av fyllnadsteckningen utgjort en underförstådd överlåtelse av kraven mot garanterna, även om accepten uppfattades som ett samtycke till kraven.

Har HD alltså ansett sig fri att bortse från tidigare prejudikat om frivillig tredjemansbetalning, trots att de är flera och trots att de flesta av dem är av senare datum än 1918 års aktieteckningsfall, vilket HD ansåg sig bunden av? Innan frågan kan besvaras måste ett alternativt sätt att tolka den aktuella bedömningen prövas. Det torde nämligen finnas en möjlighet att med hjälp av ett slags borgensfiktion uppfatta tredjemansbolagets subrogationsrätt som förenlig med tidigare regresspraxis.

I ett stort antal HD-avgöranden har tredjemansbetalare ansetts subrogera i borgenärens rätt under förutsättning att skulden infriats p.g.a. lag eller ett särskilt åtagande, t.ex. av borgensnatur.<sup>77</sup> Kraven för att ett åtagande av

<sup>72</sup> Se NJA 1910 s. 622, NJA 1920 s. 234 samt NJA 1925 s. 174.

<sup>73</sup> Se bl.a. NJA 1945 s. 728, NJA 1966 s. 589 samt NJA 1992 s. 316.

<sup>74</sup> Se RH 1991:52. Jfr NJA 1952 s. 63.

<sup>75</sup> Det torde vara denna självständiga *negotiorum gestio*-regress som av Lindskog benämns ”kompensationsregress”, se Lindskog, 2014, s. 365. Begreppet är dock inte så preciserande eftersom alla regressanspråk i någon mening är anspråk på kompensation.

<sup>76</sup> Jfr NJA 1952 s. 63, Adestam, J., *Den dokumentvillkorade garantin*, Stockholm 2014, s. 453 samt Hästad, 1973, s. 47.

<sup>77</sup> NJA 1915 s. 426, NJA 1966 s. 589, NJA 1973 s. 286, NJA 1979 s. 51, NJA 1992 s. 316, NJA 1998 s. 834 samt NJA 2001 s. 711. Fallen, med undantag för NJA 1998 s. 834 och NJA 2001 s. 711, hanterar frågan om tredjemansbetalaren övertagit borgenärens förmånsrätt för sitt regresskrav mot gäldenären. I 3 § förmånsrättslagen (1970:979) anges som en förutsättning för förmånsrättens övergång att den med förmånsrätten förenade

borgensnatur ska anses föreligga har i rättsfallet NJA 1992 s. 316 inte ställts särskilt högt. Frågan är om tredjemansbolagets *erbjudande* att utföra fyllnads-teckningen och emittentens *godkännande av erbjudandet* kan tolkas som ett avtal av borgensnatur – ett slags konkludent borgen eller garanti för garantin, om man så vill – vilket förpliktat tredjemansbolaget att kort därefter teckna aktier i garanternas ställe. Eftersom ett borgensåtagande kan vara giltigt även om det gjorts efter uppkomsten av huvudförbindelsen och i princip oavsett om gäldenären känt till åtagandet förefaller tanken möjlig.<sup>78</sup> Trots det måste tolkningsalternativet avfärdas.

HD har ju i domen klargjort att en emissionsgaranti är bindande i den meningen att bristande fullgörelse utgör ett skadeståndsgrundande avtalsbrott, under förutsättning att garantin är skriftlig och garanten blivit adekvat informerad om nyemissionens villkor och förutsättningar. Förmodligen gäller det uttalade skriftlighets- och informationskravet även för att ett borgensliknande åtagande ska grunda en bindande förpliktelse att infria garantens teckningsåtagande. Åtminstone följer av domen att det i varje enskilt fall som rör teckningsåtaganden ska bedömas om ändamålen med formkraven för aktieteckning talar med tillräcklig styrka emot en skadeståndspåföljd. Av domen framgår emellertid inte huruvida tredjemansbolagets erbjudande om fyllnadsteckning skett i skriftlig form. Inte heller har HD prövat om det eventuella åtagandet uppfyllt informationskravet för emissionsgarantier, eller över huvud taget bedömt frågan om det förelegat en skadeståndssanktionerad bundenhet av åtagandet. Om det eventuella borgensåtagandet endast skulle ha omfattat garanternas skadeståndsskyldighet och inte det primära teckningsåtagandet torde emellertid inga form- eller informationskrav gälla.<sup>79</sup> Tredjemansbolagets erbjudande avsåg dock inte betalning av skadestånd, utan just teckning av aktier.

