

Interkreditoraftaler

En tings- og insolvensretlige analyse af aftalt efterstilling



Intercreditor Agreements

a Legal Analysis of Contractual Subordination based on Danish Insolvency Law and Secured Transaction Law

Afhandlingen er udarbejdet af:

Navn: Nikolaj Lind

Studieretning: Cand.jur.

Anslag: 179.991

Under vejledning af:

Jakob Juul-Sandberg,
advokat, ph.d.
Ekstern lektor



Tro og love erklæring

Det erklæres herved på tro og love, at undertegnede egenhændigt og selvstændigt har udformet nærværende afhandling. Alle citater i teksten er markeret som sådanne, og afhandlingen eller væsentlige dele heraf har ikke tidligere været fremlagt i anden bedømmelsessammenhæng.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Nikolaj Lind', is written over a horizontal line.

Nikolaj Lind, den 31.12.2019

Abstract

This thesis examines the possible legal implications related to the use of intercreditor agreements under Danish insolvency law and secured transaction law. Such contracts sets out the legal position of two or more creditors and governs the parties' rights and obligations in relation to a common debtor. Such contracts are often drafted heavily inspired by international standard agreements, wherefore they don't necessarily reflects Danish conditions and principles of law. Danish legislation doesn't regulate such contracts explicitly, for which reason it is sought to deduce the applicable state of law through different sources of law, by the application of traditional legal dogmatic method. As such the thesis pursue that purpose of determining the outcome of future rulings by Danish courts regarding the content and preservation of intercreditor agreements.

For the purpose of determining whether intercreditor agreements violates mandatory Danish legal rules and principles, the freedom of contract is examined. The analysis proved, that such contracts generally are in accordance with Danish insolvency law and principles.

Subsequently the legal effects of contractual subordinated debts, consisting of subordination agreements and unsecured loan capital respectively, is examined. As regards disclaimers made in favour of another creditor, some explanatory rules on their legal effects are laid down in the dissertation. Thus, it is argued that the person making the disclaimer, the junior creditor, must be regarded as having withdrawn every claim he had against the debtor at the time of entering into the subordination agreement, and that the junior creditor has withdrawn from the claims which the beneficiary of the disclaimer, the senior creditor, had against the debtor at the same time, in the absence of anything to the contrary. Additionally it is argued, that the subordination agreement presumably mean that the junior creditor is not entitled to receive any payment from the debtor in respect of any claims covered by the disclaimer. Moreover it is argued, that the creditor rights, resting upon the claims covered by the disclaimer, are transferred to the senior creditor in case of the debtor's insolvency.

Furthermore it is argued, that while the unsecured loan, in case of the debtor's insolvency, results in increased dividends for all claims covered by up to and including section 98 subsection 1 (1), set out in the Danish Bankruptcy Act, as well as some section 98 subsection 1 (2) claims, the subordination agreement only results in higher dividends for the specific creditor who the disclaimer was made in favour of. Additionally it is concluded that, while the subordination agreement may transfer dividends to the beneficiary of the disclaimer, such a declaration does not affect the ranking of creditors laid down in the Danish Bankruptcy Act.

Consequently the dissertation examines whether modern intercreditor agreements based upon the Loan Market Association's standard intercreditor agreement are in accordance with the state of law. Based on a study of selected terms featured herein, it is argued that the model agreement to a large extent is in accordance with the explanatory rules laid down in this thesis, with the most significant exception being, that modern intercreditor agreements, to a greater extent, allows junior creditor to receive payments from the debtor through terms of permitted payments.

Furthermore it is argued, that the intercreditor agreement contains a security for the beneficiary of the disclaimer, for which reason the protection of senior creditor, against the junior creditors assignees and creditors, is examined. Thus, it is argued, that the security instrument, in most cases, is notification to the debtor, cf. the principle in section 31 in the Danish Debt Instruments Act. Additionally it is stated, that the terms on permitted payments, contained in most modern intercreditor agreements, are incompatible with the creditor protection for the beneficiary of the disclaimer.

Lastly the possibility of reversal of intercreditor agreements entered into by the junior creditor prior to and after the commencement of the bankruptcy procedure is examined. It is argued, that reversal according to section 64 of the Danish Bankruptcy Act often must be rejected, since the requirements rarely are met. In continuation hereof, the possibility of reversal according to section 70 is discussed. It is stated, that intercreditor agreements might be governed by the provision, although it remains the subject of uncertainty. Finally it is stated, that intercreditor agreements, in some circumstances, might be subject to reversal according to section 72 and 74 in the Danish Bankruptcy, if the requirements set out in the provisions are met.

Indholdsfortegnelse

Tro og love erklæring	2
Abstract	3
Indholdsfortegnelse	5
1. Indledning – Emne, problemformulering, metode og struktur.....	7
1.1 Introduktion og præsentation af problemstillingen.....	7
1.2 Problemformulering	8
1.3 Metodiske overvejelser.....	8
1.4 Afgrænsning	10
1.5 Afhandlingens struktur	11
2. Aftalefrihed – Det obligationsretlige udgangspunkt	12
2.1 Præceptivitet – Begrænsninger i aftalefriheden.....	13
2.2 Interkreditoraftaler – Kreditorerne som parter til aftalen	16
3. Prioritetsstillingen – Generelt om efterstillede kreditter	16
3.1 Strukturel efterstilling.....	17
3.2 Aftalt efterstilling	18
3.2.1 <i>Generel tilbagetræden – Efterstilling ved ansvarlig lånekapital</i>	<i>20</i>
3.2.1.1 <i>Efterstillingsvilkåret – Det aftaleretlige forhold til låntagers kreditorer</i>	<i>23</i>
3.2.1.2 <i>Ansvarlig lånekapital – Kravets placering i konkursordenen</i>	<i>28</i>
3.2.2 <i>Speciel tilbagetræden – Efterstilling ved tilbagetrædelseserklæring</i>	<i>32</i>
3.2.2.1 <i>Aftalegrundlaget – Forskellige former for tilbagetrædelseserklæringer</i>	<i>36</i>
3.2.2.2 <i>Tilbagetrædelseserklæringen – Identifikation af de relevante fordringer</i>	<i>41</i>
3.2.2.3 <i>Oppebørselsret – Juniorkreditors ret til at modtage betalinger.....</i>	<i>42</i>
3.2.2.4 <i>Kreditorrettigheder – Parternes retsstilling ved debtors konkurs.....</i>	<i>44</i>
3.2.3 <i>Aftalt efterstilling – En mulig kollision med det konkursretlige ligerangsprincip?.....</i>	<i>46</i>
3.3 Sammenfattende om aftalt efterstilling.....	48
4. Interkreditoraftaler	48
4.1 Interkreditoraftaler – Karakteristika, definition og formål	49
4.2 International kontraktspraksis – Påvirkningen på dansk kontraktskoncipering	51
4.3 Aftalen – Typiske vilkår i interkreditoraftaler	52
4.3.1 <i>Efterstilling – Prioritetsstillingen mellem kreditorerne</i>	<i>53</i>
4.3.2 <i>Kreditudvidelser – Seniorkreditors adgang til at ændre i låneaftalen</i>	<i>54</i>
4.3.3 <i>Oppebørselsret – Tilladte betalinger til juniorkreditor</i>	<i>55</i>
4.3.4 <i>Sikkerhedsstillelse – Håndteringen af juniorkreditors eventuelle sikkerheder.....</i>	<i>56</i>
4.3.5 <i>Misligholdelse – Udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser og realisation af sikkerheder</i>	<i>58</i>

4.4 Sammenfattende om interkreditoraftaler	59
5. Seniorkreditors kreditor- og omsætningsbeskyttelse	60
6. Omstødelesmæssige betragtninger	66
6.1 Gavedispositioner – Interkreditoraftalen og konkurslovens § 64	66
6.2 Sikkerhed for tidligere stiftet gæld – Interkreditoraftalen og konkurslovens § 70	68
6.3 Øvrige dispositioner – Omstødelse efter konkurslovens §§ 72 og 74	70
7. Sammenfatning af hovedresultater	72
9. Kildefortegnelse	74
9.1 Love og bekendtgørelser	74
9.2 Lovforarbejder og betænkninger	75
9.3 Trykte afgørelser	76
9.4 Utrykte afgørelser	77
9.5 Litteratur	77
9.6 Artikler	82
9.7 Bilag	84

1. Indledning – Emne, problemformulering, metode og struktur

1.1 Introduktion og præsentation af problemstillingen

Som en naturlig konsekvens af at verden til stadighed præges af øget globalisering, ses det, at danske aktører i stigende grad disponerer grænseoverskridende forstået således, at disse enten afsætter deres produkter eller tjenesteydelser på udenlandske markeder, anvender udenlandske samarbejdspartnere eller modtager investeringer eller lån fra udenlandske investorer og banker.

Tidligere har et veludviklet nationalt lånemarked reduceret behovet for udenlandske finansieringskilder, men disse har i nyere tid vist en stigende interesse for at yde finansiering til danske virksomheder, enten i forbindelse med virksomhedsakkvisitioner eller vækstlån. Et resultat af denne grænseoverskridende aktivitet er, at der er sket en tilsvarende internationalisering af dansk kontraktspraksis, hvilket blandt andet ses ved den praktiske udbredelse af *interkreditoraftaler*. Sådanne aftaler, der regulerer den indbyrdes retsstilling mellem flere kreditorer i forhold til samme debitor, er ikke en egentlig nyskabelse i dansk ret, men hvor de traditionelle tilbagetrædelseserklæringer typisk var ganske kortfattede, er nutidens interkreditoraftaler oftest udarbejdet efter international kontraktspraksis og fremstår langt mere komplicerede og detailregulerende.¹

Interkreditoraftaler indeholder, modsat de traditionelle tilbagetrædelseserklæringer, ofte vilkår, der regulerer betalingsprioriteten og efterstilling af gæld, seniorkreditors adgang til at foretage kreditudvidelser, juniorkreditors oppebørselsret samt parternes adgang til at gøre misligholdelsesbeføjelser gældende.

Eftersom disse aftalekomplekser oftest udarbejdes efter international kontraktspraksis, herunder navnlig Loan Market Associations forskellige *Intercreditor Agreements*, er det imidlertid ikke givet, at indholdet afspejler danske retsforhold og principper. Herudover eksisterer der, med undtagelse af enkelte spredte lovbestemmelser, ingen formel lovregulering af sådanne aftaler mellem kreditorer, hvorfor rækkevidden og gyldigheden heraf er forbundet med usikkerhed.

Aftaleparterne har en naturlig interesse i, at væsentlige vilkår ikke tilsidesættes som stridende mod præceptive retsregler, ekstingveres eller omstødes i tilfælde af konkurs, og den praktiske udbredelse af interkreditoraftaler aktualiserer derfor navnlig spørgsmål om, hvorvidt sådanne aftalekomplekser er forenelige med danske tings- og insolvensretlige retsregler og principper samt parternes retsstilling i tilfælde af konkurs.

¹ Lüneborg: Acquisition Finance 2019, section 2.2

1.2 Problemformulering

Spørgsmålet der i denne afhandling ønskes belyst, analyseret og vurderet kan, på baggrund af ovenstående, sammenfattes således:

I hvilket omfang giver anvendelsen af interkreditoraftaler anledning til tings- og insolvensretlige problemstillinger under dansk ret? Retstilstanden skal belyses for at klarlægge aftalernes betydning for parternes retsstilling, ligesom det undersøges om sådanne aftalekomplekser kan forventes opretholdt af danske domstole.

1.3 Metodiske overvejelser

Formålet med nærværende afhandling er at undersøge gældende dansk ret (*de lege lata*) for så vidt angår indgåelsen og opretholdelsen af interkreditoraftaler. Formålet realiseres ved anvendelsen af traditionel retsdogmatisk metode, hvorved der gennem en beskrivende, analyserende og systematiserende virksomhed af retsfor skrifter og retspraksis formuleres udsagn om, hvad gældende ret er. I nærværende afhandling forstås ved gældende ret, den retstilstand som det må forventes, at den højeste instans i domstolshierarkiet vil nå frem til, såfremt den pågældende problemstilling forelægges denne.²

Det er en definitionssandhed, at gældende ret udledes af de relevante retskilder, hvorfor en forudsætning for anvendelsen af den retsdogmatiske metode er, at disse lokaliseres og forenes.³ Eftersom der ikke i dansk ret eksisterer en sammenhængende regulering af aftaler mellem kreditorer, er der ved tilblivelsen af nærværende afhandling udfoldet store bestræbelser på at identificere relevante lovbestemmelser, retspraksis samt retslitteratur herom.

Retsdogmatikkens beskrivende virksomhed anvendes til en objektiv præsentation af disse kilder, herunder særligt bestemmelser i konkurs- og gældsbrevsloven. Tilsvarende præsenteres en række ledende domme på området for tilbagetrædelseserklæringer, ligesom den fremherskende forståelse i teorien inddrages til belysningen af de enkelte problemstillinger.

Herefter anvendes retsdogmatikkens analyserende virksomhed til at fortolke de enkelte retskilder. Dette gøres ved at sammenholde det i forarbejderne tilkendegivne om en given retsregel med forståelsen af denne i teorien samt domstolenes anvendelse heraf. Sådanne analyser foretages eksempelvis i relation til konkurslovens (herefter KL) § 70 og gældsbrevslovens (herefter GBL) § 31.

² Ross: Om ret og retfærdighed, s. 128 ff.

³ Ravnkilde: U 2013B.1, s. 1

Hvor et givent forhold ikke er reguleret af skrevne retsregler anvendes retsdogmatikkens systematiserende virksomhed til at fremdrage og analysere relevante hensyn, som af domstolene måtte være fremført i præmisserne til de enkelte afgørelser, hvorefter disse sammenholdes med forståelsen i litteraturen, hvilket eksempelvis ses i afsnit 3.2.2.

Idet fremstillingens formål er at foretage en analyse af gældende dansk ret, er der ikke foretaget vidtgående komparative studier. Hertil gøres dog visse undtagelser, idet norsk og svensk ret løbende inddrages. Inddragelsen forekommer formålstjenesteligt i nærværende afhandling, hvor et centralt tema er de insolvensretlige regler, idet der længe har bestået et nordisk på dette område.⁴ Således bygger konkursloven, som vi kender den, i det væsentligste på *Betænkning II om konkurs og tvangsakkord*⁵, som netop er et resultat af det nordiske samarbejde.⁶ Eftersom de behandlede problemstillinger forekommer fælles for de enkelte nordiske lande, må inddragelsen af retskildemateriale, herunder navnlig litteratur, fra de nævnte lande antageligvis være relevante bidrag til belysningen af gældende ret.

Ovenstående aktualiserer imidlertid spørgsmålet om, hvorvidt den retsvidenskabelige litteratur overhovedet indtager en plads blandt de anerkendte retskilder.⁷ Skønt forfattere af den juridiske litteratur synes at savne demokratisk legitimitet til at påvirke retsforholdene, kan de argumenter, som indeholdes heri yde væsentlige bidrag til vurderingen af gældende ret, hvorfor nærværende afhandling i vid udstrækning inddrager, analyserer og vurderer relevant litteratur.⁸ Tilsvarende inddrages international litteratur, idet interkreditoraftaler typisk udarbejdes efter international kontraktspraksis.

Der foretages ikke analyser på baggrund af sluttede aftaler, men alene på baggrund af en modelaftale, idet formålet er at belyse strukturelle problemstillinger forbundet med anvendelsen heraf. Hertil bemærkes, at kontraktspraksis, som udgangspunkt ikke kan tillægges autoritativ retskildeværdi. Grundet den beskedne praksis på området for interkreditoraftaler, kan det imidlertid ikke udelukkes, at domstolene i tvivlstilfælde vil ligge vægt på sådanne modelaftaler, såfremt disse har karakter af *agreed documents*.⁹

⁴ Således først den under 7. november 1933 indgåede konvention mellem Danmark, Finland, Island, Norge og Sverige om konkurs.

⁵ Betænkning nr. 606 af 1971

⁶ Gomard: U 1968B.357, s. 367 f.

⁷ Se således Blume: Juridisk metodelære, s. 68 f., men modsat Bryde Andersen: Ret og Metode, s. 160

⁸ Blume: Juridisk metodelære, s. 68 f.

⁹ Blume: Retssystemet og juridisk metode, s. 257

Endeligt bør det bemærkes, at den kritiske virksomhed, som i nærværende afhandling udøves mod flere forfattere, alene er rettet mod rigtigheden af den udøvede retsdogmatiske argumentation i forhold til det retlige kildemateriale på det pågældende retsområde, hvorfor den kritiske virksomhed ligger inden for rammerne af retsdogmatisk virksomhed.¹⁰

1.4 Afgrænsning

Nærværende fremstilling vil være koncentreret omkring behandlingen af interkreditoraftaler baseret på aftalt efterstilling med simple fordringer som sikringsobjekt, hvorfor der alene vil være en beskeden behandling af negotiable fordringer som sikringsobjekt.

Idet afhandlingen er et teoretisk studium af aftalt efterstilling, herunder muligheder herfor og retsvirkningerne heraf, og således ikke en vidtgående analyse og gennemgang af kontraktspraksis, er der alene udvalgt og behandlet enkelte vilkår i Loan Market Associations modelaftale for interkreditoraftaler. Ved udvælgelsen er der taget hensyn til dels forventet hyppighed af vilkåret, dels mulige komplikationer forbundet herved.

På trods af at der flere steder i afhandlingen findes omtale af koncernforbundne selskaber, ligger det uden for dennes rammer at foretage en sondring mellem det *selskabsretlige* og det *skatteretlige* koncernbegreb.¹¹ Her skal blot bemærkes, at koncernbegrebet i nærværende fremstilling anvendes i overensstemmelse med det selskabsretlige begreb. Ligeledes inddrages en række selskabsretlige regler til belysningen af en række problemstillinger.

Endvidere ligger det uden for afhandlingens rammer at foretage en analyse af den regnskabsmæssige behandling af tilbagetrædelseserklæringer og interkreditoraftaler, ligesom afhandlingen kun i begrænset omfang beskæftiger sig med den regnskabsmæssige behandling af ansvarlig lånekapital.

Tilsvarende behandles konkurslovens regler om rekonstruktion og tvangsakkord alene i beskeden omfang. Dette er naturligvis beklageligt, idet interkreditoraftaler tillige anvendes i forbindelse med rekonstruktion af nødlidende virksomheder, men afhandlingens begrænsede omfang har nødvendiggjort denne prioritering.

Endelig ligger det uden for afhandlingens rammer at behandle aftaleretlig ugyldighed, idet tilsidesættelsen af en interkreditoraftale i medfør af de aftaleretlige ugyldighedsregler synes at have undtagelsens karakter. Således vil retlighedsfortabelsesbetragtningerne i stedet være koncentreret om ekstinktion og omstødelse.

¹⁰ Evald: Retsfilosofi, retsvidenskab og retskildelære, s. 231 f.

¹¹ For nærmere herom henvises til Vinter: Dansk og international koncernret og koncernskatteret

1.5 Afhandlingens struktur

Indledningsvis foretages i afsnit 2 en kort introduktion og analyse af gældende dansk ret for så vidt angår partsautonomien og den obligationsretlige aftalefrihed samt de væsentligste indgreb heri, som udgøres af præceptive regler. Formålet med afsnittet er, at undersøge fundamentale forudsætninger for at to eller flere kreditorer i forhold til samme debitor kan indgå aftaler, som regulerer deres indbyrdes retsstilling.

Herefter foretages i afsnit 3 en sontring mellem *strukturel* og *aftalt* efterstilling, førend der foretages en gennemgribende analyse af aftalt efterstilling, herunder af fænomenerne *generel tilbagetræden* og *speciel tilbagetræden*. I kapitlet analyseres såvel aftalegrundlaget som retsvirkningerne af den aftalte efterstilling, ligesom baggrundsretten flere steder udledes. Endeligt indeholder afsnit 3 en diskussion af, hvorvidt aftaler om efterstilling er forenelige med konkursordenen.

I afsnit 4 foretages en karakteristik af interkreditoraftaler som kontraktsretligt fænomen, ligesom der, på baggrund af såvel national som international retslitteratur, opstilles en definition herpå. Herudover gennemgås udvalgte standardvilkår, som alle er indeholdt i *Loan Market Association's Intercreditor Agreement*, hvorefter disse sammenholdes med og vurderes i forhold til de deklaratoriske udgangspunkter, som i kapitel 3 blev udledt som baggrundsretten.