Det tycks sammantaget vara alltför långsökt att göra den tolkningen att förekomsten av ett borgensliknande åtagande varit en förutsättning för tred-

fordringen överlåtits, utmåtts eller på *annat sätt övergått*. Sistnämnda rekvisit tar sikte främst på frågan om fordringen genom tredjemansbetalning övergått till betalaren, varför i fallen krävts ett ställningstagande i den principiella frågan om subrogationsgrundande betalning förelegat. Se även Ingvarsson, 2000, s. 80 ff.

<sup>78</sup> Om s.k. oanmodad borgen se bl.a. Lennander, G., Kredit och säkerhet. Lärobok i krediträtt, 11 uppl., Uppsala 2015, s. 48, Lindskog, S., Borgensmans rätt till regress mot huvudgäldenären, i Lehrberg, B. (red.), Borgen. Förutsättningsfrågor, regressfrågor, konsumentfrågor, Stockholm 1995, s. 115 ff., Walin & Ingvarsson, 2013, s. 196 ff., samt rättsfallet NJA 1989 s. 739.

<sup>79</sup> Borgen ingås formlöst, se bl.a. Walin & Ingvarsson, 2013, s. 39.

jemansbolagets subrogationsrätt. Det var med andra ord först i och med att tredjemansbolaget fullgjorde fyllnadsteckningen genom att betala teckningslikviden som förutsättning fanns att tala om ett subrogationsgrundande infriande.

HD måste alltså ha ansett sig inte behöva upprätthålla de rättsgrundsatser om interventionsbetalning och subrogationsregress som etablerats i praxis. Mot bakgrund av att HD ägnat en del av domskälen åt frågan om bundenheten och innebörden av 1918 års prejudikat om aktieteckningsåtaganden, men inte ens nämnt tidigare regresspraxis, verkar ställningstagandet dessutom ha varit givet. Svaret torde gå att finna i litteraturen.

Trots rättspraxis har vissa författare ansett att interventionsbetalning, åtminstone de lege ferenda, som huvudregel bör vara subrogationsgrundande.<sup>80</sup> Ett av de justitieråd som deltog i avgörandet, justitierådet Lindskog, synes, i sin egenskap av rättsvetenskaplig författare, ha varit den som gått längst i denna uppfattning. Lindskog ifrågasätter att en interventionsbetalare skulle sakna subrogationsgrundad regressrätt i den utsträckning som ofta angetts, och att utgångspunkten snarare bör vara att *regressrätt saknas endast om särskilda skäl föreligger*.<sup>81</sup> Enligt Lindskog måste det föreligga ett betydande utrymme för rättsutveckling på området genom praxis. Till stöd för uppfattningen anger han bl.a. följande argument. Om interventionsbetalaren betingar sin betalning av att borgenären överför fordringen till betalaren, så måste borgenärens mottagande av betalningen innebära ett konkludent godkännande av betingelsen. Men betingelsen torde vara att betrakta som immanent i betalarens betalning, ”ett naturale negotium som bör verka mot borgenären”.<sup>82</sup> Lindskog anför också att gäldenären inte rimligen kan motsätta sig att borgenären anvisar betalaren som ny borgenär genom subrogation eftersom gäldenären inte kunnat motsätta sig om borgenären istället överlätit eller låtit ett ombud driva in fordringen. Som ett tredje argument för införandet av en presumtion om subrogationsgrundande betalningsintervention praxisvägen anför Lindskog att det förefaller vara onaturligt att tänka sig att gäldenären skulle vara berättigad att gentemot borgenären åberopa

<sup>80</sup> Se bl.a. Hellner, J., Om obehörig vinst. Särskilt utanför kontraktsförhållanden. Ett civilrättsligt problem i komparativ belysning, Uppsala 1950, s. 389 ff., Håstad, 1973, s. 116 ff. och densamme, Sakrätt avseende lös egendom, 6 uppl., Stockholm 1996, s. 131 ff. samt Walin, G. & Gregow, T., Förmånsrättslagen, lönegarantilagen m.m. En kommentar, 6 uppl., Stockholm 2010, s. 34.

<sup>81</sup> Lindskog, 2014, s. 312 ff.

<sup>82</sup> Lindskog, 2014, s. 313.

interventionsbetalningen utan att vara skyldig att kompensera betalaren för betalningen.

Även om man inte bör helt sammanblanda interventionsbetalningar med fordringsöverlåtelse är Lindskogs logisk-systematiska argumentation träffande.<sup>83</sup> Det har alltså funnits visst skäl för HD att följa den. Samtidigt förefaller uppfattningen i tidigare praxis ha varit tydlig: subrogationsgrundande tredjemansbetalning föreligger endast om betalaren p.g.a. lag eller särskilt åtagande varit skyldig att betala. Införandet av en subrogationsrätt för interventionsbetalare i emissionsgarantidomen, som inte avgjordes in pleno, var därför oväntat.

Dessutom tycks tredjemansbolagets subrogationsrätt inte hänga ihop med HD:s egen uppfattning i fråga om bindningsverkningarna av optionsavtal, att undantag från avtalsfrihetens princip endast kan göras genom lag eller p.g.a. särskilda omständigheter. Som angavs i inledningen av denna artikel kan samma princip anses tala emot förekomsten av en regel om subrogationsgrundande betalningsintervention.<sup>84</sup> Man är som utgångspunkt inte skyldig att prestera till någon som man inte valt att ingå avtal med. Denna komponent av avtalsfriheten brukar betecknas som den negativa kontraheeringsfriheten.

Rättsvetenskapsmannen Lindskogs argumentation visar visserligen på omständigheter vilka kan medföra att avsteg från avtalsfrihetens princip är godtagbara. Eftersom en fordring kan överlåtas formlöst utan gäldenärens samtycke förefaller det också vara ovidkommande för gäldenären om fordringen övergår genom överlåtelse eller subrogation. Om betalningsintervention presumeras vara subrogationsgrundande slipper man vidare svårigheterna med att bedöma huruvida det skett en underförstådd överlåtelse.<sup>85</sup> Dessutom leder en subrogationspresumtion till större förutsebarhet än om utgången i varje enskilt fall ska vara beroende av huruvida en borgensfiktion kan anses genomförbar. Mot bakgrund av att HD i flera avgöranden från senare tid gjort bedömningen att ett avtalat förbud mot överlåtelse av en avtalsrättighet som utgångspunkt saknar verkan för den som trots förbudet

<sup>83</sup> Man kan emellertid invända att det inte är självklart att fordringen ska övergå till betalaren bara därför att fordringen hade kunnat överlåtas, när någon överlåtelse faktiskt inte har gjorts. Dessutom torde det s.k. omsättningsintresset inte kunna åberopas med samma tyngd i fråga om subrogation som i fråga om fordringsöverlåtelser.

<sup>84</sup> Jfr Håstad, 1973, s. 5 samt Munukka, 2007, s. 432.

<sup>85</sup> Håstad, 1973, s. 126. Jfr Lindskog, 2014 s. 172 ff.

förvärvat rättigheten,<sup>86</sup> framstår dessutom det förmögenhetsrättsliga systemet som mera koherent om utgångspunkten också är att betalningsintervention är subrogationsgrundande. Om man inte ens genom ett avtal kan förfoga över till vem man ska prestera, utgör avtalsfrihetens princip inget starkt argument för att den förpliktade inte ska tvingas prestera till en tredje man som infriat förpliktelsen.

Även om det således finns skäl som talar för att betalningsintervention bör vara subrogationsgrundande är det ändå något ironiskt att HD själv inte gav några förklaringar till hur falllets subrogationsregel förhåller sig till principen om avtalsfrihet, när principen framhölls så tydligt i målets andra huvudfråga.