På baggrund af resultaterne frembragt i afsnit 3 og 4 foretages i afsnit 5 en tingsretlig analyse af interkreditoraftaler. Afsnittet undersøger og fastlægger mulige faldgruber forbundet med adoptionen af standardiserede interkreditoraftaler, som er inspireret af international kontraktpraksis.

Herefter gøres i afsnit 6 en række omstødelesmæssige betragtninger. Formålet er at belyse, hvorledes junior-kreditors eventuelle konkursbo kan anfægte interkreditoraftaler som *foryrykkende* eller *forringende* dispositioner, ligesom retsvirkningerne af eventuel omstødelse kort behandles.

Endeligt indeholder afsnit 7 afhandlingens konklusion, hvor de enkelte delkonklusioner sammenfattes og problemformuleringen besvares.

2. Aftalefrihed – Det obligationsretlige udgangspunkt

Uden for konkurslovens regime gælder den obligationsretlige grundsætning om aftalefrihed.¹² Aftalefriheden, undertiden kaldet kontraktsfriheden, indebærer for enhver myndig person med retlig handleevne¹³ retten til at indgå aftaler, med hvem man måtte ønske, og med et sådant indhold som parterne måtte ønske. Som en konsekvens af at parterne frit kan indgå retligt forpligtende aftaler, jf. aftalelovens (herefter AFTL) § 1, stk. 1, fungerer aftaler og kontrakter som et vigtigt instrument, der giver både fysiske og juridiske personer mulighed for at udøve deres partsautonomi i det moderne samfund. Med andre ord giver aftalefriheden parterne mulighed for at udøve deres handlefrihed.¹⁴

De fundamentale formueretlige principper om aftalefrihed og kontraktens bindende virkning (*pacta sunt servanda*) blev allerede kodificeret i dansk ret ved indførelsen af Danske Lov af 1683 i dennes 5-1-1 og 5-1-2.¹⁵ Sammen med en række bestemmelser i retsplejeloven om tvangsfuldbyrdelse, fastslår disse bestemmelser i forening, at der som udgangspunkt ikke gælder et formkrav til aftaler, at disse er bindende samt at aftaler kan gennemtvinges efter deres indhold via retssystemet, herunder ved de almindelige domstole og fogedretter.

At princippet om kontraktsfrihed længe har været anerkendt i dansk ret ses tillige ved en gennemgang af *Udkast til Lov om Aftaler og andre Retshandler paa Formuerettens Omraade med tilhørende Bemærkninger*¹⁶ fra 1914. Det bemærkes i den forbindelse, at bestemmelsen i AFTL § 1, stk. 1, består uændret siden ikrafttrædelsen. Ligeledes er det tydeligt, at lovgivningsmagten fortsat henleder opmærksomheden på princippet ved iværksættelsen af nye lovgivningsinitiativer, jf. eksempelvis daværende justitsministers besvarelse af spørgsmål nr. 151 (Alm. del), som Folketingets retsudvalg stillede justitsministeren den 7.12.2016. Det fremgår dog samtidig heraf, at aftalefriheden ikke gælder uindskrænket.

¹² Selvom der, i takt med samfundsudviklingen, er sket signifikante indskrænkninger i aftalefriheden, fastholdes denne fortsat som et grundlæggende retsprincip. Aftalefriheden er dog nu funderet i de almindeligt anerkendte retskilder, herunder lovgivningen og retspraksis, hvorimod princippet tidligere var en deduktion fra viljesdogmet, jf. eksempelvis Gomard: Introduktion til Obligationsretten, s. 28

¹³ For fysiske personer, en person, som ikke i medfør af værgemålslovens § 5, jf. § 6, stk. 1, har fået frataget sin handleevne. For så vidt angår juridiske personer gælder tegningsreglen i selskabslovens § 135, stk. 2

¹⁴ Gomard: Almindelig kontraktsret, s. 17

¹⁵ Justitsministeriet udarbejdede i 1994 en oversigt over bestemmelserne i Danske Lov, som fortsat anses for værende en del af gældende dansk ret, hvortil det bemærkes at 5-1-1 og 5-1-2 er medtaget, jf. Datasammenskrivning nr. 11336 af 05/10/1994

¹⁶ Udkast til Lov om Aftaler

2.1 Præceptivitet – Begrænsninger i aftalefriheden

Som anført af justitsministeren i dennes besvarelse af spørgsmål nr. 151, er aftalefriheden i det moderne samfund i stigende grad begrænset af forskellige love, enkeltstående lovregler eller andre retsregler, hvorved parternes adgang til at fastlægge deres indbyrdes retsforhold indskrænkes. Sådanne retsregler, der indispositivt afskærer parterne fra at indgå visse aftaler, kaldes sædvanligvis ufravigelige eller præceptive.¹⁷

At en aftale eller et vilkår i en aftale er omfattet af en præceptiv retsregel betyder, at aftalen eller vilkåret må være i overensstemmelse med retsfølgen under den præceptive retsregel. Såfremt dette ikke er tilfældet, bliver aftalen eller vilkåret ugyldigt, for så vidt angår den del heraf, som strider mod præceptiviteten.

Hvorvidt en given retsregel er deklaratorisk eller præceptiv vil ofte være bestemt i loven eller retsreglen selv, jf. eksempelvis købelovens (herefter KBL) § 1, stk. 1 samt § 1, stk. 2. Det følger af § 1, stk. 1, at loven alene finder anvendelse, såfremt andet ikke er aftalt eller følger af sædvane. Herved har lovgiver eksplicit taget stilling til lovens deklaratoriske karakter. Samtidig har lovgiver i § 1, stk. 2, udtrykkeligt taget stilling til, hvilke af lovens regler, der er præceptive. Samme lovgivningsteknik følges ikke i lejeloven, idet denne i slutningen af hvert af lovens kapitler indeholder bestemmelser, som udtrykkeligt angiver hvilke af bestemmelserne i kapitlet, der er præceptive.¹⁸ Det kan således konstateres, at der ikke eksisterer en fast lovgivningsteknik for, hvordan præceptive retsregler udformes.

I den tidligere formueretlige litteratur er det hævdet, at der ikke kan sluttes modsætningsvist således at den omstændighed, at loven eller retsreglen ikke indeholder en eksplicit tilkendegivelse om præceptivitet, ikke per se medfører at denne er deklaratorisk. Der gælder således ikke nogen formodningsregel til fordel for aftalefriheden, jf. *Jørgensen: Kontraktsret*, s. 28. Modsat er det i det i nyere tid hævdet, at et forbud mod bestemte aftalevilkår er i strid med formuerettens fundamentale principper om aftalefrihed og løfters forbindende kraft, hvorfor præceptivitet som udgangspunkt må kræve præcis lovhjemmel, jf. *Bryde Andersen: Grundlæggende aftaleret*, s. 411.

Der kan fremføres valide argumenter for begge standpunkter. Eksempelvis må det være ganske klart, som også anført af *Jørgensen*, at aftalelovens regler om ugyldighed i kapitel 3 er præceptive, hvorved de ikke kan fraviges til ugunst for vedkommende part, selvom bestemmelsernes præceptivitet hverken er omtalt i loven eller dennes forarbejder.¹⁹ Videreføres det af *Jørgensen* påbegyndte, forekommer det også rigtigt, at den i bestemmelserne indeholdte beskyttelse ville blive illusorisk, såfremt man eksempelvis anså AFTL § 28, stk. 1, om voldelig kompulsiv tvang, for værende deklaratorisk – En sådan retstilstand ville velsagtens motivere den

¹⁷ *Jørgensen: Kontraktsret*, s. 28

¹⁸ Juul-Sandberg: *Det lejedes værdi*, s. 209 smh. eksempelvis lejelovens § 8

¹⁹ Udkast til Lov om Aftaler

tvingende løftemodtager til både at aftvinge løftegiveren en viljeserklæring med det ønskede indhold samt en erklæring om, at parterne havde fraveget § 28, stk. 1.

I samme retning indeholder konkursloven ingen bestemmelser om, hvorvidt de enkelte bestemmelser i kapitel 7 om gensidigt bebyrdende aftaler kan fraviges ved aftale. Reglerne regulerer imidlertid boets adgang til at indtræde, ændre i og ophæve gensidigt bebyrdende kontrakter, hvorfor det må formodes, at skyldneren og dennes medkontrahent ikke ved aftale kan ændre boets retsstilling. Synspunktet har klart støtte i forarbejderne, jf. eksempelvis de almindelige bemærkninger til konkursloven af 1977, om boets indtræden i bestående retsforhold.²⁰ Heraf fremgår blandt andet at:

”Boets adgang til at indtræde i gensidigt bebyrdende aftaler, som skyldneren har indgået før konkursen, skal bero på retsforholdets art, ikke på særlige aftaler mellem skyldneren og medkontrahenten” [min understregning].

At bestemmelserne i konkurslovens kapitel 7 ikke bør kunne fraviges ved forudgående aftale, er ligeledes forudsat af Konkurslovsudvalget, som blev nedsat af justitsministeriet den 29. januar 1958 og havde som opdrag at overveje og stille forslag om revision af de dagældende regler. Udvalget bemærkede i tilknytning til kapitel 7, at skyldneren og dennes medkontrahent ikke burde kunne fastlægge et senere konkursbos retsstilling.²¹ Herudover synes ufravigeligheden at være forudsat i KL § 55, stk. 2 og § 57, stk. 3, hvilket der ligeledes er overvejende enighed om i retslitteraturen.²²

I samme retning synes der i litteraturen at være enighed om, at boligreguleringslovens regler er præceptive på trods af, at hverken loven eller forarbejderne indeholder en udtrykkelig stillingtagen til spørgsmålet. I mangel af eksplicit stillingtagen hertil må lovens præceptivitet udledes af de beskyttelseshensyn over for lejerne, der varetages gennem loven, ligesom reglernes forhistorie tilsiger, at bestemmelserne i loven er ufravigelige.²³

Ovenstående er således eksempler, der illustrerer, hvorledes formålet med givne retsregler forspildes, såfremt disse ikke indrømmes en præceptivitet, der ligger ud over, hvad ordlyden eller forarbejderne tilsiger.

²⁰ Folketingstidende 1976-77, 2. samling, Tillæg A, s. 377

²¹ Betænkning nr. 606 af 1971, s. 121

²² Eksempelvis Bang-Pedersen: Konkurs, s. 269 samt Jensen: Konkursretten, s. 88

²³ Juul-Sandberg: Det lejedes værdi, s. 210

Modsat er det af *Bryde Andersen* hævdet, at præceptivitet kræver klar og præcis lovhjemmel, da der er tale om en fravigelse af grundlæggende obligationsretlige principper²⁴. Væsentligt i den sammenhæng er, at *Bryde Andersen*, modsat *Jørgensen*, sondrer mellem aftaleretlige ugyldighedsregler, og hvad han kalder *præceptive aftaleforbud*. Sammenlignes de aftaleretlige ugyldighedsregler i aftalelovens kapitel 3 med præceptive aftaleforbud, kendetegnes sidstnævnte, ifølge forfatteren, ved deres præcision.²⁵ Sondringen fratager eksemplet med AFTL § 28 sin virkning, men har næppe betydning for eksemplet med ufravigeligheden af konkurslovens bestemmelser i kapitel 7, ligesom det heller ikke har betydning for ufravigeligheden af bestemmelserne i boligreguleringsloven.

En rigid fastholdelse af standpunktet, hvorefter præceptivitet kræver klar og præcis lovhjemmel, vil således være at gå imod en ellers overvejende enig retslitteratur, hvilket synes uholdbart. På trods af at præmissen om at præceptivitet strider mod aftaleretlige grundprincipper forekommer rigtig, synes der ikke at være tilstrækkeligt grundlag for at fastholde et ufravigeligt krav om klar og præcis lovhjemmel, førend retsregler tillægges præceptivitet.

Hvorvidt en given lov eller lovbestemmelse er præceptiv, bør i stedet afgøres ved en fortolkning af den pågældende lov eller lovbestemmelse.²⁶ Ved fortolkningen må selvsagt anvendes de almindelige fortolkningsregler, men oftest vil det ikke være tilstrækkeligt alene at inddrage disse. Ved fortolkningen bør man således lægge særlig vægt på lovens eller bestemmelsens formål, og der må tages behørigt hensyn til, hvorvidt formålet forspildes, såfremt parterne ved aftale kan fravige bestemmelsen.

Da det ovenfor er fastslået, at der må kræves særlige holdepunkter førend, at der kan gøres indskrænkninger i parternes aftalefrihed, gøres i det følgende nogle enkelte bemærkninger om den aftalekonstellation, hvor flere kreditorer i forhold til samme debitor optræder som parter, inden der i de følgende afsnit foretages en egentlig analyse heraf.

²⁴ *Bryde Andersen: Grundlæggende aftaleret*, s. 411 samt *Bryde Andersen: Obligationsret I*, s. 77

²⁵ *Ibid.*

²⁶ *Jørgensen: Kontraktsret*, s. 29

2.2 Interkreditoraftaler – Kreditorerne som parter til aftalen

Hverken konkursloven eller forarbejderne til denne omtaler den aftalekonstruktion, hvor to eller flere kreditorer, i forhold til samme skyldner, indgår aftale.²⁷ Uden klare holdepunkter for det modsatte må udgangspunktet, på linje med den ovenfor anførte, være, at kreditorerne, i lighed med andre parter, er berettiget til, via aftaleindgåelse, at tilrettelægge deres indbyrdes retsstilling som de måtte ønske, forudsat at aftaleindholdet ikke kolliderer med præceptive bestemmelser i lovgivningen. Hvorvidt parterne kan indrette sig i tillid til, at aftalen ikke efterfølgende ekstingveres eller omstødes af et senere konkursbo må afhænge af aftalens nærmere indhold og omstændighederne ved aftaleindgåelsen, hvilket undersøges i afsnit 3, 5 og 6.

Indgås en sådan aftale mellem to eller flere kreditorer i forhold til en fælles låntager, betegnes aftalen retligt som en interkreditoraftale (*intercreditor agreement*)²⁸, jf. nærmere herom i afsnit 4.1.

Typisk indgås sådanne interkreditoraftaler samtidig med stiftelsen af lån, men i dansk ret ses ligeledes en stigende tendens til at anvende sådanne aftalekomplekser ved efterstilling af allerede eksisterende kreditter, herunder særligt når der ydes ansvarlig lånekapital eller ved afgivelse af tilbagetrædelseserklæringer til fordel for en eller flere kreditorer, hvorfor disse fænomener vil blive belyst nedenfor.

3. Prioritetsstillingen – Generelt om efterstillede kreditter

Henset til at interkreditoraftaler i høj grad anvendes i forbindelse med etableringen af ansvarlige lån samt ved afgivelse af tilbagetrædelseserklæringer, vil der i det følgende blive redegjort for sontringen mellem de to former for efterstilling og betydningen heraf.

Et efterstillet lån, også kaldet et subordineret lån, er kendetegnet ved, at långivers ret til tilbagebetaling afhænger af, hvorvidt en eller flere øvrige kreditorer har modtaget fyldestgørelse for deres krav mod låntageren.²⁹

I såvel litteraturen som det praktiske retsliv benævnes den efterstillede part *juniorcreditor*, mens den kreditor, der er tillagt fortrinsret benævnes *seniorcreditor*. Formålet med aftaler om efterstilling er typisk at motivere en eller flere kreditorer til at yde kredit på bedre vilkår for låntager, at accepterer vilkårslempelser for så vidt angår allerede ydede kreditter eller yde låntager yderligere kredit.³⁰ Formålet realiseres ved, at efterstillingsvilkåret reducerer seniorcreditors kreditrisiko gennem forbedret fyldestgørelsesmuligheder.

²⁷ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 318

²⁸ Kure: Finansieringsret, s. 462

²⁹ Brealy: Fundamentals of Corporate Finance, s. 185 samt Kure: Finansieringsret, s. 411

³⁰ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 378

I den finansieringsretlige litteratur³¹ opereres typisk med to former for efterstilling henholdsvis *strukturel efterstilling* og *aftalt (kontraktuel) efterstilling*. Strukturel efterstilling ses oftest ved kapitalfondes virksomhedsakkvisitioner, hvor der i den overordnede selskabsstruktur typisk er placeret et eller flere holdingselskaber over driftsselskabet. Herved kan strukturel efterstilling anvendes til at skabe yderligere lag af gæld. Til sammenligning er interkreditoraftaler oftest baseret på aftalt efterstilling. Det bør dog bemærkes, at de to efterstillingsformer ikke er gensidigt udelukkende, hvorfor de to former, typisk ved større eller mere komplekse finansieringsarrangementer, kan supplere hinanden. Nærmere om de to efterstillingsformer nedenfor, hvor hovedvægten vil blive lagt på den aftalte efterstilling, da interkreditoraftaler oftest er konstrueret omkring denne efterstillingsform.

3.1 Strukturel efterstilling

Strukturel efterstilling omhandler den situation, hvor en kreditors tilbagebetalingsmuligheder kan være forringet som en følge af selskabets overordnede struktur.³² Strukturel efterstilling kan opnås gennem den måde, hvorpå de enkelte koncernforbundne selskaber optager lån. Som allerede anført forekommer strukturel efterstilling oftest i forbindelse med lånefinansierede virksomhedsopkøb.³³ Herudover ses strukturel efterstilling ved virksomheders kapitalfremskaffelse, eksempelvis ved udstedelse af virksomhedsobligationer, ligesom den kan have betydning for koncernens generelle finansieringsstruktur.³⁴ Strukturel efterstilling ses tillige anvendt som led i finansiering via selskabsopsplitning, hvor den creditsøgende virksomhed opdeles i et moderselskab og et datterselskab, og hvor kreditten efterfølgende ydes til datterselskabet.³⁵

I sin simpleste form kan strukturel efterstilling opnås ved, at långiver (*seniorkreditor*) yder lånet (*seniorlånet*) direkte til den juridiske person, der i en koncern udgør driftsselskabet. Herefter yder den strukturelt efterstillede långiver (*juniorkreditor*) et andet lån (*juniorlånet*) til en juridisk person, som er placeret højere hierarkisk, i den overordnede koncernstruktur, eksempelvis moderselskabet. Da driftsselskabets midler alene kan føres op

³¹ Eksempelvis Kure: Finansieringsret kap. 15, Kielland: ET.2012.19 samt Ilum: ET.2007.4

³² Kielland: ET.2012.19, s. 4

³³ Kure: Finansieringsret, s. 413

³⁴ Kielland: ET.2012.19, s. 4

³⁵ For en udførlig fremstilling af finansieringsformen se Clausen: Finansiering via selskabsopsplitning

til moderselskabet i overensstemmelse med bestemmelserne i selskabslovens kapitel 11 om kapitalafgang³⁶, opstår efterstillingen som en følge af de selskabsretlige regler og koncernens overordnede struktur.³⁷



Figur 3.1, Egen tilvirkning

Således vil seniorkreditor i driftsselskabet opnå dækning forud for juniorkreditor i moderselskabet, forudsat at moderselskabet ikke, isoleret set, har midler til at indfri juniorlånet, og forudsat at driftsselskabet ikke udlodder midler til moderselskabet, førend seniorlånet er indfriet. Det forudsættes imidlertid i selskabslovens (herefter SL) § 179, stk. 2, at det centrale ledelsesorgan i driftsselskabet godt kan udlodde midler til moderselskabet, såfremt udlodningen er forsvarlig under hensyntagen til det eksisterende seniorlån. Som værn mod sådanne udlodninger, hvorved seniorkreditors kreditrisiko forøges, ses det ofte, at parterne i låneaftalen optager bestemmelser, som begrænser driftsselskabets adgang til at foretage udlodninger til moderselskabet.

Som anført i afsnit 3, kan den overordnede koncernstruktur, såfremt der er placeret flere holdingselskaber over driftsselskabet, betyde at der kan etableres adskillige lag af strukturelt efterstillet gæld – Des længere væk fra driftsselskabet gælden placeres i koncernstrukturen, des mere strukturelt efterstillet er den pågældende kreditor.³⁸

3.2 Aftalt efterstilling

Aftalt efterstilling, også kaldet kontraktuel efterstilling (*contractual subordination*), udgør et supplement eller alternativ til den ovenfor omtalte efterstilling og vedrører den situation, hvor en kreditor har givet tilsagn om at stå tilbage i fyldestgørelsesrækkefølgen for en eller flere andre kreditorer i det indbyrdes forhold til samme

³⁶ Herunder SL § 179, stk. 2, som forudsætter, at kapitalafgangen ikke sker til skade for selskabets kreditorer

³⁷ Kure: Finansieringsret, s. 413

³⁸ Ilum: ET 2007.4, s. 2 samt Kure: Finansieringsret, s. 414

låntager.³⁹ Efterstillingsvilkåret kan, afhængig af aftalens nærmere indhold, angå enten forholdet til én eller flere bestemte kreditorer eller forholdet til samtlige øvrige kreditorer. I førstnævnte tilfælde, hvor efterstillingsvilkåret er rettet mod én eller flere bestemte kreditorer, betegnes efterstillingsvilkåret som en *tilbagetrædelseserklæring*, mens betegnelsen *ansvarlig lånekapital* benyttes, såfremt vilkåret regulerer forholdet til samtlige kreditorer, jf. nærmere herom i afsnit 3.2.1 og 3.2.2.⁴⁰

Både ansvarlige lån og tilbagetrædelseserklæringer fungerer som finansieringsmæssige hjælpemidler ved at reducere kreditorernes kreditrisiko på vedkommende låntager. Kreditrisikoen reduceres for de foranstillede kreditorer, idet disse fyldestgøres fuldt ud, førend den efterstillede långiver indfries, uagtet om låntager er solvent eller insolvent. Såfremt aftalevilkåret overholdes, opnår foranstillede kreditorer således betaling forud for den efterstillede, og overholdes efterstillingsvilkåret ikke, vil foranstillede kreditorer kunne rette et direkte krav mod den efterstillede kreditor, da der består et direkte aftaleforhold kreditorerne imellem.⁴¹

Såfremt låntageren er solvent, er efterstillingsvilkåret, set fra kreditors synspunkt, som udgangspunkt uden betydning, da samtlige kreditorer, herunder også de efterstillede, vil kunne fyldestgøres fuldt ud. Således bliver forskellen mellem et efterstillet og et ikke-efterstillet lån særligt udtalt ved låntagers insolvens, idet der her per definition ikke er tilstrækkelige midler til at fyldestgøre samtlige kreditorer, jf. KL § 17, stk. 2.

I tilfælde af konkurs medfører konkursordenen, som lovfæstet i konkurslovens kapitel 10, at samtlige kreditorer skal betales i lige forhold *inden for* de respektive klasser i konkursordenen.⁴² Konkursordenen er således en lovhjemlet fyldestgørelsesrækkefølge, hvorefter samtlige krav i én klasse skal være fyldestgjort fuldt ud, førend der udbetales til efterstående kreditorer.⁴³ At samtlige kreditorer inden for samme konkursklasse fyldestgøres i lige forhold følger udtrykkeligt af KL §§ 93-97⁴⁴, der udtrykker *pari passu-princippet*.

Det ligger i konkursordenens særlige natur, at man ikke ved aftale kan opnå en bedre placering i konkursordenen, ligesom kreditor og låntager ikke ved deres indbyrdes aftale kan tillægge kreditor en bedre prioritet end øvrige kreditorer i samme konkursklasse. Derimod er der ingen umiddelbare betænkeligheder ved at lade en

³⁹ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 377

⁴⁰ Se eksempelvis Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 377

⁴¹ Kure: Finansieringsret, s. 411 f.

⁴² Kure: Finansieringsret, s. 412

⁴³ Bang-Pedersen: Konkurs, s. 545

⁴⁴ Det fremgår udtrykkeligt af de nævnte bestemmelser, §§ 93-97, at der skal betales, for så vidt angår § 96 fyldestgøres, *i lige forhold*. Se modsat § 98, der indeholder en intern betalingsrækkefølge

kreditor aftale med låntageren og/eller dennes øvrige kreditorer, at den pågældende træder tilbage og accepterer, at de øvrige kreditorer fortrinsvist fyldestgøres, inden den pågældende selv modtager betaling.⁴⁵ Formålet med den aftalte efterstilling er således, at regulerer det indbyrdes forhold mellem kreditorer, der i mangel af aftale herom, og i overensstemmelse med *pari passu*-princippet, ellers ville være ligestillet i konkurs.

Som allerede anført, er der begrebsmæssigt tale om et ansvarligt lån, såfremt efterstillingsvilkåret regulerer forholdet til samtlige kreditorer, mens der er tale om en tilbagetrædelseserklæring, såfremt juniorkreditor alene accepterer at stå tilbage i fyldestgørelsesrækkefølgen for en eller flere bestemte kreditorer, jf. nærmere herom i afsnit 3.2.1 om efterstilling ved ansvarlig lånekapital og afsnit 3.2.2 om efterstilling ved tilbagetrædelseserklæringer.

3.2.1 Generel tilbagetræden – Efterstilling ved ansvarlig lånekapital

Ved et *ansvarligt lån* forstås et lån, for hvilket kreditor (juniorkreditor) har givet tilsagn om, at dennes krav på tilbagebetaling er efterstillet (næsten) alle andre krav mod debitor.⁴⁶ Lånets særlige karakter viser sig ved, at lånet ved solvens anses for værende fremmedkapital, jf. eksempelvis U 1968.595 H om fortolkning af udtrykket egenkapital, mens det ved låntagerens konkurs minder om egenkapital, da lånet er efterstillet den øvrige fremmedkapital. Lånet fyldestgøres således først efter anden fremmedkapital, men inden egenkapitalen, hvorved det ansvarlige lån forekommer som en mellemform mellem fremmed- og egenfinansiering.⁴⁷ At der reelt er tale om fremmedkapital, er imidlertid eksplicit tilkendegivet i forarbejderne til årsregnskabslovens (herefter ÅRL) § 93, stk. 3⁴⁸, jf. Folketingstidende 2000-01, Tillæg A, spalte 3325.

Kritisk over for ovenstående karakteristik af den ansvarlige lånekapital som en mellemform er *Lindskog*, som finder, at denne velsagtens er korrekt ud fra en operationel betragtning, men samtidig mener, at de selskabsretlige og konkursretlige regler udgør et tilstrækkeligt system til at fastslå prioritetsrækkefølgen, hvorfor der, ikke bør opereres med en sådan mellemform.⁴⁹ Forfatterens standpunkt synes overdreven formalistisk og som det ses nedenfor, må et operationelt anvendeligt begreb til tider tillægges privilegium frem for en streng juridisk forståelse af begrebet.

⁴⁵ Kure: Finansieringsret, s. 413

⁴⁶ Werlauff: U 1991B.413, s. 413 og Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 407

⁴⁷ Se således Jakhelln: TfR 1967.422, s. 422, Kure: Finansieringsret, s. 426 samt Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 407

⁴⁸ Før Lov nr. 738 af 1. juni 2015 om ændring af årsregnskabsloven og forskellige andre love, fandtes bestemmelsen i § 93, stk. 2

⁴⁹ Lindskog: SvJT 1992.609, s. 614, note 18, der mener at man bør holde sig til *enten* Förmånsrättslags (FRL) regler eller til bolagsreglerne, hvor FRL indeholder regler svarende til den danske konkursorden, og hvor bolagsreglerne indeholder selskabsretlige regler

Hensigtsmæssigheden af betegnelsen *ansvarligt lån* har således været diskuteret i den juridiske litteratur. Som anført af *Werlauff*, er lånet netop ikke ansvarligt i egentlig forstand. Kreditor påtager sig således, modsat virksomhedens ejere, ingen hæftelse over for selskabets øvrige kreditorer, men accepterer blot en forringet fyldestgørelsesmulighed.⁵⁰ Synspunktet kan tiltrædes til fulde, men henset til den almene anerkendelse heraf, vil betegnelsen tillige blive anvendt i nærværende afhandling.

I tilfælde hvor debtors finansiering delvist består af ansvarlig lånekapital, får konkursordenen således et udseende, der afviger fra normen, forudsat at der ellers ville være midler til udlodning af egenkapitalen. Dette postulat skal ses i lyset af de selskabsretlige regler, herunder SL § 223, hvorefter kapitalejerne først kan modtage udlodningsprovenu, når al gæld til kendte kreditorer er betalt.⁵¹

I dansk ret gælder ingen materiel lovregulering af ansvarlige lån.⁵² Årsregnskabsloven indeholder alene, i dens § 93, stk. 3, en bestemmelse hvorefter visse selskaber i årsrapporten skal oplyse om eventuel ansvarlig lånekapital, jf. nærmere om bestemmelsen i det følgende.

Tidligere var ansvarlig lånekapital, for så vidt angår finansielle virksomheder, reguleret først i lov om finansiell virksomhed § 136⁵³ og siden en bekendtgørelse udstedt med hjemmel⁵⁴ i loven. Som følge af den manglende lovregulering har der tidligere været forsøgt draget en række paralleller mellem de særlige dagældende regler i lov om finansiell virksomhed og de almindelige obligationsretlige regler om ansvarlig lånekapital. Som anført af *Kure*⁵⁵, var de tidligere regler i høj grad direktivstyrede, herunder af kreditinstitutdirektivet⁵⁶, hvorfor man måtte udvise påpasselighed med at udstrække særreglerne videre end deres direkte anvendelsesområde.

Reglerne er efterfølgende ophævet og afløst af bestemmelserne i kapitalkravsforordningens⁵⁷ (CRR) kapitel 4, som nu i stedet betegner låneformen som supplerende kapital, jf. artikel 63, litra a. Henset til forordningens formål, herunder ønsket om at styrke det finansielle system i såvel de enkelte medlemsstater som Unionen, må det efter forordningens vedtagelse være formålsløst at forsøge at drage paralleller mellem ansvarlig lånekapital

⁵⁰ Werlauff: U 1991B.413, s. 414. Synspunktet er senere tiltrådt af Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 408 samt af Kure: Finansieringsret, s. 426

⁵¹ Møgelvang-Hansen: Kreditorfølgning, s. 364

⁵² Andersen: Kreditretten, s. 124

⁵³ Lovbekendtgørelse nr. 1125 af 23. september 2010 om finansiell virksomhed, senere ændret ved Lov nr. 1556 af 21. december 2010 om ændring af lov om finansiell virksomhed m.v., hvor § 136 blev ophævet og erstattet af en hjemmel for Finanstilsynet til at udstede de nærmere regler for opgørelse af basiskapital

⁵⁴ Lovbekendtgørelse nr. 1125 af 23. september 2010 om finansiell virksomhed § 128

⁵⁵ Kure: Finansieringsret, s. 426 f.

⁵⁶ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut.

⁵⁷ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012

i det almindelige obligationsretlige system og den supplerende kapital under kapitalforordningens regime. De to regelsæt søger at varetage vidt forskellige formål, hvorfor der næppe kan udledes brugbare principper fra særlovgivningen i kapitalforordningen, som kan overføres til den almindelige obligationsret.

På baggrund af ovenstående må det således konstateres, for så vidt angår parterne til et ansvarligt lån, at deres retsstilling beror på almindelige obligationsretlige- og insolvensretlige principper suppleret af en sparsommelig dansk retspraksis, jf. nærmere herom i det følgende.

Eftersom den ansvarlige långiver er bundet af sit løfte om efterstilling i tilfælde af konkurs, er denne markant ringere stillet end almindelige långivere - ikke blot ved fortsat drift, men særligt i tilfælde af låntagers konkurs, da den ansvarlige långiver i sådanne tilfælde kun yderst sjældent vil modtage dividende. Som tidligere anført minder den ansvarlige långivers risiko om kapitalejernes risiko i et kapitalselskab, hvor den ringe udsigt til fyldestgørelse dog skal findes i SL § 223 og ikke i konkursordenen. Samtidig modsvares den højere risiko som udgangspunkt ikke af de fordele, som kendetegner ejerskabet af kapitalandele i et solvent kapitalselskab, herunder såvel økonomiske⁵⁸ som forvaltningsmæssige⁵⁹ rettigheder. Det er imidlertid muligt for parterne at fravige dette udgangspunkt, hvorfor parterne frit kan aftale en forbedret retsstilling for långiver, eksempelvis således at långiver indrømmes en ret til at konvertere lånet til selskabskapital, alternativt at lade lånet forrente med en variabel rente, der afhænger af selskabets overskud.⁶⁰ Disse er således blot få eksempler, der illustrer långivers mulige motiver for at yde et ansvarligt lån.

Set fra virksomhedens perspektiv er bevæggrunden for at optage ansvarlig lånekapital som altovervejende hovedregel at styrke låntagers kreditværdighed.⁶¹ Den kreditværdighedsskabende virkning bør således, med udgangspunkt i en formålsfortolkning, tillægges særlig vægt ved fortolkningen af aftaler om efterstilling.

Udover den ovenfor omtalte situation, hvor efterstillingen er båret af et ønske om at øge låntagerens kreditværdighed, ses efterstilling af gæld ligeledes ofte anvendt i forbindelse med rekonstruktion af nødlidende virksomheder, hvor allerede eksisterende kapitalejere yder ansvarlige lån. Den hyppige anvendelse i forbindelse

⁵⁸ Med økonomiske rettigheder menes eksempelvis retten for en kapitalejer til at modtage udbytte fra selskabet, jf. § 179, stk. 1, nr. 1 og § 180

⁵⁹ Med forvaltningsmæssige rettigheder menes eksempelvis retten til at møde, tage ordet og afgive stemme på generalforsamlingen, jf. eksempelvis SL § 78, stk. 1 om møderet og retten til at tage ordet

⁶⁰ Kure: Finansieringsret, s. 428

⁶¹ Iversen: Ansvarlig lånekapital og tilbagetrædelseserklæringer, s. 4, Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 413 og Kure: Finansieringsret, s. 412

med rekonstruktion var ligeledes en af bevæggrundene for, at der i ÅRL § 93, stk. 3, blev indsat et udtrykkeligt oplysningskrav for regnskabspligtige selskaber i regnskabsklasserne C og D.⁶²

Mens aftaler om tilbagetrædelse typisk indgås direkte mellem en eller flere kreditorer, jf. nærmere herom i afsnit 3.2.2, forekommer en lignende løsning ikke praktisk mulig ved aftaler om ansvarlig lånekapital, hvor efterstillingen som udgangspunkt gælder samtlige kreditorer, såvel nuværende som fremtidige. I nedenstående afsnit skal det således undersøges, på hvilket grundlag låntagerens øvrige kreditorer kan påberåbe sig efterstillingsvilkåret, som er indeholdt i aftalen mellem låntager og långiver.

3.2.1.1 Efterstillingsvilkåret – Det aftaleretlige forhold til låntagers kreditorer

Som tidligere nævnt er det typiske hovedformål med ydelse af ansvarlig lånekapital at styrke låntagerens kreditværdighed. En realisering af dette formål må selvsagt forudsætte dels, at låntagerens øvrige kreditorer bliver bekendt med efterstillingsvilkåret, dels at disse kan støtte ret herpå.

Eftersom låntagerens øvrige kreditorer ikke er parter i låneaftalen vil disse, som følge af princippet om aftalers relativitet, ikke uden videre kunne støtte ret på det i aftalen indeholdte efterstillingsvilkår.⁶³ Kritisk over for dette synspunkt er *Werlauff*, der ikke kræver noget løfte til de øvrige kreditorer, før disse kan støtte ret på efterstillingsvilkåret i låneaftalen.⁶⁴ Synspunktet kan ikke tiltrædes, da de transaktioner som låntager og dennes øvrige kreditorer måtte foretage, i så fald ikke kan være motiveret af efterstillingsvilkåret. De øvrige kreditorer lider således intet retstab, selvom disse ikke kan støtte ret på vilkåret, allerede fordi efterstillingsvilkåret ikke har virket bestemmende på deres handlinger.⁶⁵ Anderledes såfremt låntager går konkurs.

Ifølge *Kristensen*, kan der alene udsondres fire typetilfælde, hvor de øvrige kreditorer kan støtte ret på efterstillingsvilkåret.⁶⁶

- (1) For det første opnår låntagerens senere konkursbo hverken dårligere eller bedre ret end låntageren. Således kan kreditorerne, i tilfælde af konkurs, støtte ret på juniorkreditors gyldige tilsagn om at stå tilbage, selvom de øvrige kreditorer ikke var bekendt hermed.

⁶² Folketingstidende 2000-01, Tillæg A, sp. 3325

⁶³ Eksempelvis *Bryde Andersen*: Grundlæggende aftaleret, s. 105 f. samt *Andersen*: Aftaler og mellemmand, s. 24 og 346 f.

⁶⁴ *Werlauf*: Selskabsmasken, s. 207

⁶⁵ I samme retning *Jakhelln*: TfR 1967.422, s. 443

⁶⁶ Se således *Kristen*: Erhvervsfinansieringsret, s. 414

- (2) Dernæst kan låntagers øvrige kreditorer støtte ret på efterstillingsvilkåret, såfremt løftet er kommunikeret til almenheden. En sådan kommunikation til almenheden kan eksempelvis ske ved at låntagers årsregnskab indeholder oplysninger herom forudsat at regnskabet offentliggøres. *Ussing* omtaler sådanne løfter til almenheden som *løfter til ubestemte personer* eller *udlovelser*, og generelt forekommer sådanne løfter almindeligt anerkendt i den aftaleretlige teori.⁶⁷
- (3) Endvidere kan kreditorerne støtte ret på efterstillingsvilkåret, såfremt låntager har transporteret sin ret ifølge løftet til sine kreditorer.
- (4) Slutteligt kan de øvrige kreditorer selvsagt påberåbe sig efterstillingen, såfremt juniorkreditor direkte over for disse har afgivet løfte herom.

For så vidt angår det første typetilfælde (1), får kreditorerne i tilfælde af konkurs hverken dårligere eller bedre ret, end låntager havde. At kreditorerne, repræsenteret ved konkursboet, ikke opnår bedre ret end låntager, medfører navnlig at indsigelser, som kunne gøres gældende af långiver, tillige vil kunne påberåbes over for konkursboet.⁶⁸ Omvendt, at konkursboet ikke opnår dårligere ret, bevirker, at fallentens øvrige kreditorer, igennem konkursboet, kan påberåbe sig et efterstillingsvilkår, som ellers var dem ukendt.⁶⁹ Dette skal forstås således, at boet kan gøre efterstillingsvilkåret gældende over for juniorkreditor, hvorved de øvrige kreditorer fyldestgøres forud for denne.

Ovennævnte synspunkt, at konkursboet indtræder i låntagers retsstilling, gælder kun ansvarlig lånekapital, som er udbetalt til låntager forud for konkursen. Hvorvidt boet, ved at indtræde i en låneaftale indgået forud for konkursen, kan kræve et låneprovenu udbetalt i henhold til et endnu uopfyldt løfte, må afgøres efter bestemmelserne i konkurslovens kapitel 7. Som udgangspunkt tilkommer der boet en ret til at indtræde i gensidigt bebyrdende aftaler, jf. KL § 55, stk. 1. At indrømme boet en sådan indtrædelsesret ville dog være at gå for vidt, og indtræden i en sådan låneaftale om ydelse af ansvarlig lånekapital må afvises med henvisning til retsforholdets beskaffenhed, jf. KL § 53, stk. 1, 1. pkt. At boets ret til at indtræde i sådanne låneaftaler må nægtes på grund af retsforholdets beskaffenhed fremgår også eksplicit af forarbejderne til bestemmelsen, hvor forholdet udtrykkes således:

⁶⁷ Ussing: Aftaler, s. 51 f.

⁶⁸ Kristen: Erhvervsfinansieringsret, s. 414

⁶⁹ Ibid.

”Er hæftelsen for skyld et hovedpunkt i kontraktsforholdet, må medkontrahenterne også straks kunne hæve kontrakten, således en aftale om ydelse af lån til skyldneren...”⁷⁰

I øvrigt antages samme resultat normalt ved aftaler om almindelige ikke-efterstillede lån, hvorfor resultatet, for så vidt angår efterstillede lån, synes så meget desto mere sikkert.⁷¹ I øvrigt må det under alle omstændigheder være klart, i medfør af KL § 93, stk. 1, nr. 3, at boet ikke ved indtræden kan påberåbe sig efterstillingsvilkåret, eftersom långivers tilbagebetalingskrav i så fald ville være et massekrav.