#### 4.7 Innebörden av falllets regressregel

Tredjemansbolaget kunde alltså i princip göra gällande den rätt som på grund av garantiavtalen tillkom emittenten ögonblicket före tredjemansbolagets fyllnadsteckning, vilket enligt HD följde av att tredjemansbolaget hade en subrogationsgrundad regressrätt mot garanterna. Diskussionen har hittills rört hur falllets regressregel förhåller sig till tidigare regresspraxis samt principen om avtalsfrihet. Den fråga som här ska behandlas är vilka generella slutsatser som kan dras beträffande regeln, i fråga om dess innehåll samt tillämpningsområde.

Som motiv för att tillerkänna tredjemansbolaget en subrogationsgrundad regressrätt angav HD följande:

[Tredjemansbolaget] har inte genomfört den fyllnadsteckning, som garanterna var skyldiga att göra, i syfte att befria garanterna från deras skyldigheter enligt garantiavtalen. Det har heller inte garanterna haft fog för att tro. [...] [Emittenten] får genom att anta [tredjemansbolagets] erbjudande om fyllnadsteckning anses ha samtyckt till [tredjemansbolagets] krav mot garanterna. Att ett sådant samtycke föreligger följer under alla förhållanden av den efterföljande överlåtelser av rättigheterna enligt garantiavtalen. [...] Garanterna var i dröjsmål med att infria garantiavtalen vid [tredjemansbolagets] fyllnadsteckning. De har inte gjort gällande att de har betagits sin rätt att själva göra en fyllnadsteckning. Garanterna kan därför inte anses ha några befogade invändningar mot att [tredjemansbolaget] träder in i [emittentens] ställe beträffande rättigheterna enligt garantiavtalen. [...] Inte heller i övrigt har det anförts några omständigheter

<sup>86</sup> NJA 2015 s. 1040, NJA 2016 s. 51 och NJA 2016 s. 288. Se även tilläggen av justitieråden Lindskog och Håstad i NJA 2009 s. 570 respektive NJA 2008 s. 733.

som talar emot att [tredjemansbolaget] genom att infria garanternas förpliktelser till fyllnadsteckning har en på subrogation grundad regressrätt mot garanterna.<sup>87</sup>

De citerade uttalandena har uppenbarligen inte formulerats med avsikt att de ska uppfattas vara kasuistiskt präglade. Förutsättningarna för att dra generella rättsliga slutsatser är därför goda. Vidare förefaller HD ha velat ge uttryck för att tredjemansintervention bör presumeras vara subrogationsgrundande. I vilken utsträckning kan då en sådan presumtion antas gälla?

HD:s uttalanden skulle kunna kokas ned till någon av följande två alternativa regler, där Regel 1 omfattar tredjemansinfrianden av emissionsgarantier som innebär ett teckningsåtagande, och Regel 2 alla slags interventionsbetalningar:

1. Den tredje man som utan uppdrag infriar en emissionsgarants förpliktelser enligt garantiavtalet subrogerar i garantens avtalsparts rätt gentemot garanten, förutsatt att (i) prestationen accepteras av garantens avtalspart, (ii) garanten vid prestationstidpunkten var i dröjsmål inte orsakat av avtalsparten, (iii) prestationen skedde utan avsikt att befria garanten från förpliktelserna och (iv) utan att garanten haft fog att anta att sådan avsikt förelegat, samt (v) inga andra omständigheter talar emot att tredje mannen träder in i garantens avtalsparts rätt.
2. Den tredje man som utan uppdrag betalar en gäldenärs skuld subrogerar i borgenärens rätt gentemot gäldenären, förutsatt att (i) betalningen accepteras av borgenären, (ii) gäldenären vid betalningstidpunkten var i dröjsmål inte orsakat av borgenären, (iii) betalningen skedde utan avsikt att befria gäldenären från skulden och (iv) utan att gäldenären haft fog att anta att sådan avsikt förelegat, samt (v) inga andra omständigheter talar emot att tredje mannen träder in i borgenärens rätt.

Innan frågan behandlas vilken av de föreslagna reglerna 1 och 2 som kan antas gälla till följd av emissionsgarantidomen ska något sägas om de, bortsett från tillämpningsräckvidden, identiska rekvisiten.