For så vidt angår de øvrige af *Kristensen* fremhævede tilfælde (2)-(4)⁷², omhandler disse efterstilling uden for konkurs. Retsvirkningerne heraf er, at låntagerens øvrige kreditorer kan støtte ret på juniorkreditors tilsagn om at være efterstillet - også uden for konkurssituationen. Med andre ord er kreditorerne ikke længere kun beskyttet af de konkursretlige omstødsregler, men samtidig af de aftaleretlige regler om misligholdelse for det tilfælde at juniorkreditor i strid med sit løfte fyldestgøres på linje med eller forud for de øvrige kreditorer.

Som deklatorisk hovedregel må en tilkendegivelse om et ansvarligt lån i låntagerens årsregnskab tillægges den virkning, at låntager herved har givet de øvrige kreditorer tilsagn om, at låntager faktisk også råder over et sådan lån på de vilkår, som måtte være angivet i regnskabet.⁷³ Samme synspunkt deler *Jakhelln*, jf. således *Jakhelln*: TfR 1967.422, s. 443 f. Kritisk over for dette standpunkt er *Lindskog*, der dog ikke kategorisk udelukker tredjemandsvirkninger, når blot det har været hensigten, at omverdenen skulle informeres om det ansvarlige lån, jf. *Lindskog*: SvJT 1992.609, s. 638 f., herunder særligt noterne. Det synes rimeligt, trods *Lindskogs* afstandtagen herfra, at tillægge regnskabsoplysningerne løftevirkning hvilket skyldes, at låntagers tilkendegivelse har til formål at styrke dennes kreditværdighed, ligesom tilkendegivelsen de facto har en kreditværdighedsskabende virkning på de øvrige kreditorer.

For så vidt angår disse løfter til almenheden, såkaldte udlovelser, synes der at være tale om en aftaleretlig anomali. I almindelighed må et løfte, for at være bindende, være kommet til adressatens kundskab, jf. AFTL

⁷⁰ Betænkning nr. 606 af 1971, s. 121

⁷¹ Kristensen i Erhvervsfinansieringsret, s. 415. Se således Ussing: Enkelte kontrakter, s. 54 f., Petersen: Konkursloven med kommentarer, s. 491 samt Ørgaard: Konkursret, s. 69

⁷² Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 414

⁷³ Først således Werlauff: Selskabsmasken, s. 207, Werlauff: U 1991B.413, s. 416 og senere Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 415

§ 7 in fine, der støtter den almindelige regel.⁷⁴ Derimod anses en udlovning for værende bindende for løftegi-
veren, så snart løftet offentliggøres, således at tredjemand kan støtte ret herpå, uanset om indholdet måtte være
kommet til kundskab.⁷⁵ Det fremgår af forarbejderne til bestemmelsen i AFTL § 7, at denne ikke er til hinder
for, at sådanne udlovelser er bindende for afgiveren, inden de kommer til kundskab:

*”Bestemmelsen i Udkastets § 8 udelukker ikke, at visse ensidige Erklæringer undtagelsesvis ere
Bindende, forinden de komme til vedkommendes Kundskab, enten ifølge Lovhjemmel f. Eks. Den
paa en Veksel tegnede Akcepterklæring, Se Veksellovens § 21, 3dje Stykke, eller uden saadan
ifølge Betragtninger hentede fra Forholdets Natur.”*⁷⁶

At sådanne udlovelser er bindende for afgiveren afføder, navnlig i relation til virksomheder, som i årsregn-
skslovens regi rubriceres som henholdsvis *store og mellemstore selskaber*, tilhørende regnskabsklasse C⁷⁷,
samt *børsnoterede og statslige aktieselskaber, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked*,
tilhørende regnskabsklasse D⁷⁸, en interessant problemstilling. Som tidligere anført følger det udtrykkeligt af
ÅRL § 93, stk. 3, at virksomheder tilhørende de pågældende regnskabsklasser i årsregnskabet skal oplyse
herom, såfremt disse optager ansvarlig lånekapital. Omfanget af oplysningskravet følger direkte af bestem-
melsen, hvorefter virksomhederne blandet andet skal oplyse om det udestående beløb samt forfaldstiden.

Idet oplysningskravet for sådanne selskaber er lovhjemlet, er spørgsmålet herefter, om selskabet med henvis-
ning til manglende vilje kan frarøve udlovelsen sin bindende virkning, således at regnskabsoplysningerne i
sådanne tilfælde ikke indeholder et bindende løfte. Synspunktet måtte i så fald skulle støttes på en aftaleretlig
grundtanke om, at der bag enhver bindende viljeserklæring ligger et nærmere bestemt subjektivt ønske om
faktisk også at blive forpligtet i et vist omfang.⁷⁹

En sådan argumentation må imidlertid afvises.⁸⁰ Formålet med indførelsen af oplysningskravet i ÅRL § 93,
stk. 3, var ikke at forringe de øvrige kreditors retsstilling, men derimod at styrke denne ved at sikre oplys-
ninger om vilkårene for tilbagebetalingen.⁸¹ Antog man, at den lovbestemte oplysningspligt ikke tillige inde-
holdt et forbud mod førtidig indfrielse, ville der opstå en egentlig vildledning af regnskabslæserne. En sådan

⁷⁴ Se tilsvarende Ussing: Aftaler, s. 48 samt Gomard: Almindelig kontraktsret, s. 65

⁷⁵ Ussing: Aftaler, s. 51 f., herunder note 21 samt Iversen. TfR 1994.14, s. 76 f.

⁷⁶ Udkast til Lov om Aftaler, s. 30.

⁷⁷ Jf., ÅRL § 7, stk. 1, nr. 3

⁷⁸ Jf., ÅRL § 7, stk. 1, nr. 4

⁷⁹ Bryde Andersen: Grundlæggende aftaleret, s. 38 f.

⁸⁰ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 416

⁸¹ FT 2000-01, Tillæg A, s. 3325

retstilstand ville velsagtens stride mod det grundlæggende regnskabsprincip, som udtrykkes i ÅRL § 11, hvorefter årsregnskabet skal give et retvisende billede af virksomhedens økonomiske stilling.⁸²

Den ovenfor refererede måde, hvorefter låntagerens øvrige kreditorer opnår kendskab til og kan støtte ret på efterstillingsvilkåret via låntagers årsregnskab forekommer udbredt i praksis. I sådanne tilfælde, hvor løftet bekendtgøres til almenheden via årsregnskabet, er der retligt tale om, at låntager kommunikere løftet på vegne af den ansvarlige långiver.⁸³ Långiver må imidlertid antages at have accepteret dette i kraft af, at den pågældende har ydet et lån med betegnelsen ansvarligt lån.⁸⁴ Synspunktet hvorefter juniorkreditor bindes af et løfte i låntagers årsregnskab har klart støtte i retspraksis, jf. U 2011.963 H, hvor en medtaget post i låntagers årsrapport benævnt ”*ansvarlig lånekapital: Mellemregning med direktionen*”, fandtes at indeholde et bindende løfte til selskabets øvrige kreditorer om, at der var ydet låntager en usikret, særlig risikovillig efterstillet lånekapital.

Herudover kan långiver kommunikere løftet direkte til låntagers øvrige kreditorer. Det kan således tænkes, at et moderselskab, for at understøtte et datterselskab, meddeler datterselskabets kreditivere, at der er ydet et koncerninternt ansvarligt lån. Herudover kan kreditorerne støtte ret på efterstillingen, såfremt låntager har transporteret sin ret ifølge løftet til sine kreditorer.

Sondringen mellem situationen, hvor låntagers øvrige kreditorer støtter ret på en transport fra låntager og situationen, hvor långiver afgiver løftet direkte over for samme personkreds er afgørende, idet der er væsentlige forskelle på retsstillingen afhængigt af retsgrundlaget: Såfremt løftet gives over for de øvrige kreditorer og disse er i god tro, kan den ansvarlige långiver, for så vidt angår aftalen med låntager, ikke påberåbe sig svage ugyldighedsgrunde over for de øvrige kreditorer, jf. AFTL § 30, stk. 1. Som modstykke hertil kan den ansvarlige långiver til enhver tid, uanset erhververens gode tro, gøre både stærke og svage ugyldighedsgrunde gældende over for denne, såfremt retten i stedet støttes på en transport, jf. princippet i GBL § 27.⁸⁵ I forlængelse heraf bemærkes det, at långiver er kreditor for lånefordringen, mens han modsat er realdebitor for efterstillingsvilkåret, hvorfor § 27 finder analog anvendelse på denne forpligtelse.⁸⁶ Bestemmelsen omtaler kun overdragelse, men den norm som bestemmelsen udtrykker, at erhververen ikke kan opnå bedre ret end overdragelsen, er et udtryk for en almindelige retsgrundsætning.⁸⁷

⁸² Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 416

⁸³ Kure: Finansieringsret, s. 429

⁸⁴ Ibid.

⁸⁵ Andersen: Gældsbrevsloven, s. 180 f.

⁸⁶ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 416 f.

⁸⁷ Andersen: Gældsbrevsloven, s. 180

Det er således ikke uden betydning for kreditorernes retsstilling om disse støtter deres ret på et løfte modtaget direkte fra långiver, eller retten støttes på en transport fra låntager. Ovennævnte princip er i øvrigt internationalt anerkendt og genfindes i *Unidroit Principles of International Commercial Contracts* artikel 9.1.13. Nærmere om princippet nedenfor i afsnit 3.2.2.

Endeligt bør det bemærkes, at sådanne aftaler om ydelse af ansvarligt lånekapital mellem låntager og långiver ikke indeholder et egentlig tredjemandsløfte til låntagerens øvrige kreditorer.⁸⁸ Parternes formål med efterstillingen må antageligvis være at styrke låntagers kreditværdighed og herved motivere en eller flere tredjemænd til at yde låntager kreditmæssige fordele. Dette formål ville næppe lade sig realisere, såfremt de øvrige kreditorer begunstiges umiddelbart ved at lade disse støtte ret direkte på aftalen. Hvis låneaftalen indeholdt et egentligt tredjemandsløfte, ville kreditorerne netop opnå de tilsigtede fordele uden at erlægge modydelsen.⁸⁹

På baggrund af ovenstående kan det konkluderes, at låntagers øvrige kreditorer i vid udstrækning kan støtte ret på et efterstillingsvilkår, som måtte være indeholdt i låneaftalen mellem långiver og låntager. For det tilfælde at låntager går konkurs, kan det konkluderes, at kreditorerne kan støtte ret på efterstillingsvilkåret, allerede fordi boet ikke opnår dårligere ret end låntager havde. For de tilfælde, hvor låntager ikke lider økonomisk sammenbrud, kan de øvrige kreditorer støtte ret på efterstillingsvilkåret som følge af aftaleretlige regler og grundsætninger.

3.2.1.2 Ansvarlig lånekapital – Kravets placering i konkursordenen

Som allerede nævnt opnår konkursboet hverken bedre eller dårligere ret end låntageren havde, hvorfor den ansvarlige långiver, også i tilfælde af låntagers konkurs, er bundet af sit løfte om efterstilling.

Konkursloven indeholder imidlertid ingen regler, der regulerer hvor det ansvarlige lån skal placeres i konkursordenen. Mens aftaler, der tillægger kreditor fortrinsstilling i tilfælde af debtors konkurs kræver sikkerhedsstillelse og iagttagelse af en sikringsakt, har en aftale om efterstilling umiddelbar virkning efter sit indhold.⁹⁰ I det praktiske retsliv ses det imidlertid ofte, at parterne ikke har taget nærmere stilling til, hvad der reelt ligger i en sådan aftale om, at et lån er *efterstillet låntagers øvrige kreditorer* eller blot at et lån er *ansvarligt*.⁹¹ I sådanne tilfælde må fortolkning og udfyldning af aftalen belyse lånets placering i fyldestgørelsesrækkefølgen.

⁸⁸ Iversen: Ansvarlig lånekapital og tilbagetrædelseserklæringer, s. 6

⁸⁹ For nærmere om tredjemandsløfter se Andersen: Aftaler og mellemmand, s. 346 ff. og Ussing: Aftaler, s. 384-88

⁹⁰ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 434

⁹¹ Lindskog: SvJT 1992.609, s. 627 og Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 434

Ifølge *Werlauff* skal følgende krav, ud over de særligt sikrede, som den ansvarlige långiver naturligvis også må respektere, dækkes forud for det ansvarlige lån:⁹² (1) Massekrav af første klasse, jf. KL § 93, efterfulgt af (2) sekundære massekrav, jf. § 94, (3) privilegerede lønkrav, jf. § 95, (4) visse afgiftskrav, jf. § 96, samt (5) simple krav, jf. § 97. Herefter falder KL § 98 i tre led med den heri indeholdte fyldestgørelsesrækkefølge. Bestemmelsen rejser navnlig spørgsmålet om, hvorvidt det ansvarlige lån må stå tilbage for alle tre typer af efterstillede fordringer, som er nævnt i § 98, eller om kravet kan rummes inde for denne bestemmelse. Som sagt falder bestemmelsen i tre led; (6) Krav på renter, som påløber efter konkursdekretets afsigelse, jf. § 98, stk. 1, nr. 1, (7) krav på bøder, tvangsbøder og værdikonfiskation m.v., jf. § 98, stk. 1, nr. 2, samt (8) krav ifølge gaveløfter, jf. § 98, stk. 1, nr. 3. *Werlauff* finder, at den ansvarlige långiver må respektere samtlige krav omfattet af § 98. Det må anses for værende tvivlsomt, om den ansvarlige långiver tillige skal stå tilbage for (9) krav ifølge andre ansvarlige lån, eller om disse tilsammen vil udgøre en dividendetagende ”konkursklasse”.

En konkursretlig prioritering af den ansvarlige lånefordring i forhold til de efterstillede krav i § 98, vil alene være relevant i de særdeles sjældne tilfælde, hvor boets midler rækker til fuld indfrielse af de simple kreditorer, hvorfor undersøgelsen af en mulig typeløsning overvejende er af teoretisk interesse. Ikke desto mindre vil der i det følgende forsøges opstillet et deklaratorisk udgangspunkt for placeringen af det ansvarlige lån i konkursordenen, idet den af *Werlauff* foreslåede løsning ikke kan tiltrædes til fulde.

Der ses undertiden, i finansieringsselskabers almindelige betingelser for ansvarlig lånekapital, vilkår om, at både lånets hovedstol samt renter heraf, skal fyldestgøres forud for samtlige af de efterstillede fordringer, som er omtalt i § 98. Det må imidlertid være klart, at en sådan aftale alene har virkning efter sit indhold, såfremt det ansvarlige lån ikke er kommunikeret til låntagers øvrige kreditorer, eller såfremt kreditorerne er gjort bekendt med det særlige vilkår, jf. det i afsnit 3.2.1.1 anførte.⁹³ Det forekommer oplagt, at parterne til låneaftalen ikke kan aftale, med virkning for de øvrige kreditorer, at det ansvarlige lån skal have forrang frem for de øvrige kreditorers efterstillede rentekrav efter § 98, stk. 1, nr. 1. I samme retning må det gælde, at renter af det ansvarlige lån, som måtte påløbe efter afsigelsen af konkursdekretet, ikke ved parternes aftale kan placeres forud for andre lignende rentekrav, som er omfattet af § 98, stk. 1, nr. 1.

⁹² *Werlauff*: U 1991B.413, s. 413

⁹³ *Kristensen*: Erhvervsfinansieringsret, s. 436 f.

Som sagt beror det på tilsagnet fra långiver, hvilke krav denne ønsker at stå tilbage for. I det følgende undersøges derfor en typeløsning for det tilfælde, hvor en almindelig fortolkning af låneaftalen efterlader tvivl herom, og hvor parterne således ikke har truffet aftale om, hvorledes lånet skal placeres i forhold til de efterstillede krav i § 98.

Der synes i litteraturen at være enighed om, at den ansvarlige långiver i hvert fald må stå tilbage for krav på efterstillede renter i medfør af § 98, stk. 1, nr. 1, jf. således *Petersen: Konkursloven*, s. 741, *Ørgaard: Konkursret*, s. 184, *Jensen: Konkursretten*, s. 230 samt *Werlauff: U 1991B.413*, s. 413. Henset til det kreditværdighedsskabende formål med at yde ansvarlig lånekapital kan en sådan typeløsning, hvorefter långiver skal respektere krav på efterstillede renter, tiltrædes som værende i overensstemmelse med formålet.⁹⁴

Derimod er der uenighed om, hvorvidt den ansvarlige långiver tillige står tilbage for diverse krav på bøder m.v. omfattet af KL § 98, stk. 1, nr. 2. En række forfattere finder, at lånet må stå tilbage for sådanne bødekra­v m.v., jf. således *Werlauff: U 1991B.413*, s. 413, *Gomard: Skifteret*, s. 168 og formentlig også *Ørgaard: Konkursret*, s. 184. Modsat *Jensen: Konkursretten*, s. 230, *Petersen: Konkursloven*, s. 741 f., samt *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 436, der næppe finder, at det ansvarlige lån er efterstillet bøder, men ikke er afvisende over for at indrømme krav på konventionalbod forrang. Henset det ansvarlige låns kreditskabende formål, forekommer den rette løsning at være, at det ansvarlige lån alene er efterstillet krav omfattet af KL § 98, stk. 1, nr. 2, såfremt der er tale om konventionalbodskrav i henhold til en aftale, hvorpå efterstillingen har haft en kreditskabende virkning.⁹⁵

Uden klare holdepunkter for andet, kan det næppe antages, at parterne har haft til hensigt, at det ansvarlige lån skal stå tilbage for gaveløfter efter § 98, stk. 1, nr. 3, jf. tilsvarende *Ørgaard: Konkursret*, s. 184 med yderligere henvisninger, *Jensen: Konkursretten*, s. 230, *Petersen: Konkursloven*, s. 731 f., *Gomard: Skifteret*, s. 168, særligt note 65 samt *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 436. Modsat *Werlauff: U1991B.413*, s. 413, som, vil indrømme gaveløfter forrang forud for det ansvarlige lån, forudsat at løftet er afgivet i overensstemmelse med den selskabsretlige gavebestemmelse i SL § 195.⁹⁶ Imidlertid øges kreditværdigheden næppe yderligere

⁹⁴ Således også *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 436

⁹⁵ *Iversen: Ansvarlig lånekapital og tilbagetrædelseserklæringer*, s. 21 og igen i *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 436

⁹⁶ SL § 195 er en videreførelse af den dagældende § 114 i aktieselskabsloven

ved, at långiver accepterer at stå tilbage for låntagers gaveløfter. Dette standpunkt kan således, henset til det kreditværdighedsskabende formål, ikke tiltrædes.⁹⁷

For så vidt angår spørgsmålet om den ansvarlige långivers stilling i det indbyrdes forhold til konkurrerende krav ifølge andre ansvarlige lån, må typeløsningen være ligestilling, jf. *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 436 samt *Lindskog: SvJT* 1992.609, s. 618 og 642. Anderledes antager *Jakhelln: TfR* 1967.422, s. 439, at et senere ydede lån står tilbage for tidligere ydede lån, forudsat at begge er ansvarlige lån. *Jakhelln* mener således, at tidsprioriteten som udgangspunkt skal tillægges afgørende betydning. Der er imidlertid intet til hinder for, at der i låneaftalen optages vilkår, som regulerer forholdet til et tidligere ydet ansvarligt lån, enten i form af en fortrinsret eller en efterstilling. Som sagt er udgangspunktet ligestilling for så vidt angår forholdet mellem den tidligere og senere långiver, når den senere långiver ikke har betinget sig en fortrinsstilling i forhold allerede eksisterende ansvarlige lån.⁹⁸ Fra en umiddelbar betragtning kan det forekomme stødende, at det indbyrdes forhold mellem flere ansvarlige långivere afhænger af det materielle indhold af aftalen mellem den tidsmæssigt seneste långiver og den fælles låntager. Dette skyldes imidlertid, at den senere långiver alternativt kunne have ydet et ikke-efterstillet lån, som i tilfælde af låntagers konkurs ville være et simpelt krav, jf. KL § 97. I så fald ville kravet herved opnå fyldestgørelse forud for krav ifølge ansvarlige lån – Som det mindre i det mere, må den senere långiver derfor kunne opnå en placering efter de simple krav, jf. § 97, men forud for allerede eksisterende ansvarlige lån.⁹⁹

For så vidt angår renterne på et ansvarligt lån må udgangspunktet være, at disse er efterstillet på samme måde som lånet selv, jf. således også *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 437 samt *Jakhelln: TfR* 1967.422, s. 440.

Den afgørende betragtning må være, at formålet med det ansvarlige lån er at øge låntagers kreditværdighed. I vurderingen af kreditværdigheden tillægges bøder og gaveløfter ingen betydning, hvorfor en aftale om efterstilling i almindelighed bør forstås således, at parterne ikke har haft til hensigt, at lånet skulle være efterstillet sådanne krav, som omtales i KL § 98, stk. 1, nr. 2-3. En typeløsning bør formentlig være, at det ansvarlige lån står tilbage for krav på efterstillede renter, jf. § 98, stk. 1, nr. 1, mens den ansvarlige långiver ikke skal respektere efterstillede krav omfattet af § 98, stk. 1, nr. 2-3, medmindre der er tale om en konventionalbod hidhørende fra en aftale, som er motiveret af efterstillingen. I samme retning må det deklaratoriske udgangspunkt, for så

⁹⁷ Ligeledes *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 436

⁹⁸ *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 437

⁹⁹ *Ibid.*

vidt angår tilfælde med flere ansvarlige lån, indebære, at de ansvarlige långivere ligestilles i konkurs i overensstemmelse med pari passu-princippet. Det kan således konkluderes, at den ansvarlige långiver tidligst fyldestgøres efter de efterstillede krav omfattet af KL § 98, stk. 1-2. Tilsagnet om ansvarlig lånekapital her således en generel dividendeforhøjende effekt for de øvrige kreditorer.

3.2.2 Speciel tilbagetræden – Efterstilling ved tilbagetrædelseserklæring

Ovenfor fandtes at den ansvarlige långivers accept af at være efterstillet de øvrige kreditorer, i en konkurssituation, medfører en generel dividendeforhøjelse til fordel for disse. Den dividendeforhøjende effekt fremkommer ved, at den ellers simple kreditor de facto accepterer en placering i en trinlavere konkursklasse end de øvrige simple kreditorer. Nærværende afsnit har i naturlig forlængelse af ovenstående som formål at undersøge den tilbagetrædende kreditors retsstilling, såfremt efterstillingen ikke er et resultat af tilsagn om ansvarlig lånekapital, men derimod er et resultat af, at denne har afgivet en tilbagetrædelseserklæring.

Ved en tilbagetrædelseserklæring, *privilegium exigendi*¹⁰⁰, forstås en erklæring, hvorefter en kreditor, som besidder en fordring mod en debitor, giver tilsagn om at være efterstillet en eller flere af debitors øvrige kreditorer.¹⁰¹ Således regulerer efterstilling i henhold til en tilbagetrædelseserklæring alene det indbyrdes forhold mellem låntager, seniorkreditor og juniorkreditor. Erklæringen er således et udtryk for en aftalt prioritering af henholdsvis junior- og seniorkreditors fordringer på debitor.¹⁰² Hovedvirkningen af sådanne erklæringer viser sig navnlig ved debitors konkurs, hvor en eventuel dividende på fordringen, der er trådt tilbage med, fortrinsvis tjener til fyldestgørelse af den kreditor, der er trådt tilbage for.¹⁰³ Det typiske anvendelsesområde for tilbagetrædelseserklæringer er således, i situationer, hvor begge kreditorer indtager samme placering i konkursordenen, idet en af kreditorerne i modsat fald, allerede uden tilbagetrædelsen, ville have prioritet forud for den anden. Der imidlertid intet til hinder for, at juniorkreditor afgiver en tilbagetrædelseserklæring til fordel for en seniorkreditor, der tillige har pant for sin fordring, selvom juniorkreditors fordring ikke er sikret ved en tilsvarende panteret. Herved sikres seniorkreditors fortrinsvise fyldestgørelse, uagtet at pantets realisationsværdi i en fuldbyrdelsessituation måtte vise sig utilstrækkeligt, og hvor seniorkreditor således tillige har et usikret krav mod debitor.¹⁰⁴

¹⁰⁰ von Eyben: Panterettigheder, s. 21

¹⁰¹ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 383 samt Wood: Project Finance, ch.10, section 1

¹⁰² Kure: Finansieringsret, s. 414

¹⁰³ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 383

¹⁰⁴ Kure: Finansieringsret, s. 415

En tilbagetrædelseserklæring adskiller sig navnlig fra et ansvarligt lån derved, at medens det ansvarlige lån virker *generelt* dividendeforhøjende til fordel for samtlige simple kreditorer, så virker tilbagetrædelseserklæringen alene *specielt* dividendeforhøjende for den kreditor, som kan støtte ret på erklæringen. Imidlertid indebærer tilbagetrædelseserklæringen, også uden for insolvenssituationen, at seniorkreditor har krav på at være fuldt indfriet, førend juniorkreditor er berettiget til fyldestgørelse. Således suspenderes tilbagebetalingspligten midlertidigt på juniorkreditors fordring indtil seniorkreditor er fyldestgjort, uagtet at juniorkreditors fordring måtte forfalde tidligere.¹⁰⁵

I praksis affattes tilbagetrædelseserklæringer ofte ganske kortfattet, hvor det i erklæringens centrale del, altså tilbagetrædelsesvilkåret, eksempelvis blot anføres, at ”Kreditor X (juniorkreditor) tilbagestår for kreditor Y (seniorkreditor)”, at ”Kreditor X er efterstillet kreditor Y”, at ”Kreditor X træder tilbage for kreditor Y” eller lignende formuleringer.¹⁰⁶ Fra retspraksis se således U 1964.253 H, hvor det i en række tilbagetrædelseserklæringer fra debtors tre søsterselskaber ganske kortfattet hed, at disse trådte tilbage med nærmere angivne tilgodehavender for seniorkreditors regreskrav mod debitor.

Selv i sådanne tilfælde hvor tilbagetrædelseserklæringen er affattet ganske kortfattet, indebærer tilbagetrædelsen en tilsvarende overdragelse af juniorkreditors dividendekrav i tilfælde af debtors tvangsakkord eller konkurs.¹⁰⁷ At selv en kortfattet tilbagetrædelseserklæring, der ikke udtrykkeligt udtaler sig herom, medfører denne *skyggevirkning*, er fastslået af Højesteret ved ovennævnte afgørelse, U 1964.253 H.:

Et aktieselskab optog i foråret 1960 et eksportkreditlån på kr. 100.000 i sit pengeinstitut, hvorefter Handelsministeriet garanterede pengeinstituttet for selskabets tilbagebetaling af lånet. Låntagers søsterselskaber afgav i det væsentlige enslydende tilbagetrædelseserklæringer til fordel for Handelsministeriet, hvori det alene anførtes, at vedkommende virksomhed for sit angivne tilgodehavende trådte tilbage for Handelsministeriets mulige regreskrav. Spørgsmålet for retten var herefter, henset til de afgivne tilbagetrædelseserklæringer, hvorledes dividendeberegningen skulle foretages.

Landsretten udtalte, at: ”en kreditors tilsagn om at ville træde tilbage med sit tilgodehavende til fordel for en af skyldnens andre kreditorer naturligst opfattes som havende til formål i videst muligt omfang at sikre fyldestgørelsen af sidstnævnte kreditors krav i likvidations-, konkurs- eller lignende tilfælde, hvor der ikke vil blive fuld dækning til alle skyld-

¹⁰⁵ Kure: Finansieringsret, s. 414

¹⁰⁶ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 383

¹⁰⁷ Se således von Eyben: Panterettigheder, s. 21, Kristensen: Erhvervsfinansieringsret s. 383, Kure: Finansieringsret, s. 426, Jakhell: TfR 1967.422, s. 438, Gomard: Skifteret, s. 167 f., Petersen: Konkursloven, s. 742 samt Jensen: Konkursretten, s. 230

nerens kreditorer. Herefter finder retten at måtte give sagsøgerne medhold i, at de heromhandlede tilbagetrædelseserklæringer, uanset at denne retsvirkning ikke udtrykkelig fremgår af deres indhold, må give sagsøgerne ret til at råde over vedkommende kreditors fordringer ved - uafhængigt af nogen senere disposition fra de pågældende - fuldt ud at oppebære den på disse faldende dividende, indtil sagsøgerne har opnået fuld dækning for deres tilgodehavende” [min understregning].

Et flertal på fire højesteretsdommere stadfæstede, i henhold til dens grunde, landsrettens dom. Den dissenterende dommer fandt, i overensstemmelse med den af appellanterne nedlagte frifindelsespåstand, at tilbagetrædelseserklæringerne, uden klare holdepunkter for det modsatte, måtte fortolkes således, at der ved beregningen af Handelsministeriets dividende, alene skulle bortses fra søsterselskabernes fordringer.

En enig landsret og senere flertallet i Højesteret fandt, at en formålsfortolkning måtte føre til, at en tilbagetrædelseserklæring uden klare holdepunkter for det modsatte, må forstås således, at den har til hensigt i videst muligt omfang at sikre fyldestgørelse af den begunstigede kreditor. Det forekommer ikke tilfældigt, at Højesteret tiltrådte den meget brede formulering af landsrettens præmisser, hvorfor dommen forventeligt kan tages som indtægt for en generel formålsfortolkning af tilbagetrædelseserklæringer i insolvenssituationer.¹⁰⁸ På baggrund af afgørelsen U 1964.253 H samt retslitteraturen herom, må det deklatoriske udgangspunkt herefter være, at en tilbagetrædelseserklæring, udover tilsagnet om at være efterstillet, tillige indeholder et løfte om overdragelse af dividenderetten i tilfælde af tvangsakkord, konkurs eller lignende tilfælde, jf. også *Jakhelln*: TfR 1967.422, s. 438, *Gomard*: Skifteret, s. 167 f., *Petersen*: Konkursloven, s. 742, *Jensen*: Konkursretten, s. 230 samt *von Eyben*: Panterettigheder, s. 21. Formentlig for restriktiv *Lindskog*: SvJT 1992.609, s. 626 hvor muligheden alene omtales i note 53.

En tilbagetrædelseserklæring indeholder således, i modsætning til et ansvarligt lån, en tinglig sikkerhed for seniorkreditor.¹⁰⁹ Tilbagetrædelseserklæringen indeholder altså juniorkreditors løfte til seniorkreditor, hvorefter sidstnævnte tillægges fortrinsret til fordringen frem for juniorkreditors øvrige kreditorer. Aftalen regulerer alene forholdet mellem junior- og seniorkreditor, og for så vidt angår den fælles debitors kreditorer, er der således ikke tale om nogen fortrinsret, forudsat at debitor ikke har stillet sikkerhed for juniorkreditors fordring,

¹⁰⁸ Paulsen: Rekonstruktion, s. 208

¹⁰⁹ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 384

og hvor der således ikke eksistere nogen underliggende sikkerhed, som kan anses for værende medoverdraget til seniorkreditor.¹¹⁰

For så vidt angår ansvarlig lånekapital gælder det, at långivers tilsagn om generel efterstilling ikke tilsvarende indeholder en sikkerhedsret, hvilket skyldes, at efterstillingsvilkåret er indeholdt i låneaftalen mellem långiver og låntager. Eftersom långivers retsforfølgende kreditorer ikke kan få bedre ret end långiver, kan kreditorfølgning mod lånefordringen ikke ekstingvere efterstillingsvilkåret.

Idet junior- og seniorkreditor har aftalt efterstilling og ikke sædvanlig transport, må virkningen heraf være, at seniorkreditor ikke erhverver nogen umiddelbar oppebørselsret. I relation til juniorkreditor medfører tilbage-trædelseserklæringen en yderligere *skyggevirkning* derved, at der for så vidt angår rente- og afdragsbetalinger til juniorkreditor, som deklaratorisk udgangspunkt, gælder et egentligt betalingsforbud, således at den efterstillede kreditor ikke er berettiget til at modtage rente- og afdragsbetalinger fra debitor. Rationalet bag betalingsforbuddet er, at en fri oppebørselsret for juniorkreditor ville udhule efterstillingen, hvorved tilbage-trædelsens kreditværdighedsskabende effekt fortabes.¹¹¹ *Indefrysningen* af juniorkreditors fordring på den fælles skyldner, og seniorkreditors krav på eventuel dividende er imidlertid begge rettigheder, der kræver iagttagelse af en sikringsakt for, at seniorkreditor opnår omsætnings- og kreditorbeskyttelse, jf. således *Kure*: Finansieringsret, s. 416, *Kristensen*: Erhvervsfinansieringsret, s. 384 f., *Andersen*: Kreditretten, s. 125, *Carstensen*: Pant, s. 359 samt *Kiilerich-Hansen*: U 1982B.425, s. 432. Tilsvarende *Clausen*: Sikkerhed i fordringer, s. 41, *Andersen*: Gældsbrevsloven, s. 214, *Kæstel*: Bankjura, s. 157 f. samt *Gomard*: Obligationsret, 3. del, s. 247. Nærmere om juniorkreditors oppebørselsret i afsnit 3.2.2.3.

Såfremt juniorkreditor, til fordel for seniorkreditor, er trådt tilbage med en simpel fordring omfattet af gældsbrevslovens kapitel 3, er sikringsakten over for juniorkreditors godtroende aftaleerhververe og retsforfølgende kreditorer denunciation til den fælles skyldner, jf. herved princippet i GBL § 31, stk. 1. For så vidt angår den analog anvendelse af gældsbrevslovens bestemmelser på simple fordringer, hedder det, i bemærkningerne til kapitel 3 i Udkast til Lov om Gældsbreve¹¹², at:

¹¹⁰ Når en simpel fordring overdrages, er det deklaratoriske udgangspunkt, at overdragelsen tillige omfatter eventuelle sikkerhedsrettigheder, som måtte være knyttet til fordringen, jf. eksempelvis *Clausen*: Sikkerhed i fordringer, s. 39

¹¹¹ *Tamasauskas*: Interkreditoraftaler, s. 325

¹¹² *Udkast til Lov om Gældsbreve med tilhørende bemærkninger*, udarbejdet af den ved kgl. Kommisorium af 13. juni 1932 nedsatte Kommission

”De foreslaaede Bestemmelser svarer i alt væsentligt til de nugældende Regler om Overdragelse af Fordringer, og man gaar ud fra, at de i det store og hele vil blive anvendt analogisk på Fordringsforhold i Almindelighed.”¹¹³

Den analog anvendelse af bestemmelserne i gældsbrevslovens kapitel 3 var således forudsat ved reglernes tilblivelse.

På baggrund af ovenstående synes en tilbagetrædelseserklæring at have karakter af tredjemands pant, idet juniorkreditor, ved dennes tilsagn om efterstilling, stiller sikkerhed for seniorkreditors krav mod låntageren, jf. *Kure*: Finansieringsret, s. 416 og *Kristensen*: Erhvervsfinansieringsret, s. 384. Modsat *von Eyben*, der finder, at det må være klart, at forholdet falder uden for pantebegrebet, uanset at der i disse tilfælde opnås en vis fortrinsstilling, jf. *von Eyben*: Panterettigheder, s. 21. Synspunktet forekommer at være båret af en betragtning om, at tilbagetrædelseserklæringer er mindre vidtgående end egentlige pantsætningsaftaler, da tilbagetrædelseserklæringen alene regulerer forholdet mellem junior- og seniorkreditor. Hvad der herved menes forekommer ikke let gennemskueligt, eftersom seniorkreditor netop opnår en fortrinsstilling i forhold til den tilbagetrædende kreditors øvrige kreditorer, hvilket også er kendetegnet for en sædvanlig transport. Om end der herved er tale om en særegen af slagsen, synes seniorkreditors fortrinsstilling at indebære, at forholdet må betegnes som en panteret.¹¹⁴

Som anført ovenfor antager *von Eyben*, på linje med den øvrige retslitteratur¹¹⁵, at seniorkreditor først opnår kreditor- og omsætningsbeskyttelse ved iagttagelse af den relevante sikringsakt. Dette forekommer paradoksalt, da kravet om behørig iagttagelse af en sikringsakt netop synes at understøtte synspunktet, hvorefter der er tale om en panteret.¹¹⁶

3.2.2.1 Aftalegrundlaget – Forskellige former for tilbagetrædelseserklæringer

Operationelt kan tilbagetrædelseserklæringer inddeles i forskellige typer. Ved klassificeringen lægges der til dels vægt på indholdet af erklæringen, dels på adressaten. Inspireret af *Kristensen*, kan der på baggrund af disse kriterier udsondres en række typetilfælde, hvoraf der i det følgende alene skal behandles de tre oftest forekomne, hvor: (1) juniorkreditor afgiver tilbagetrædelseserklæringen direkte over for seniorkreditor, (2)

¹¹³ Udkast til Lov om Gældsbreve, s. 47

¹¹⁴ *Kristensen*: Erhvervsfinansieringsret, s. 385

¹¹⁵ Eksempelvis *Clausen*: Sikkerhed i fordringer, s. 41, *Carstensen*: Pant, s. 359 samt *Kæstel*: Bankjura, s. 157 f.

¹¹⁶ *Kristensen*: Erhvervsfinansieringsret, s. 385

hvor juniorkreditor giver den fælles skyldner tilsagn om at være seniorkreditor efterstillet og endelig (3) hvor juniorkreditor giver seniorkreditor tilsagn om at være efterstillet debtors samtlige kreditorer.¹¹⁷

Tilsagnet om efterstilling har alene virkning over for den kreditor som er adressat for tilbagetrædelseserklæringen, hvorfor tredjemand ikke uden videre kan støtte ret herpå. Overdrager seniorkreditor imidlertid fordringen til tredjemand, må tilbagetrædelsen dog, i overensstemmelse med princippet i GBL § 27, formentlig følge med, også uden en udtrykkelig transport på tilbagetrædelseserklæringen.¹¹⁸ Typisk vil efterstillingsvilkåret fremgå af en interkreditoraftale, jf. nærmere herom i afsnit 4.¹¹⁹

Udover de ovennævnte typetilfælde (1)-(3), kan juniorkreditor naturligvis også give debitor tilsagn om generel efterstilling, hvor juniorkreditor lover debitor at være efterstillet samtlige kreditorer. I sådanne tilfælde er der imidlertid tale om et ansvarligt lån, jf. afsnit 3.2.1, og således ikke begrebsmæssigt en tilbagetrædelseserklæring.

Førstnævnte type af tilbagetrædelseserklæringer, hvor (1) juniorkreditor lover seniorkreditor at være efterstillet denne, er den klassiske og i praksis oftest forekomne tilbagetrædelseserklæring.¹²⁰ Henset til den store udbredelse heraf i det praktiske retsliv, herunder også i interkreditoraftaler, vil nærværende afhandling anvende dette typetilfælde som fremstillingens udgangspunkt i de følgende afsnit. For fuldstændighedens skyld, og da der kan drages visse paralleller mellem de to øvrige typetilfælde og ansvarlig lånekapital, gøres i det følgende nogle bemærkninger om disse.

Kendetegnet for det atypiske tilfælde (2), hvor juniorkreditor giver den fælles debitor tilsagn om at være efterstillet seniorkreditor er, at erklæringen her ikke er afgivet over for den, som ifølge indholdet skal begunstiges. Med andre ord er løftemodtager altså en anden end den, i henhold til erklæringen, begunstigede. Det er naturligvis muligt, at debitor efterfølgende transporterer retten til seniorkreditor, der således kan støtte ret herpå. Seniorkreditor løber herved en risiko for at blive mødt med eventuelle indsigelser fra forholdet mellem juniorkreditor og overdrageren, da en transporthaver som bekendt ikke opnår bedre ret end overdrageren, jf. princippet i GBL § 27.¹²¹ Har juniorkreditor således indsigelser over for debitor, eksempelvis hvis debitor har

¹¹⁷ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 385

¹¹⁸ Kure: Finansieringsret, s. 417 samt Iversen: TfR 1994.14, s. 76

¹¹⁹ Kure: Kure: Finansieringsret, s. 417

¹²⁰ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 386, formentlig også Paulsen: Rekonstruktion, s. 207

¹²¹ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 386 samt Andersen: Aftaler og mellemmand, s. 349

vildledt juniorkreditor om sine økonomiske forhold, besvares disse således over for seniorkreditor, uagtet at denne var i god tro ved overdragelsen.