Ingen av reglerna innehåller ett samtyckesrekvisit, trots att HD fäste viss vikt vid att emittenten samtyckt till tredjemansbolagets krav mot garanterna. Avsaknaden av ett samtyckesrekvisit följer av att redan emittentens accept av fyllnadsteckningen ansågs vara tillräcklig för att uppfatta det aktuella samtycket föreligga. Detta trots att emittenten fullgjorde sin motprestation att

<sup>87</sup> Domskälén p. 63–66.

utge aktier till tredjemansbolaget istället för till garanterna, vilket mot bakgrund av att det råder en presumtion om att rättshandlande sker för egen räkning,<sup>88</sup> talar emot att emittenten vid tiden för fyllnadsteckningen hade befogad anledning att anta att tredjemansbolaget velat rikta krav mot garanterna. Grundidén med att tillerkänna någon en regressrätt måste dessutom vara att denne ska kompenseras för sitt utlägg, men tredjemansbolaget hade ju redan kompenenserats, därigenom att det åtnjutit garanternas rätt att erhålla aktier. Visserligen ansåg HD samtycket under alla förhållanden följa av den efterföljande överlåtelsen av rättigheterna enligt garantiavtalen. Man kan dock argumentera för att överlåtelsen tvärtom talar emot förekomsten av ett sådant samtycke. För varför gjordes inte överlåtelsen före fyllnadsteckningen om tanken hela tiden varit att överlåta garantirättigheterna? Snarare har väl tanken uppstått i efterhand. Att emittentens accept trots allt detta uttalades vara en tillräcklig samtyckesförutsättning torde vara att förstå som att HD velat ge uttryck för ett slags överlåtelsefiktion. Vid en normal fordringsöverlåtelse är överlåtarens överlåtelseavsikt avgörande. Men här kan det alltså paradoxalt nog inte vara fråga om något annat än en objektiv avsiktsregel.

Möjligen gäller dock att garantens avtalspart/borgenären, utöver att enligt rekvisitet (i) acceptera tredjemans prestationen,<sup>89</sup> måste ha insett att det som accepteras är en prestation från någon utomstående. Om avtalsparten/borgenären först i efterhand avvisat prestationen när hen insett att den skett av en utomstående – t.ex. om en betalning gjorts över internet med angivande av endast skuldens OCR-nummer – och avvisningen kan antas vara befogad, torde ett sådant undantag som faller under rekvisitet (v) vara för handen.<sup>90</sup>

Av rekvisitet (iv) framgår att garanten/gäldenären har ett principiellt mera fördelaktigt läge i fråga om huruvida prestationen skett i befriandesyfte än vad en vanlig medsolidarisk skuldebrevsgäldenär har, vars slutliga del av skuldansvaret betalats av en annan medgäldenär. Det räcker med att garanten/gäldenären haft fog att anta att prestationen skett i syfte att befria garanten/gäldenären från förpliktelsen för att denne ska bli befriad, medan skuldebrevsgäldenären för att undgå regressansvar måste framställa sådan bevisning att det står klart att betalningen varit ett uttryck för en verklig gävoavsikt och syftat till rättsverkan utan någon ytterligare åtgärd.<sup>91</sup> Det är alltså inte

<sup>88</sup> Se NJA 2014 s. 978.

<sup>89</sup> Bevisbördan för att prestationen accepterats ligger rimligtvis på intervenienten.

<sup>90</sup> Jfr dock Hästad, 1973, s. 119 ff.

<sup>91</sup> NJA 2012 s. 804. Samma beviskrav gäller också allmänt för den som gör gällande att ett mottaget belopp utgjort en gåva, se NJA 2014 s. 364.

tillräckligt om skuldebrevsgäldenären har haft fog att förutsätta gåvoavsikt föreligga. Denna principiella fördel för garanten/gäldenären tycks dock inte innebära att subrogationspresumtionen är enkel att bryta. Eftersom den i emissionsgarantidomen aktuella nyemissionen inte fulltecknades av befintliga aktieägare inom teckningstiden och eftersom emittenten påkallat garanternas plikt att teckna aktier, var garanterna visserligen i dröjsmål när tredjemansbolaget utförde fyllnadsteckningen, se rekvisitet (ii). Men med tanke på att vem som helst verkar ha kunnat teckna aktier även efter teckningstidens slut, samt att den som faktiskt tecknade aktierna i garanternas ställe också erhöll aktievederlaget, tycks presumtionen vara nära nog omöjlig att bryta. För om man inte har fog att anta att en tredjemansprestation skett i befriandesyfte ens när prestationen lett till att intervenienten gjort ett sakrättsligt fullbordat köp, när har man i så fall någonsin det?