Henset til erklæringens kreditværdighedsskabende formål, må udgangspunktet være, at juniorkreditors løfte til debitor ikke indeholder et egentligt tredjemandsløfte som seniorkreditor kan støtte ret på, jf. også afsnit 3.2.1.1. Såfremt seniorkreditor kunne støtte direkte ret på aftalen mellem juniorkreditor og debitor, ville seniorkreditor vel næppe motiveres til at yde debitor kreditmæssige fordele. Det er tidligere antaget, at der, hvert fald i visse tilfælde, foreligger et egentligt tredjemandsløfte, jf. *Berning*: Finansieringsret, s. 438, som finder, at en tilbagetrædelseserklæring afgivet af et produktionsmoderselskab til sit salgsdatterselskab må anses for indeholdende et egentlig tredjemandsløfte, såfremt erklæringen begunstiger en ekstern finansieringsgiver, når denne finansierer datterselskabets køb af varer fra moderselskabet. Resultatet begrundes med, at moderselskabet er den materielle yder, hvorfor datterselskabet som løftemodtager, ikke på vegne af seniorkreditor bør kunne give afkald på retten ifølge løftet. Henset til erklæringens kreditværdighedsskabende formål, forekommer resultatet umiddelbart forkert, og som også anført af *Kristensen*: Erhvervsfinansieringsret, s. 386, forekommer *Bernings* resultat båret af for vidtgående slutninger fra *Ussing*: Aftaler, s. 387, hvortil forfatteren henviser. Som allerede anført, er formålet med tilbagetrædelseserklæringen at opnå en modydelse fra seniorkreditor, mens fremstillingen hos *Ussing*: Aftaler, s. 384-388 omhandler tredjemandsløfter, som har til formål at skaffe tredjemand en ydelse, som i økonomisk henseende hidrører fra løftegiveren.¹²² Som anført af *Ussing*: Aftaler, s. 385, må en betingelse for at der foreligger et tredjemandsløfte være, at tilbagetrædelseserklæringen indeholder et løfte til modtageren, der har til formål at binde afgiveren umiddelbart ved selve erklæringen.¹²³ Da formålet ikke er at begunstige seniorkreditor umiddelbart, foreligger der således ikke et egentligt tredjemandsløfte.¹²⁴

I tvivlstilfælde, hvor parterne ikke udtrykkeligt har taget stilling til, hvorvidt der foreligger et egentlig eller uegentlig tredjemandsløfte¹²⁵, må afgørelsen heraf bero på almindelig fortolkning og udfyldning af aftalen.¹²⁶ For så vidt angår tilsagn om sikkerhedsstillelse må det have formodningen imod sig, at juniorkreditor har haft til hensigt at begunstige kreditgiveren umiddelbart.¹²⁷ Dette skyldes, som allerede nævnt ovenfor, at tilbagetrædelseserklæringen ikke vil have nogen kreditværdighedsskabende effekt, såfremt tredjemand kan støtte ret

¹²² Se således *Ussing*: Aftaler, s. 384 ff.

¹²³ I samme retning *Andersen*: Aftaler og mellemmand, s. 350

¹²⁴ For nærmere herom *Iversen*: TfR 1994.14, s. 76 f.

¹²⁵ Som anført af *Andersen*: Aftaler og mellemmand, s. 349, note 3, kan det diskuteres om terminologien *egentlige og uegentlige tredjemandsaftaler* er hensigtsmæssig, eftersom der jo netop ikke stiftes nogen umiddelbar ret for tredjemand ved de uegentlige aftaler

¹²⁶ *Andersen*: Aftaler og mellemmand, s. 350

¹²⁷ *Kristensen*: Erhvervsfinansieringsret, s. 387

direkte på juniorkreditors erklæring til debitor – Den kreditværdighedsskabende virkning forekommer ligeledes som værende formålet med tilbagetrædelseserklæringen i *Bernings* eksempel, hvorfor kritikken heraf forekommer berettiget.

Udfordringerne forbundet med dividendeberegningen i en insolvenssituation, når juniorkreditors tilsagn om at være efterstillet seniorkreditor alene er afgivet til debitor, illustreres ved nedenstående eksempel, der er inspireret af *Kristensen*¹²⁸ og *Lindskog*¹²⁹.

Mellem låntager og juniorkreditor aftales det, at sidstnævnte står tilbage for seniorkreditor, således at juniorkreditor først kan kræve fyldestgørelse, når seniorkreditors fordring er fyldestgjort. Juniorkreditor forpligter sig ikke direkte over for seniorkreditor, og det forudsættes, at retten ikke transporteres fra debitor til seniorkreditor. Ved slutningen af debitors bo konstateres en aktivmasse på kr. 600.000 til fyldestgørelse af de simple kreditorer. I boet er der anmeldt § 97-krav for samlet kr. 2.400.000, hvoraf juniorkreditors fordring udgør kr. 400.000, mens seniorkreditors fordring er anmeldt med kr. 200.000.

Lindskog finder, at dividenden skal beregnes således, at der ganske enkelt bortses fra juniorkreditors fordring indtil seniorkreditor er fyldestgjort. Resultatet heraf bliver, at aktivmassen på kr. 600.000 fordeles mellem de øvrige kreditorer, der samlet har anmeldt krav for kr. 2.000.000. Som følge heraf bliver dividenden 30 pct., svarende til at seniorkreditor får udbetalt kr. 60.000. Havde man imidlertid ikke bortset fra juniorkreditors fordring stor kr. 400.000, skulle samme aktivmasse have været fordelt mellem kreditorer med samlet tilgodehavender på kr. 2.400.000, hvorved dividenden havde været 25 pct. Ifølge *Lindskog* kommer aftalen mellem juniorkreditor og debitor således samtlige kreditorer til gode, da den foreslåede beregningsmetode indebærer en dividendeforøgelse fra 25 pct. til 30 pct.

Følges den af *Lindskog* foreslåede løsning, får juniorkreditors tilbagetrædelseserklæring eksakt samme virkning, som hvis denne i stedet havde ydet debitor et ansvarligt lån, jf. afsnit 3.2.1.2. Idet aftalen mellem debitor og juniorkreditor alene har til hensigt at tilgodese seniorkreditor, forekommer den af *Lindskog* foreslåede løsning næppe rigtig. Tilsvarende *Jakhelln*: TfR 1967.422, s. 438, der finder, at en tilbagetrædelseserklæring, som afgives over for debitor, ikke bør behandles anderledes end en tilbagetrædelseserklæring, der afgives direkte over for seniorkreditor. *Jakhellns* løsningsforslag medfører, i ovennævnte taleksempel, at dividenden bliver 25 pct., dog således at de kr. 100.000, som falder på juniorkreditors fordring, udbetales til seniorkreditor, der naturligvis også modtager kr. 50.000 i dividende på egen fordring.

Denne løsning kan imidlertid heller ikke tiltrædes, da der begribeligvis ikke bør indrømmes seniorkreditor adgang til at støtte ret på juniorkreditors løfte til debitor, blot fordi debitor går konkurs, jf. også *Kristensen*: Finansieringsret, s. 387. Som anført *Kristensen*, forekommer den rette løsning at være, at samtlige kreditorer i eksemplet modtager en dividende

¹²⁸ Ibid.

¹²⁹ Lindskog: SvJT 1992.609, s. 626

på 25 pct. Mod denne løsning forekommer den eneste indvending at være, at juniorkreditor herved slipper billigere end ellers påregneligt ifølge aftalen med debitor. Imidlertid er juniorkreditors retsstilling i ovennævnte tilfælde ikke anderledes end tilsvarende for en tredjemandspantsætter eller kautionist, som måtte have forpligtet sig over for debitor, når debitor aldrig transporterede kautionistens eller tredjemandspantsætterens løfte til den pågældende långiver. Således må den af *Kristensen* forslåede løsning formentlig anses for værende den rette.

Som ovenstående illustrerer, forekommer det uhensigtsmæssigt at indgå aftaler om speciel efterstilling med debitor. Sådanne bør i stedet indgås direkte mellem junior- og seniorkreditor, jf. nærmere herom i afsnit 4.

Slutteligt skal gøres nogle bemærkninger om de tilbagetrædelseserklæringer (3), der afgives af juniorkreditor direkte over for seniorkreditor, men hvor erklæringen efter sit indhold skal tilgodese alle andre kreditorer. Juniorkreditor lover herved seniorkreditor at stå tilbage for samtlige kreditorer.

En streng ordlydsfortolkning vil umiddelbart tilsige at den juniorkreditor, der giver tilsagn om at være efterstillet, herved accepterer en retsstilling som ansvarlig långiver. Anlægges en formålsfortolkning vil resultatet imidlertid oftest være, at en sådan erklæring må behandles på samme vis, som hvis formuleringen alene indebar en begunstiggelse af seniorkreditor. Når en tilbagetrædelseserklæring kun afgives over for seniorkreditor, må der, uanset en eventuelt bredere formulering, gælde en formodning for, at erklæringen alene skal komme denne kreditor til gode.¹³⁰ De konkrete omstændigheder kan selvsagt afkræfte ovenstående formodningsregel, og der er således intet til hinder for, hvis juniorkreditors hensigt netop har været at begunstige samtlige kreditorer, at betegne forholdet som et ansvarligt lån. I sådanne tilfælde, hvor juniorkreditor afgiver et bindende løfte til seniorkreditor gående på, at juniorkreditors fordring er ansvarlig lånekapital, vil debitor og dennes eventuelt senere konkursbo formentlig kunne støttes på et synspunkt om selvkontrahering.¹³¹

Herudover kan en eksisterende seniorkreditor, for hvem juniorkreditor allerede har givet tilsagn om efterstilling, i visse tilfælde have interesse i, at juniorkreditor tillige træder tilbage i forhold til en anden kreditor bestemt af seniorkreditor. En aftale herom, indgået mellem junior- og den oprindelige seniorkreditor, skaber selvsagt, i overensstemmelse med det ovenfor anførte om tredjemandsløfter, ingen umiddelbar ret for tredjemand. For at den pågældende kreditor kan støtte ret på efterstillingstilsagnet, må denne enten modtage en transport fra den oprindelige seniorkreditor eller, hvilket vil være at foretrække, et løfte direkte fra juniorkreditor med det pågældende indhold.¹³² Forskellen på de to tilfælde er omtalt ovenfor, hvorfor det her blot skal

¹³⁰ Iversen: Ansvarlig lånekapital og tilbagetrædelseserklæringer, s. 8

¹³¹ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 388

¹³² Ibid.

bemærkes, at juniorkreditor ikke over for en direkte løftemodtager i god tro kan gøre indsigelser gældende, jf. princippet i AFTL § 30, mens en transporterhverver risikerer at blive mødt med indsigelser, jf. princippet i GBL § 27.

De forskellige usikkerhedsmomenter forbundet med denne type (3) tilbagetrædelseserklæringer, taler for en fastholdelse af tidligere anbefaling, hvorefter aftaler om speciel efterstilling bør indgås mellem vedkommende kreditorer, jf. nærmere herom i afsnit 4. Nedenfor gennemgås en række af de forhold, som bør adresseres i en sådan aftale mellem kreditorerne.

3.2.2.2 Tilbagetrædelseserklæringen – Identifikation af de relevante fordringer

Ved konciperingen af tilbagetrædelseserklæringer bør parterne identificere de relevante fordringer. Erklæringen bør udtrykkeligt angive hvilke af juniorkreditors fordringer, der trædes tilbage med, samt hvilke af seniorkreditors fordringer, der trædes tilbage for.¹³³ I mangel af sådanne identifikationer må følgende typeløsninger imidlertid kunne opstilles som deklatoriske udgangspunkter: Uden klare holdepunkter for andet må udgangspunktet være, at juniorkreditor står tilbage med samtlige fordringer, som denne havde mod debitor på tidspunktet for afgivelsen af tilbagetrædelseserklæringen, og tilsvarende at juniorkreditor står tilbage for samtlige fordringer, som seniorkreditor havde mod debitor.¹³⁴ Har seniorkreditor ydet debitor en kredit af vekslende omfang, må udgangspunktet være, at juniorkreditor står tilbage for hele seniorkreditors tilgodehavende inden for den gældende kreditramme, jf. således også U 1982.1141 SH:

Et aktieselskab (juniorkreditor), som indgik i en koncern med debitor, afgav i 1960 en tilbagetrædelseserklæring til fordel for debtors pengeinstitut (seniorkreditor), der på dette tidspunkt havde givet tilsagn om en kassekredit med en kreditramme på kr. 250.000. Af tilbagetrædelseserklæringen hed det blandt andet: *”Til sikkerhed for prompt og skadesløs betaling af hvad debitor, af hvilken som helst skyldgrund måtte være eller blive seniorkreditor skyldig, erklærer undertegnede, at vi til fordel for seniorkreditor træder tilbage med vort tilgodehavender til enhver tid hos debitor.”* Pr. 1. januar 1974 gennemførtes en strukturændring i koncernen. Ændringen betød, at juniorkreditor opnåede et tilgodehavende hos debitor på ca. kr. 8 mio., samtidig med at seniorkreditor ydede yderligere kredit på kr. 3 mio., som blev stillet til rådighed over den oprindelige kassekredit, uden at tilbagetrædelseserklæringen blev omtalt. Senere samme år trådte såvel juniorkreditor som debitor i likvidation, hvorefter seniorkreditor, i debtors likvidationsbo, krævede dividende på både egen og juniorkreditors fordring. Bortset fra et beløb svarende til dividenden af den oprindelige kassekredit, bestred debtors li-

¹³³ Kure: Finansieringsret, s. 418

¹³⁴ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 388 samt Kure: Finansieringsret, s. 418

kvidationsbo kravet. Likvidationsboet henviste til støtte herfor til ændrede forudsætninger samt almindelige rimelighedsbetragtninger, ligesom boet gjorde gældende, at den manglende fastlæggelse af erklæringens indhold og rækkevidde måtte være seniorkreditors risiko.

Sø- og Handelsretten fandt imidlertid, at tilbagetrædelseserklæringen efter sit indhold var ubegrænset både hvad angik beløb og skyldgrund, hvorfor denne dækkede hele kreditten, som seniorkreditor måtte have ydet debitor, uanset at de respektive ledelser ikke var opmærksomme på tilbagetrædelseserklæringens eksistens på tidspunktet for kreditudvidelsen. Seniorkreditor fik således medhold i, at dividenden på juniorkreditors fordring skulle tjene til fyldestgørelse af seniorkreditors krav.

Som afgørelsen viser, bør de involverede parter, særligt i erhvervsmæssige forhold hvor der må kræves særligt tungtvejende grunde førend erklæringens ordlyd afviges, udvise særlig agtpågivenhed ved udformningen heraf, da juniorkreditor ellers risikere en ringere retsstilling end forventet. En sådan identifikation af tilbagetrædelseserklæringens relevante fordringer kan passende foretages i en interkreditoraftale, jf. nærmere herom i afsnit 4.3.

3.2.2.3 Oppebørselsret – Juniorkreditors ret til at modtage betalinger

Udover en identifikation af de fordringer, der trædes henholdsvis tilbage med og for, bør tilbagetrædelseserklæringen indeholde en stillingtagen til, i hvilket omfang juniorkreditor er berettiget til at modtage betalinger fra debitor. Som omtalt i afsnit 3.2.2., er udgangspunktet, at seniorkreditor er berettiget til at modtage dividende på juniorkreditors fordring i tilfælde af debitors konkurs. Af tilsvarende interesse, er imidlertid spørgsmålet om, hvorvidt juniorkreditor er berettiget til at modtage betalinger fra debitor forud for dennes konkurs.

Tilbagetrædelsen må, henset til dennes kreditskabende formål, som deklatorisk udgangspunkt, indebære, at juniorkreditor ikke er berettiget til at modtage opfyldelse fra debitor på de fordringer, som er omfattet af tilbagetrædelseserklæringer, jf. således *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 392, *Kure: Finansieringsret* samt *Kiilerich-Hansen: U 1982B.425*, s. 432. Til støtte for resultatet henviser sidstnævnte til Betænkning nr. 606 af 1971, s. 113¹³⁵, der dog ikke synes at indeholde en entydig stillingtagen til spørgsmålet.¹³⁶ Forarbejderne forholder sig her til den tilbagetrædende kreditors modregningsadgang og udtaler, at formodningen må være imod

¹³⁵ Bemærkningerne til den nuværende KL § 43, der regulerer modregningsadgangen for så vidt angår efterstillede krav

¹³⁶ Tilsvarende *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 392

at indrømme juniorkreditor en sådan modregningsadgang, da tilbagetrædelseserklæringen ellers ville fremstå værdiløs.

Synspunktet har imidlertid også fuld gennemslagskraft for så vidt angår juniorkreditors adgang til fyldestgørelse ved effektive betalinger fra debitor forud for seniorkreditors indfrielse. Til støtte for det deklatoriske udgangspunkt kan således anføres, at sikkerheden indeholdt i tilbagetrædelseserklæringen ville være af ringe værdi for seniorkreditor, såfremt juniorkreditor til enhver tid kunne oppebære betalinger fra debitor. Herudover ville en fri oppebørselsret for juniorkreditor efterlade seniorkreditor uden kreditor- og omsætningsbeskyttelse, jf. nærmere herom i afsnit 4.3.3. samt afsnit 5.

Ovennævnte udgangspunkt må formentlig gælde selv, hvor juniorkreditors fordring følger en allerede fastlagt afdragsprofil, som på tidspunktet for tilbagetrædelsen er kendelig for seniorkreditor.¹³⁷ Det bør i den forbindelse bemærkes, at juniorkreditor begribeligvis fortsat fremstår som legitimeret over for debitor, hvorfor meddelelse om at der ikke længere kan betales med frigørende virkning til juniorkreditor bør gives til debitor med henblik på at fratage juniorkreditor betalingslegitimationen, jf. princippet i GBL § 29. Debitor må dog i overensstemmelse med den såkaldte negligeringsret, der har fundet udtryk i retsplejelovens (herefter RPL) § 511, stk. 3, fortsat kunne betale med frigørende virkning til juniorkreditor på trods af, at denne er frtaget betalingslegitimationen, forudsat at betalingen er nødvendig for at undgå nærliggende fare for tab eller væsentlig ulempe.¹³⁸

Den ovenfor omtalte udfyldningsregel kan naturligvis fraviges ved aftale, eksempelvis således at juniorkreditor berettiges til at modtage renter og betalinger fra debitor i et nærmere angivet omfang, eksempelvis i henhold en på forhånd kendt afdragsprofil.¹³⁹ Heri må dog klart indfortolkes den reservation, at juniorkreditor ikke længere er berettiget til at modtage sådanne betalinger, når der hos debitor indtræder betalingsvanskeligheder med mislighold af seniorkreditors fordringer til følge. En sådan oppebørselsret kan dog give anledning til tingsretlige problemstillinger, jf. nærmere herom i afsnit 5.

¹³⁷ Kure: Finansieringsret, s. 422 samt Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 392

¹³⁸ Clausen: Sikkerhed i fordringer, s. 54 f.

¹³⁹ Iversen: Ansvarlig lånekapital og tilbagetrædelseserklæringer, s. 9 samt Kure: Erhvervsfinansieringsret, s. 422

Såfremt juniorkreditors fordring er rentebærende, omfatter seniorkreditors sikkerhedsret tillige renterne efter almindelige panteretlige regler om pantets frugter.¹⁴⁰ Såfremt andet ikke fremgår af parternes aftale, må formodningen være for, at renter af kapital, der står tilbage for andre fordringer ligeledes står tilbage, jf. således *Petersen*: Konkursloven, s. 741, *Kure*: Erhvervsfinansieringsret, s. 422 samt *Jakhelln*: TfR 1967.422, s. 441. Modsat *Kristensen*: Erhvervsfinansieringsret, s. 393, der finder, at juniorkreditor som deklaratorisk udgangspunkt har ret til at oppebære renterne, så længe skyldforholdet med seniorkreditor ikke er misligholdt.

Henset til tilbagetrædelsens kreditværdighedsskabende formål, forekommer den rette løsning at være, at rentebetalingerne på juniorkreditors fordringer akkumuleres som *rolled up interests* hos debitor, således at der kan ske samlet tilbagebetaling af hovedstol samt renter til juniorkreditor, når seniorkreditor er fyldestgjort.¹⁴¹ Den foreslåede løsning synes i overensstemmelse med almindelige panteretlige betragtninger, hvorefter pant-haver ikke bør kunne søge sig fyldestgjort gennem pantet, førend den pantesikrede fordring er misligholdt.

I forlængelse af ovenstående bør det bemærkes, at junior- og seniorkreditor ikke har aftalt transport, men alene tilbagetrædelse, hvorfor seniorkreditor ikke er berettiget til at modtage betalinger på juniorkreditors fordringer uden for det tilfælde, hvor debitor er gået konkurs. Konsekvensen heraf er, at seniorkreditor ikke uden aftale herom kan kræve et eventuelt beløb af juniorkreditor, som debitor uberettiget måtte have erlagt denne.¹⁴²

3.2.2.4 Kreditorrettigheder – Parternes retsstilling ved debtors konkurs

Foruden de ovenfor omtalte deklaratoriske retsvirkninger af tilbagetrædelseserklæringen, forekommer det relevant at undersøge, hvorledes det forholder sig med junior- henholdsvis seniorkreditors kreditorrettigheder som følge af tilbagetrædelsen.

Det deklaratoriske udgangspunkt må være, at juniorkreditors tilsagn om at være seniorkreditor efterstillet tillige indeholder en overdragelse af retten til at begære debitor taget under konkursbehandling efter KL § 17, stk. 1, på grundlag af de fordringer som juniorkreditor er trådt tilbage med.¹⁴³ Resultatet forekommer rigtigt derved, at seniorkreditors eneste middel til at tvangsrealisere den i tilbagetrædelseserklæringen liggende sikkerhed er dennes adgang til at fremkalde debtors konkurs.

¹⁴⁰ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 393

¹⁴¹ Kure: Finansieringsret, s. 422

¹⁴² Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 393 f.

¹⁴³ Således også Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 328, Kure: Finansieringsret, s. 425 samt Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 394

Hvorvidt seniorkreditor tilsvarende er berettiget til, på baggrund af de fordringer, der er trådt tilbage for, at begære debitor taget under konkursbehandling, må anses for værende besvaret ved KL § 20, stk. 1, nr. 2-3, som omhandler fordringer sikret ved pant eller anden sikkerhed stillet af tredjemand. Således er seniorkreditor alene afskåret fra at fremkalde debtors konkurs, såfremt den i tilbagetrædelseserklæringen liggende sikkerhed kan anses for betryggende, og fremkaldelsen af konkursen vil stride mod vilkårene for sikkerhedsstillelsen, eller seniorkreditors fordring er uforfalden.

Uden særlige holdepunkter herfor, kan det næppe antages, at tilbagetrædelseserklæring tillige indeholder et afkald på juniorkreditors adgang til at fremkalde debtors konkurs på baggrund af andre fordringer, som denne måtte have mod debitor.¹⁴⁴

I overensstemmelse med det i afsnit 3.2.2 anførte, har tilbagetrædelseserklæringen, modsat ansvarlig lånekapital, ingen egentlig betydning for konkursordenen, eftersom dividenden på juniorfordringen blot udbetales til seniorkreditor. Spørgsmålet er herefter, hvorvidt juniorkreditor kan anmelde et regreskrav i boet, efter seniorkreditors anmeldelse af juniorfordringen. Spørgsmålet må, i overensstemmelse med princippet om at boet kun må belastes af samme fordring én gang, besvares afkræftende, idet den fulde anmeldelsesret tilkommer tredjemandspanthaver på tredjemandspantsætters bekostning, jf. KL § 47, stk. 1, jf. § 52.¹⁴⁵ Resultatet forekommer rigtigt i nærværende tilfælde, hvor tredjemandspantet er en tilbagetrædelseserklæring, eftersom pantet her netop er anmeldelsesretten i debtors bo.¹⁴⁶

Herudover er der visse accessoriske rettigheder tilknyttet anmeldelsesretten, herunder særligt medindflydelse på bobehandlingen, jf. KL § 113 in fine, adgangen til at nedsætte et kreditorudvalg, jf. § 115, stk. 1 og ikke mindst adgangen til at deltage i beslutningsprocessen på skiftesamlinger, jf. § 119.¹⁴⁷ Hvorledes der skal forholdes med sådanne rettigheder må formentlig anses for værende afklaret ved U 1983.1116 Ø, der omhandlede kuratorvalg:

¹⁴⁴ Kure: Finansieringsret, s. 425

¹⁴⁵ Petersen: Konkursloven, s. 481

¹⁴⁶ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 396

¹⁴⁷ Ibid.

I sagen havde en udenlandsk eneaktionær (juniorkreditor) i et dansk selskab (debitor) afgivet en tilbagetrædelseserklæring over for Teknologistyrelsen (seniorkreditor). Det fremgik udtrykkeligt af erklæringen, at en eventuel dividende på juniorkreditors fordring på ca. kr. 6.000.000 skulle tjene til fortrinsvis fyldestgørelse af seniorkreditor. Efterfølgende gik debitor konkurs og der opstod tvist om valget af kurator. Såvel junior- som seniorkreditor mente at kunne udøve den på fordringen hvilende stemmeret. Seniorkreditor gjorde gældende, at *”det er en naturlig følge af overdragelsen af dividenderetten til en fordring, at kreditorrettighederne, herunder stemmeretten på fordringen, tilkommer transporthaver, indtil fuld dækning er opnået, uanset om det udtrykkeligt er angivet i erklæringen.”* I henhold til de af seniorkreditor anførte grunde, gav Landsretten denne medhold.

På trods af at afgørelsen alene omhandler kuratorvalg, forekommer det rimeligt at overføre resultatet på øvrige kreditorrettigheder, hvorfor retsstillingen formentlig kan sammenfattes således, at overdragelsen af dividenderetten til en fordring medfører, at kreditorrettighederne, herunder stemmeretten, tilkommer transporthaver. Seniorkreditor stemmer begribeligvis også på seniorfordringen, hvortil det dog bør bemærkes, at seniorkreditor alene indrømmes stemmeret for den del af seniorfordringen, som efter skifterettens skøn ikke dækkes af pant eller anden sikkerhed, jf. KL § 120, stk. 1.¹⁴⁸ Det deklaratoriske udgangspunkt synes herefter at være, at kreditorrettighederne overdrages som accessorier til dividenderetten.

3.2.3 Aftalt efterstilling – En mulig kollision med det konkursretlige ligerangsprincip?

Henset til at parterne ved deres indbyrdes aftale, enten i form af en aftale om ansvarlig lånekapital eller i form af en tilbagetrædelseserklæring i nogen udstrækning forsøger at modificere konkursordenen, forekommer det naturligt at undersøge foreneligheden heraf med konkursretlige principper.

Det har således tidligere været diskuteret, hvorvidt det overhovedet er muligt at fravige det konkursretlige ligerangsprincip, som har fundet udtryk i KL § 97, ved aftaler om efterstilling, jf. *Kristensen*: Erhvervsfinansieringsret, s. 408 samt *Lindskog*: SvJT 1992.609, s. 614 ff. Sidstnævnte finder at konkursloven fremstår som et gennemtænkt og lukket system, hvorfor der bør foreligge særligt tungtvejende grunde førend tilføjelsen af yderligere *konkursklasser* bør accepteres. At der må kræves tungtvejende grunde fra at afvige udgangspunktet, hvorefter alle kreditorer har ret til lige fyldestgørelse, er da også klart tilkendegivet i betænkning nr. 423 af 1966:

¹⁴⁸ Jensen: U 2017B.260, s. 262 f.

*”Det må efter udvalgets opfattelse være udgangspunktet, at alle fordringshavere har lige adgang til fyldestgørelse af boets almindelige masse, og at der må kræves meget tungtvejende grunde for at fravige dette udgangspunkt.”*¹⁴⁹

På baggrund af betænkningen gennemførtes en betydelig indskrænkning i antallet af krav, som var tillagt privilegium i konkurs. Størstedelen af den nugældende konkursorden gennemførtes således ved lov nr. 332 af 1969 samt lov nr. 333 af 1969 på baggrund af betænkningen, og på trods af, at der er sket en vis udvidelse af fortrinsstillingen for en række omkostninger, er det stadig den store lighed blandt kreditorerne, der kendetegner konkursordenen. På trods af at konkursordenen afspejler naturlige hensyn, er den endelige prioritet dog politisk bestemt, hvorfor *Lindskog* synes at tillægge konkursordenens prioritetskategorier overdreven vægt.¹⁵⁰ Der synes endvidere ikke at være noget hensyn til fallenten, juniorkreditor eller boets øvrige kreditorer, som måtte tale for en opfattelse af konkursloven som et lukket system, der fratager enhver aftale om efterstilling virkning efter sit indhold, jf. tilsvarende *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 408. *Lindskog* afslutter da også behandlingen af spørgsmålet med at konkludere, at aftaler om efterstilling anerkendes i svensk ret, jf. således *Lindskog: SvJT* 1992.609, s. 621.¹⁵¹

Det afgørende for at undgå en kollision med konkursordenens ligerangsprincip må være, at de øvrige kreditorens muligheder for fyldestgørelse ikke forringes ved efterstillingsvilkåret. At efterstillingsvilkår har virkning er i øvrigt klart forudsat i konkursloven, jf. dennes § 10a, stk. 3, nr. 5, hvorefter fordringer, der i henhold til aftale herom står tilbage for de øvrige kreditorer i tilfælde af konkurs bortfalder ved tvangsakkord, medmindre det fremgår af aftalen, at efterstillingsvilkåret ikke gælder i tilfælde af rekonstruktion. Tilsvarende § 10c, hvorefter fordringshavere skal behandles lige, medmindre de samtykker i en mindre gunstig behandling. Sidstnævnte er en videreførelse af den tidligere gældende § 160, hvorom det i forarbejderne udtaltes:

”...Herfra gøres dog ligesom i den nævnte bestemmelse [tvangsakkordlovens § 17, stk. 2], nemlig at en fordringshaver kan samtykke i at stå tilbage for andre fordringshavere. Er tilbagetrædelseserklæring afgivet forud for forhandlingerne om tvangsakkord, må dens virkning i akkorden bero på en fortolkning af erklæringen ...” [Min understregning].¹⁵²

¹⁴⁹ Betænkning nr. 423 af 1966, s. 19

¹⁵⁰ Jensen: Konkursretten, s. 211

¹⁵¹ Tilsvarende *Kristensen: Erhvervsfinansieringsret*, s. 408 med henvisning til Rodhe: *Handbok i Sakrätt*, s. 487

¹⁵² Betænkning nr. 606 af 1971, s. 242

Sammenfattende må aftaler om efterstilling under dansk ret således have virkning efter sit indhold. At sådanne aftaler om efterstilling må forventes opretholdt af en dansk domstol, er selve fundamentet for indgåelsen af interkreditoraftaler, da efterstillingsvilkåret netop er det centrale heri, jf. nærmere herom i afsnit 4.3.

3.3 Sammenfattende om aftalt efterstilling

På baggrund af ovenstående, herunder det i afsnit 3.2.1 og afsnit 3.2.2 anførte, kan hovedvirkningerne af henholdsvis ansvarlige lån og tilbagetrædelseserklæringer sammenfattes således: Hovedvirkningen af et ansvarligt lån viser sig ved skyldnerens insolvensbehandling ved, at juniorkreditors tilsagn om at stå tilbage for de øvrige kreditorer virker generelt dividendeforhøjende. Modsat er virkningen af en tilbagetrædelseserklæring alene, at dividenden på den fordring, som kreditor er trådt tilbage med, erlægges til den kreditor, som juniorkreditor er trådt tilbage for, jf. herved U 1964.253 H. Den afgørende forskel mellem de to efterstillingsformer er således, at medens det ansvarlige lån virker generelt dividendeforhøjende, så virker tilbagetrædelseserklæringen alene specielt dividendeforhøjende for den kreditor, som kan støtte ret herpå.¹⁵³

Herudover kan det konstateres, i overensstemmelse med det i afsnit 3.2.3 anførte, at aftaler om efterstilling som udgangspunkt er forenelige med det konkursretlige ligerangsprincip, hvorfor sådanne må forventes opretholdt af danske domstole i det omfang, at vilkårene heri i øvrigt er i overensstemmelse med præceptive regler.

4. Interkreditoraftaler

Medens forholdet mellem kreditor og debitor ofte vil fremgå af den underliggende aftale, som etablerer gældsforholdet, er det indbyrdes retsforhold mellem skyldnerens kreditorer, med enkelte undtagelser,¹⁵⁴ alene reguleret af insolvensretlige regler. Disse bestemmelser effektueres imidlertid først, når debitor undergives insolvensretlig behandling, og der gælder således ingen pendant til den selskabsretlige generalklausul i SL § 108, som forhindrer, at der på generalforsamlingen træffes beslutninger, som er åbenbart egnet til at skaffe visse kapitalejere eller andre en utilbørlig fordel på andre kapitalejeres eller selskabets bekostning.¹⁵⁵

Forud for indledningen af universalforfølgning gælder derfor det fagedretlige først-til-mølle-princip. Forudsat at betingelserne herfor i øvrigt er opfyldt, kan enhver kreditor således gøre misligholdelsesbeføjelser gældende

¹⁵³ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 408

¹⁵⁴ Eksempelvis regulerer tinglysningslovens § 40, stk. 4, indirekte den indbyrdes retsstilling mellem flere kreditorer

¹⁵⁵ Kure: Finansieringsret, s. 461

over for skyldneren, skønt dispositionen måtte være skadelig for de øvrige kreditorer. Såfremt dette udgangspunkt, hvorefter enhver kreditor er fri til at disponere som denne måtte finde mest hensigtsmæssig, skal fraviges, må der kræves en egentlig aftale herom, hvilket kan ske i form af en interkreditoraftale.¹⁵⁶

I dansk ret er interkreditoraftaler et relativt nyt begreb, som forekommer at være en direkte adoption af det angelsaksiske ditto, *intercreditor agreement*. Sammenholdes nutidige interkreditoraftaler med de traditionelle tilbagetrædelseserklæringer som vi kender fra danske ret, ses det tydeligt, i hvor høj grad den danske kontraktskonciperings er under påvirkning af den måde, hvorpå angelsaksiske kontrakter normalt konciperes.¹⁵⁷ For et eksempel på en sådan øget detailregulering i en tilbagetrædelseserklæring se således Sø- og Handelsrettens dom af 14. december 2006 i sagen P-16-05¹⁵⁸ sammenholdt med den tidligere omtalte U 1964.253 H.

4.1 Interkreditoraftaler – Karakteristika, definition og formål

Lovgivningsmagten har endnu ikke fundet behov for en legaldefinition af begrebet, og interkreditoraftaler ses da også alene omtalt i en enkelt administrativ forskrift, nemlig bekendtgørelse nr. 1227 af 21.11.2014 om indretning, registrering og kontrol af tilstedeværelsen af aktiverne i et refinansieringsregister, som omtaler interkreditoraftaler i § 6, stk. 3, uden at give en definition herpå. Medens begrebet heller ikke er defineret i retspraksis, har interkreditoraftaler i den senere tid påkaldt sig en øget opmærksomhed i den juridiske litteratur, hvor der efterhånden synes at være enighed om begrebsdannelsen, jf. *Kure: Finansieringsret*, s. 462, *Bang-Pedersen: Rekonstruktion*, s. 62 samt *Tamasauskas: Interkreditoraftaler*, s. 318, der alle finder at interkreditoraftaler grundlæggende er aftalekomplekser, som regulerer det indbyrdes forhold mellem to eller flere kreditorer.

Anderledes *Paulsen: Rekonstruktion*, s. 622, der finder, at sådanne aftaler ikke kan indgås udenom den fælles skyldner, hvorfor indgåelsen af interkreditoraftaler, ifølge denne forfatter, forudsætter tre aftaleparter. Bevæggrunden for at opstille et sådan krav er ikke helt let at komme til klarhed over, men forekommer muligvis at være båret af forfatterens særlige fokus på bankers indgåelse af interkreditoraftaler. Forfatteren mener således, at det er klart stridende med god bankskik, at indgå sådanne aftaler uden involvering af den fælles skyldner.¹⁵⁹ Imidlertid taler hverken hensynet til skyldneren eller dennes kreditorer for at opretholde et sådan krav, når vi befinder os uden for de såkaldte *interbankaftaler*, som behandles af *Paulsen*. Ej hellere obligationsretlige betragtninger om debitor- og kreditorskifte kan føre til opretholdelsen af et sådan krav, da interkreditoraftaler i

¹⁵⁶ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 319

¹⁵⁷ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 330

¹⁵⁸ SH 2006.P-16-05, afsnittet *Tilbagetrædelseserklæring* i udskriften af dombogen

¹⁵⁹ Paulsen: Rekonstruktion, s. 622 ff.

tilfælde af debtors konkurs kan kvalificeres som et kreditorskifte, men formentlig aldrig et debtorskifte.¹⁶⁰ Tilsvarende i engelsk ret hvor skyldnerens deltagelse som aftalepart ikke er en gyldighedsbetingelse, jf. *Petkovic: Intercreditor Issues*, s. 5.

Ovenstående kan, i overensstemmelse med begrebsdannelsen i den internationale retslitteratur¹⁶¹, sammenfattes således: *En interkreditoraftale er en aftale, som indgås mellem to eller flere kreditorer i forhold til samme debtor.*

Interkreditoraftaler bør dog begrebsmæssigt afgrænses fra visse aftalekomplekser, hvortil kreditorerne er parter, dels i forhold til såkaldte *bankaftaler*, som indgås mellem banker og deres nødlidende kunder, dels i forhold til *syndikerede låneaftaler*.¹⁶²

For så vidt angår *bankaftalerne*, adskiller disse sig navnlig fra de typiske interkreditoraftaler derved, at medens formålet med sidstnævnte er at regulere kreditorernes indbyrdes prioritetsstilling og udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser, så har bankaftalerne oftest som primære mål at sikre ro blandt de involverede kreditorer.¹⁶³

Ved en *syndikeret låneaftale*, som typisk anvendes ved projektf finansiering og større finansieringsengagementer, forstås en låneaftale, der indgås mellem en låntager og et syndikat af långivere. Her yder hver enkelt långiver i syndikatet hver især et separat lån, der ydes på identiske vilkår i henhold til den syndikerede låneaftale, som långiverne alle er parter til. Når sådanne aftaler, der ofte indeholder vilkår, som findes i egentlige interkreditoraftaler, alligevel ikke kan rubriceres som en sådan, skyldes det, at de syndikerede låneaftaler regulerer forholdet mellem kreditorer, som tilhører samme gruppe, idet de alle er parter til den syndikerede låneaftale. Modsat søger interkreditoraftalen at regulere den indbyrdes retsstilling mellem forskellige grupper af kreditorer.¹⁶⁴

I overensstemmelse med princippet om aftalers relativitet regulerer interkreditoraftaler alene det indbyrdes forhold mellem kreditorer, som er parter i aftalen.¹⁶⁵ Der kan være mange rationaler for indgåelsen af sådanne aftalekomplekser allerede af den grund, at kreditorerne heri kan regulere et væld af forskellige forhold. Umiddelbart forekommer det grundlæggende rationale imidlertid at være, at de kontraherende kreditorer på en eller

¹⁶⁰ For nærmere om personskitte i skyldforhold se von Eyben: *Obligationsret II*, s. 15 ff.