Vilken av Regel 1 och 2 kan då antas följa av emissionsgarantidomen? Frågan kan inte besvaras med fullständig säkerhet, även om den slutsatsen kan dras att åtminstone Regel 1 numera utgör gällande rätt, dvs. att det föreligger en subrogationspresumtion vid tredjemansintervention i en emissionsgarants teckningsförpliktelser. För att uppfatta att det också gäller en mera omfattande regel i form av Regel 2 talar framför allt, i enlighet med vad som angetts ovan under 4.6, att det förmögenhetsrättsliga systemet framstår som mera förutsebart och koherent med en allmän regel om interventionssubrogation. Att emissionsgarantidomen inte är ett pleniavgörande talar dock, mot bakgrund av tidigare regresspraxis samt fallets tystnad om denna praxis,<sup>92</sup> emot att en mera utsträckt regel än Regel 1 bör uppfattas gälla.<sup>93</sup>

Sammanfattningsvis har därför följande över trettio år gamla råd av Håstad fortfarande relevans utanför området för emissionsgarantier: ”Den som inte är skyldig att betala en annans skuld bör alltså även fortsättningsvis vara angelägen om att skaffa sig en överlåtelse senast i samband med ingripandet.”<sup>94</sup>

<sup>92</sup> Om HD i fallet hade argumenterat för att t.ex. samhälleliga eller rättsliga förändringar medfört att de tidigare prejudikaten förlorat relevans, torde starkare skäl ha funnits att uppfatta subrogationspresumtionen mera vidsträckt, jfr Heuman, L., *Tolkning av prejudikat som bygger på felaktig rättstillämpning*, i *Festskrift till Rune Lavin*, Lund 2006, s. 94.

<sup>93</sup> Jfr Hellner, 1950, s. 389.

<sup>94</sup> Håstad, *Sakrätt avseende lös egendom*, 1 uppl., Stockholm 1982, s. 110. Formuleringen förekommer även i 1996, s. 132.



#### 4.8 Intervenientens lösenrätt

HD angav att tredjemansbolaget vid utövandet av emittentens skadeståndsrätt hade både rätt och skyldighet att överföra aktierna till garanterna. Genom fyllnadsteckningen synes tredjemansbolaget alltså inte enbart ha trätt in i emittentens rättigheter mot garanterna utan även i dess skyldighet att tilldela garanterna aktier. HD tillämpade med andra ord en hitintills okänd undantagsregel från det grundläggande förbudet mot gäldenärsbyte (substitution) utan borgenärens samtycke.<sup>95</sup>

Liksom i fråga om det i tidigare praxis etablerade subrogationsförbudet för interventionsbetalare, får substitutionsförbudet anses ha sin yttersta förklaring i principen om avtalsfrihet.<sup>96</sup> Inte heller här nämndes dock frågan av HD. Vilka slutsatser ska man dra av att avtalsfriheten framhölls så tydligt i fråga om emissionsgarantiens bindningsverkningar, men behandlades med tystnad i fråga om subrogation och substitution? Borde inte garanternas avsaknad av rätt att välja motpart, särskilt i fråga om garanternas rätt att utkräva motprestationen, ha motiverats?

Till följd av tredjemansbolagets plikt att överföra aktierna angav HD att skadeståndsbeloppet skulle motsvara den erlagda teckningslikviden, dvs. samma teckningslikvid som garanterna haft att betala enligt garantiavtalen. Den uttalade generella formeln för skadeståndsberäkningen – tillskottsbelopp minus bestående emissionsvärde – behövde alltså inte tillämpas. Den som intervenerat i en emissionsgarantis förpliktelser synes alltså ha en valrätt mellan att kvarstå vid aktieteckningen eller att överföra aktierna till garanten mot erhållandet av den ursprungliga teckningslikviden. Med tanke på att detta medför en möjlighet att spekulera i aktiernas värde på garantens bekostnad, torde krävas en skyndsam reklamation för att intervenienten ska kunna påkalla sin lösenrätt.<sup>97</sup> Någon antydning därom gavs emellertid inte i domskälen.

Att en avtalspart eller dennes rättsinnehavare måste utge den avtalade prestationen för att ha rätt till skadestånd till följd av att motpartens avtalsbrott,

<sup>95</sup> Se bl.a. Mellqvist & Persson, 2015, s. 53, Tiberg, H., Fordringsrätt, 7 uppl., Stockholm 1996, s. 38 f. samt Tiberg & Lennhammer, D., Skuldebrev, växel och check, 7 uppl., Stockholm 1995, s. 28.

<sup>96</sup> Jfr Tiberg, 1996, s. 39 samt Lindskogs uttalande i 2014, s. 308: "Utgångspunkten måste vara att var och en kan avböja att inlåta sig i något slags rättslig relation med en utomstående."

<sup>97</sup> Det får antas att intervenienten ensam förfogar över om skadestånd ska utkrävas, och om aktierna därmed ska övergå till garanten. Därför har garanten sannolikt inte någon motsvarande spekulationsmöjlighet.

är utan tvekan ett tidigare okänt krav.<sup>98</sup> Motiverades kravet möjligen av ett resonemang om obehörig vinst? Nej, som skäl både för överföringsplikten samt att skadeståndsbeloppet skulle motsvara teckningslikviden angav HD att "[d]etta är i linje med garantivillkoren, och de skäl som skulle kunna motivera att [emittenten] inte kunde genomdriva en aktieteckning enligt garantiavtalen gör sig inte gällande i ett fall som detta, eftersom [tredjemansbolaget] har fullgjort garanternas åtaganden med följd att aktierna har emitterats".<sup>99</sup>

HD tycks härigenom ha menat att *ett emissionsgarantiavtal kan genomdrivas rättsligt när det hinder som ABL:s formkrav annars utgör har övervunnits genom en fyllnadsteckning av tredje man*, dvs. att det föreligger ett slags subrogationsrättslig negotiabilitetsverkan.<sup>100</sup>

För visst är plikten att utlämna aktierna mot erhållande av det aktuella beloppet i linje med garantivillkoren: det är vad avtalets fullbordande i huvudsak går ut på.<sup>101</sup> Däremot synes de mot varandra stående förpliktel-

<sup>98</sup> Kravet på aktiernas utgivande ger dessutom upphov till en tidigare okänd skadeståndsrättslig detentionsrätt.

<sup>99</sup> Domskålen p. 69.

<sup>100</sup> Dvs. att emittenten fått bättre rätt än intervenienten. Under beteckningen subrogationsrättslig negotiabilitetsverkan synes man också kunna sortera det förhållandet att HD aldrig gjorde någon kausalitets- eller adekvansbedömning, eller ens nämnde frågan om adekvat kausalitet. Förhållandet åberopades av garanterna i deras klagan över domvilla. I det yttrande som justitieråden Lindskog och Lindeblad, efter samråd med övriga i avgörandet deltagande justitieråd, upprättade med anledning av domvillobesvären (HD:s mål Ö 1810-169, aktbil. 12) anfördes att emittentens rätt mot garanterna ögonblicket före fyllnadsteckningen visserligen är att se som ett skadeståndsanspråk, men att det inte var fråga om skadestånd i förhållandet mellan tredjemansbolaget och garanterna. "I stället handlade det [...] om en på subrogation grundad regressrätt som gav [tredjemansbolaget] samma rättsställning som [emittenten] hade ögonblicket före fyllnadsteckningen." Lindskog och Lindeblad menade därför att frågor om kausalitet m.m. saknade relevans i målet. Resonemanget är inte helt lätt att följa. Om emittentens rätt mot garanterna ögonblicket före fyllnadsteckningen är att se som ett *skadeståndsanspråk* och tredjemansbolaget genom subrogation hamnat i *samma rättsställning* som emittenten, så måste väl en förutsättning för tredjemansbolagets regressrätt vara att emittentens skada varit en adekvat följd av garanternas avtalsbrott? Utan förekomsten av adekvat kausalitet mellan avtalsbrott och skada skulle emittenten inte haft rätt till skadestånd, varvid tredjemansbolaget skulle sakna rätt till regress om regressrätten baserats på att tredjemansbolaget fått *samma rättsställning* som emittenten hade före fyllnadsteckningen. Om frågan om adekvat kausalitet saknade relevans för tredjemansbolagets regressrätt innebär det att tredjemansbolaget *inte fått samma rätt* som emittenten, utan *bättre rätt*.

<sup>101</sup> Eftersom HD förefaller ha betraktat formkraven som ett rent praktiskt hinder, kan det ifrågasättas om aktierna måste ha getts ut för att det ska föreligga en rätt att kräva fullgörelse. Samma resultat skulle nås om en tredje man kunde i eget namn teckna sig för en

serna sedda ur ett skadeståndsrättsligt perspektiv inte vara i linje med vare sig logik eller grundläggande utgångspunkter. Man kan därför fråga sig om inte hela HD:s diskussion om skadeståndsverkningarna av emissionsgarantiavtal, trots ordalagen, egentligen saknat betydelse för utgången av målet.<sup>102</sup>

## 5. Avslutande kommentar

Som nog har framgått av denna artikel är emissionsgarantidomen fylld av mer eller mindre grundläggande förmögenhetsrättsliga ställningstaganden. Ställningstagandena är så många att det inte varit möjligt att här ingående beakta dem alla, och det är även svårt att helt överblicka vilka de rättsliga konsekvenserna av fallet kan bli. Det är dock numera klart att emissionsgarantier kan omfattas av ett slags skadeståndssanktionerad bundenhet, samt att interventionsbetalning kan vara subrogationsgrundande.

Emissionsgarantidomen har som sagt väckt även processrättsliga frågor av grundläggande karaktär. Garanternas domvillobesvär över domen ogillades visserligen av HD, men både domen och domvillobeslutet kan bli föremål för en fortsatt debatt om vilken grad av bindande verkan som kan tillmätas parternas dispositioner över processföremålet, om gränsen för jura novit curia och om verkningarna av underlåten kommunikation med parterna. HD uppfattade tredjemansbolagets talan på ett annat sätt än parterna själva, och dessutom i strid med hur tredjemansbolaget uttryckligen karakteriserade sin talan. Med tanke på att varken emittenten eller tredjemansbolaget gjort en skadeståndsreklamation samt de åberops- och bevisbördor som HD uttalat i fråga om garanternas skadeståndsskyldighet, och som garanterna måste ha haft svårt att förutse och bemöta, är det sannolikt att även beslutet i domvilloärendet kan komma att utsättas för kritik. Å andra sidan kan man som sagt argumentera för att hela diskussionen om skadestånd saknat relevans för

garants aktier, med bindande verkan för garanten att betala teckningslikviden till emittenten. Även om den lösningen onekligen förefaller främmande vore det egentligen inte att töja formkraven mer än HD gjorde i domen, eftersom aktieteckning genom fullmäktig anses kunna göras med endast angivande av fullmäktiges namn, se SOU 1997:22 s. 363. Det kan alltså anföras argument för att emissionsgarantidomen öppnar upp för ett slags direktkravsförpliktande kommission utan uppdrag, jfr NJA 2007 s. 9.

<sup>102</sup> Att skadeståndsdiskussionen saknat relevans för utgången av målet stöds av HD:s beslut 2016-09-19 i mål nr Ö 1810-16, genom vilket HD avslog garanternas klagan över domvilla. Av beslutet framgår att HD:s tillämpning av skadeståndsrättsliga regler inte utgjorde ett grovt rättegångsfel i sig, men att underlåtenheten att ge parterna tillfälle att anpassa sin talan efter den tilltänkta rättstillämpningen inte innebar "ett grovt rättegångsfel som kan antas ha inverkat på målets utgång".

utgången av målet, vilket får anses tala för att det eventuella rättegångsfelet inte heller borde ha grundat bifall till domvillobesvären, se 59 kap. 1 § 1 st. 4 rättegångsbalken.

Oberoende av att domvilloprövningen utföll till förmån för tredjemansbolaget och HD själv torde emissionsgarantidomen kunna komma att utgöra ytterligare bränsle för den redan uppflammade diskussionen om HD:s aktivism.