¹⁶¹ Eksempelvis Morrison: *Rule of Thumb for intercreditor agreements*, s. 721

¹⁶² Tamasauskas: *Interkreditoraftaler*, s. 319

¹⁶³ Ibid. smh. Bang-Pedersen: *Rekonstruktion*, s. 62

¹⁶⁴ Tamasauskas: *Interkreditoraftaler*, s. 319

¹⁶⁵ Kure: *Erhvervsfinansieringsret*, s. 463

anden måde indgår i et intersefællesskab, der adskiller sig fra det fællesskab, som normalt kendetegner kreditorer.¹⁶⁶ I praksis indgås sådanne aftaler således oftest mellem debtors finansielle kreditorer, såfremt der opereres med flere lag af gæld, herunder særligt hvor en del af gælden er koncernintern, jf. det herom anførte i afsnit 3. Selvom det ikke kræves efter definitionen, ses det således i praksis oftest, at både debitor og eventuelt koncernforbundne selskaber er parter i aftalen.

Formålet i sådanne situationer er at sikre, at den koncerninterne gæld efterstilles bankgæld samt anden gæld til finansielle kreditorer. Forfølgelsen af dette formål skal navnlig ses i lyset af, at de koncernforbundne selskaber, isoleret set, er selvstændige juridiske personer, hvorfor der som udgangspunkt ikke skelnes mellem koncerninterne kreditorer og øvrige kreditorer i tilfælde af konkurs. Således har den kreditor, der finansierer driften af et eller flere koncernselskaber, en umiddelbar interesse i, at eksterne kreditorer fyldestgøres forud for en eventuel udbetaling af dividende til koncerninterne kreditorer.¹⁶⁷

Herudover forfølger aftalerne tillige ofte det formål, som allerede nævnt, at skabe ro blandt de finansielle kreditorer, jf. eksempelvis fra praksis SH 2013.P-17-12.¹⁶⁸

Sagen drejede sig om, hvorvidt sagsøgeren, BRF Kredit A/S, havde et krav mod Amagerbanken A/S under konkurs, som følge af en kreditoraftale, der oprindeligt blev indgået mellem 11 finansielle kreditorer, herunder BRF Kredit og Amagerbanken. Om den indgåede aftale udtalte rekonstruktøren, at formålet var at skabe ro, så betalingsstandsning og konkurs blev undgået. Formålet med den pågældende aftale var således at undgå tvangsmæssig realisation, da aktiverne repræsenterede en større værdi ved *going concern*.

Nutidens interkreditoraftaler forfølger imidlertid mangeartede formål alt afhængig af de nærmere omstændigheder ved aftaleindgåelsen, hvorfor det ikke er muligt at opstille en udtømmende liste.¹⁶⁹ På trods af at aftalerne forfølger divergerende mål ses imidlertid en stadig stigende standardisering, jf. nærmere herom nedenfor.

4.2 International kontraktspraksis – Påvirkningen på dansk kontraktskonciperings

Som følge af den stigende udbredelse af interkreditoraftaler har Loan Market Association (LMA)¹⁷⁰ udviklet en standard herfor, hvilken dog ikke har vundet samme store udbredelse som LMAs låneaftaler. Formentlig

¹⁶⁶ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 318

¹⁶⁷ Kure: Finansieringsret, s. 463

¹⁶⁸ Bang-Pedersen: Rekonstruktion, s. 62

¹⁶⁹ Woods: Project Finance, Ch. 5, section 39

¹⁷⁰ Loan Market Association (LMA) blev stiftet i 1996, og udarbejder blandt andet standarddokumenter til de primære og sekundære lånemarkeder i Afrika, Mellemøsten og Europa, jf. således Kure: Finansieringsret, s. 287

skyldes dette, at interkreditoraftaler oftest er individuelt tilpasset den enkelte debitor og omstændighederne i øvrigt, hvorfor sådanne aftaler vanskeligt lader sig standardisere fuldt ud.¹⁷¹ Fra et dansk perspektiv forekommer LMAs standard interkreditoraftale endvidere som værende særdeles lang og kompliceret sammenlignet med de traditionelle tilbagetrædelseserklæringer. Omend interkreditoraftalerne i skandinaviske transaktioner er komplicerede, er disse oftest mere simple, end det er tilfældet med de tilsvarende transatlantiske.¹⁷² I en verden, som til stadighed præges af stigende globalisering og heraf følgende grænseoverskridende aktivitet, er det imidlertid naturligt, at også kreditorerne befinder sig på forskellige kontinenter, hvilket medfører en tilsvarende internationalisering af interkreditoraftaler. At den danske kontraktsskicering i den henseende er under påvirkning af den internationale kontraktsskicering, herunder også LMAs standard, er da også ganske tydelig.¹⁷³

Den øgede internationalisering og heraf medførte kompleksitet, betyder også at interkreditoraftaler i sagens natur kan indeholde et utal af forskellige vilkår. I det følgende vil en række af de mest centrale og hyppigst forekomne vilkår blive gennemgået med henblik på at afdække eventuelle problemstillinger, som måtte være forbundet hermed.

4.3 Aftalen – Typiske vilkår i interkreditoraftaler

Som bemærket ovenfor, vil der i praksis være stor forskel på vilkårene i de enkelte interkreditoraftaler, alt afhængig af om aftalen er indgået som led i finansieringen af en virksomhedsakkvisition, hvor der muligvis skal tages stilling til swapmodparter, ansvarlige lån eller lignende, eller om der alene er tale om en aftalt efterstilling i relation til finansieringen af den løbende drift i et mindre produktionsselskab.¹⁷⁴

Uanset disse indbyrdes forskelligheder, så indeholder de fleste interkreditoraftaler imidlertid altid en vis delmængde af vilkår, som vil blive behandlet i det følgende. Blandt disse vil typisk være vilkår, som regulerer følgende forhold: (1) Et efterstillingsvilkår, hvorefter en kreditor træder tilbage for en eller flere andre kreditorer, (2) en regulering af seniorkreditors adgang til at udvide sit engagement til skade for juniorkreditor, (3) en regulering af tilladte rente- og afdragsbetalinger til juniorkreditor, (4) vilkår om etablering og realisation af fælles sikkerheder og deres prioritetsstilling i forhold til hinanden samt (5) generelle vilkår om udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser og tvangsfuldbyrdelse.¹⁷⁵

¹⁷¹ Kure: Finansieringsret, s. 462 samt Woods: Project Finance, Ch. 5, section 39

¹⁷² Kure: Finansieringsret, s. 462

¹⁷³ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 330

¹⁷⁴ For en redegørelse for praksis og potentielle konflikter mellem låntagers swapmodpart og långiver, se Jensen: RR 2011.11.46

¹⁷⁵ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 321, Kure: Finansieringsret, s. 465 ff. samt Bang-Pedersen: Rekonstruktion, s. 63 samt Lüneborg: Acquisition Finance 2019

4.3.1 Efterstilling – Prioritetsstillingen mellem kreditorerne

Et af de vigtigste formål, som enhver interkreditoraftale forfølger, er at fastlægge prioritetsstillingen indbyrdes mellem kreditorerne, både hvad angår gæld, men ligeledes eventuelle sikkerheder.¹⁷⁶ Således er udgangspunktet også, at efterstillingsvilkåret i interkreditoraftaler udarbejdet efter LMAs standarder vil være baseret på tilbagetrædelse.¹⁷⁷ Som allerede anført kan udformningen af sådanne efterstillingsvilkår være mangeartede, og foreligger interkreditoraftalen alene i form af en tilbagetrædelseserklæring, vil vilkåret typisk være ganske kortfattet, jf. det herom anførte i afsnit 3.2.2.

For så vidt angår prioritetsstillingen på gælden til kreditorerne forstås herved den betalingsrækkefølge, hvorefter kreditorerne er berettigede til at modtage betalinger fra debitor, medens prioritetsstillingen i forhold til eventuelle sikkerheder omhandler det klassiske panteretlige spørgsmål om, hvorledes provenuet fra tvangsfuldbyrdede sikkerheder fordeles mellem de berettigede panthavere. Udgangspunktet er parallelitet mellem gæld og sikkerheder, således at den kreditor, som har førsteprioritet til at modtage betalinger fra debitor tillige har førsteprioritet i de pantsatte aktiver.¹⁷⁸ Således kan det ”vandfald”, som etableres ved indgåelsen af interkreditoraftaler i nogen grad sammenlignes med den prioritetsstilling, som i tilfælde af konkurs fastsættes i konkursordenen.¹⁷⁹ Seniorkreditor udfolder altså, på bekostning af juniorkreditor, bestræbelser på at skaffe sig en sikkerhed, som med en vis rimelighed kan sammenlignes med de *særlige rettigheder*, der behandles i konkurslovens kapitel 9.

Den ønskede indbyrdes prioritetsstilling mellem kreditorerne etableres ved afgivelsen af en eller flere tilbagetrædelseserklæringer. Som en følge heraf kan de problemstillinger, der gælder ved aftalt efterstilling, jf. det i afsnit 3.2 anførte, overføres direkte på interkreditoraftaler.¹⁸⁰ At parternes betegnelse af forholdet er uden betydning for den retlige kvalifikation er fastslået i praksis, jf. således U 1964.253 H, U 1975.308/2 Ø, U 1983.1116 Ø og SH 2006.P-16-05, hvor en række viljeserklæringer, der alle havde til formål at tillægge seniorkreditor ret til fortrinsvis fyldestgørelse i tilfælde af debtors konkurs, benævnt henholdsvis ”*tilbagetrædelseserklæring*”, ”*vigeerklæring*”, ”*Declaration of postponement*” og ”*Letter of subordination*”, alle retligt blev bedømt som tilbagetrædelseserklæringer. I det følgende vil de typiske vilkår i interkreditoraftaler derfor blive sammenholdt med baggrundsretten vedrørende tilbagetrædelseserklæringer.

¹⁷⁶ Kure: Finansieringsret, s. 464 samt Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 322

¹⁷⁷ Se eksempelvis LMAs Intercreditor Agreement, artikel 2

¹⁷⁸ Kure: Finansieringsret, s. 464

¹⁷⁹ Kure: Finansieringsret, s. 464

¹⁸⁰ Ibid. samt Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 320 ff.

4.3.2 Kreditudvidelser – Seniorkreditors adgang til at ændre i låneaftalen

Omfanget af den aftale efterstilling må selvsagt afhænge af efterstillingsvilkåret og en nærmere fortolkning heraf, herunder særligt hvilke fordringer, der udgør henholdsvis junior- og seniorgælden. I common law jursidiktioner vil man tillige typisk skele til hvilken form for efterstilling, parterne reelt har tilsigtet, da man her i højere grad skelner mellem *turn-over subordination*, *contractual subordination* og *structural subordination*.¹⁸¹ Ved en *turn-over subordination* forstås en klassisk tilbagetrædelseserklæring, som vi kender denne fra dansk ret, medens der ved *contractual subordination* forstås ansvarlig lånekapital. Slutteligt forstås der ved *structural subordination* en pendant til strukturel efterstilling under dansk ret.¹⁸²

Interkreditoraftalen vil oftest, i overensstemmelse med anbefalingerne i afsnit 3.2.2.2, indeholde en nærmere identifikation af de relevante fordringer. Identifikationen af de fordringer, som udgør henholdsvis senior- og juniorgælden, vil typisk foretages med udgangspunkt i de underliggende låneaftaler. Juniorgælden vil således typisk være den samlede gæld under juniorklåneaftalen, medens seniorgælden tilsvarende vil være den til enhver tid værende gæld under seniorlåneaftalen. I modsætning til de traditionelle tilbagetrædelseserklæringer, anvendes interkreditoraftaler således oftest til at regulere efterstillede kreditter, hvor juniorkreditor træder tilbage med et mere eller mindre specifikt tilgodehavende til fordel for seniorkreditoren i forvejen specificerede fordringer.¹⁸³

Eftersom juniorkreditor alene har accepteret at stå tilbage for en nærmere specificeret seniorgæld, aktualiseres spørgsmålet om, hvorvidt seniorkreditor kan udvide sit engagement til skade for juniorkreditor. Aftalen vil typisk regulere seniorkreditors adgang hertil, idet denne oftest vil indeholde bestemmelser, hvorefter seniorkreditor ikke uden juniorkreditors udtrykkelige samtykke, til skade for sidstnævnte, må foretage ændringer i seniorenengagementet. Som eksempel på sådanne vilkårsændringer til skade for juniorkreditor kan nævnes forhøjelse af hovedstol eller renter.¹⁸⁴ En hyppigt forekommende undtagelse til ovennævnte består imidlertid i det såkaldte *senior headroom*, hvorved forstås et vilkår, som berettiger seniorkreditor til at udvide sit engagement inden for de i aftalen nærmere fastsatte rammer uden samtykke fra øvrige kreditorer.¹⁸⁵ Hensynet bag et sådan vilkår er at sikre, at juniorkreditor ikke vilkårligt trænges tilbage på grund af seniorkreditors kreditudvidelse, og vilkåret forekommer således som en aftaleretlig pendant til tinglysningslovens § 40, stk. 4, hvorefter en panthavers fortrinsret begrænses, når der ydes henstand med renter.

¹⁸¹ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 323 med note 6

¹⁸² Wood: Principles of International Insolvency, ch. 11, section 72

¹⁸³ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 323

¹⁸⁴ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 324 samt Kure: Finansieringsret, s. 467

¹⁸⁵ Se således også LMAs Intercreditor Agreement, artikel 1.1

Måtte en interkreditoraftale imidlertid forholde sig tavs om seniorkreditors mulighed for at foretage sådanne kreditudvidelser, må det deklaratoriske udgangspunkt, i overensstemmelse med hvad der gælder for traditionelle tilbagetrædelseserklæringer, formentlig være, at juniorkreditor alene træder tilbage for den seniorgæld, som bestod på tidspunktet for aftaleindgåelsen. Består seniorgælden af en kredit af vekslende omfang, må der tages udgangspunkt i den på aftaletidspunktet gældende kreditramme.¹⁸⁶

4.3.3 Oppebørselsret – Tilladte betalinger til juniorkreditor

På linje med det i afsnit 3.2.2.3 anførte, er det deklaratoriske udgangspunkt for så vidt angår juniorkreditors oppebørselsret et egentlig betalingsforbud, således at denne heller ikke forud for en eventuel konkurs er berettiget til at modtage rente- og afdragsbetalinger, førend seniorkreditor er fyldestgjort fuldt ud.

Ovennævnte udgangspunkt opretholdes i størstedelen af de interkreditoraftaler, som indgås, idet juniorkreditor typisk forpligter sig til (1) ikke at modtage rente- og afdragsbetalinger på den efterstillede fordring, (2) ikke at foretage modregning samt (3) ikke at søge sig fyldestgjort på anden vis.¹⁸⁷

Da problemstillingerne vedrørende tilbagetrædelseserklæringer slår fuldt igennem i relation til interkreditoraftaler, vil retsvirkningerne af juniorkreditors aftalestridige oppebørsel af betalinger fra debitor formentlig være, at juniorkreditor alene kan tilpligtes at tilbageføre beløbet til debitor, ligesom juniorkreditor formentlig kan gøres erstatningsansvarlig under aftalen for et eventuelt tab, som seniorkreditor måtte lide.¹⁸⁸ Eftersom den aftalte efterstilling ikke er en egentlig transport af juniorfordringen, men alene en overdragelse af dividenderetten i tilfælde af konkurs, vil juniorkreditor ikke være forpligtet til at erlægge eventuelt modtagne betalinger til seniorkreditor. Er juniorkreditor imidlertid ikke længere legitimeret til at modtage betalinger fra debitor, efter princippet i GBL § 29, vil debtors uretmæssige betalinger til juniorkreditor oftest udgøre en væsentlig misligholdelse af seniorlåneaftalen, hvorved gælden til seniorkreditor forfalder til øjeblikkelig indfrielse.¹⁸⁹

Ovenstående problemstilling imødegås imidlertid oftest i praksis ved, at aftalen indeholder et eller flere vilkår, hvorefter juniorkreditor pålægges en pligt til at overdrage modtagne beløb til seniorkreditor.¹⁹⁰ Samtidig forpligter juniorkreditor sig typisk til at udrede et tilsvarende beløb, såfremt den aftalestridige fyldestgørelse sker ved modregning. Medens løsningen efter det deklaratoriske udgangspunkt, hvor fordringen indefrysers hos de-

¹⁸⁶ Kristense: Erhvervsfinansieringsret, s. 389 samt Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 324

¹⁸⁷ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 325

¹⁸⁸ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 394

¹⁸⁹ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 325 samt Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 394

¹⁹⁰ Se således LMAs Intercreditor Agreement, artikel 7.1

bitor, forsøger at opretholde status quo, så resulterer denne løsning i, at aftalestridige betalinger til juniorkreditor i stedet får virkning som ekstraordinære afdrag på seniorgælden. Herved opstår en situation, hvor efterstillingsvilkåret reelt får karakter af en betinget transport.¹⁹¹

Som sagt er det deklaratoriske udgangspunkt et betalingsforbud, således at debtors frigørelsestid midlertidigt suspenderes. Et sådan totalforbud opretholdes imidlertid sjældent fuldt ud, idet interkreditoraftaler oftest, trods tilbagetrædelsen, indeholder bestemmelser om såkaldte *permitted payments*.¹⁹² Sådanne vilkår berettiger juniorkreditor til at modtage visse nærmere specificerede betalinger fra debitor, uagtet at seniorkreditor endnu ikke er fuldt indfriet, så længe ingen af de underliggende fordringer misligholdes. Debtors adgang til at foretage betalinger til juniorkreditor, inden for rammerne af de tilladte betalinger, vil imidlertid typisk være underlagt en række restriktioner.¹⁹³ Sådanne restriktioner, som må kræves opfyldt på betalingstidspunktet, er typisk: (1) at samtlige betalingsforpligtelser over for seniorkreditor skal være overholdt, (2) at der ikke må foreligge anden misligholdelse eller anticiperet misligholdelse af gældsforholdet til seniorkreditor, ligesom (3) der ikke må være iværksat insolvensretlige skridt mod debitor.¹⁹⁴ Sådanne vilkår forfølger det legitime formål at sikre, at debitor fortsat er fuldt ud betalingsdygtig, hvorfor behovet for den i tilbagetrædelsen liggende sikkerhed ikke er aktuel.

Uanset hvorledes parterne i aftalen formulerer vilkårene for sådanne *permitted payments* bør særligt seniorkreditor udvise påpasselighed herved, idet en fri oppebørselsret for juniorkreditor vil være uforenelig med efterstillingsvilkåret og den heri liggende sikkerhed. Det er således vanskeligt at se, hvorledes den nødvendige rådighedsberøvelse foreligger, såfremt fordringen frit kan tilbageføres til juniorkreditor.¹⁹⁵ Nærmere om de tingsretlige problemstillinger i afsnit 5.

4.3.4 Sikkerhedsstillelse – Håndteringen af juniorkreditors eventuelle sikkerheder

Tidligere har kerneområdet for anvendelsen af tilbagetrædelseserklæringer været situationer, hvor både junior- og seniorkreditors krav har været usikrede, eller hvor seniorkreditor udover efterstillingen tillige har etableret

¹⁹¹ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 325

¹⁹² Se således LMAs Intercreditor Agreement, artikel 5.2

¹⁹³ Kure: Finansieringsret, s. 465

¹⁹⁴ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 326

¹⁹⁵ Kure: Finansieringsret, s. 420 samt Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 327

anden tinglig sikkerhed for sit tilgodehavende. De traditionelle tilbagetrædelseserklæringer, har således sjældent taget direkte stilling til, hvorledes der skal forholdes med juniorkreditors eventuelle sikkerheder ved dens tilbagetræden.¹⁹⁶

I mangel af anden aftale herom tilsiger baggrundsretten, at sikkerheden følger fordringen, således at eventuelle sikkerhedsrettigheder medoverdrages.¹⁹⁷ Denne løsning forekommer naturlig som deklatorisk udgangspunkt idet spørgsmålet om seniorkreditors anmeldelse af juniorfordringen i debtors konkursbo først aktualiseres, når eventuelle sikkerheder er realiseret, og seniorkreditors udækkede restkrav er opgjort.¹⁹⁸

Imidlertid er forholdene ofte mere komplicerede, og det forekommer uholdbart at slutte, at eventuelle sikkerhedsrettigheder for juniorkreditors fordring altid medoverdrages uden at tillægge de nærmere omstændigheder betydning. Det forekommer således ofte i praksis, at senior- og juniorkreditor har sikkerhed i samme aktiv på forskellige prioriteter, ligesom det ses, at kreditorerne har separate sikkerhedsrettigheder, hvis formål er en eksklusiv fyldestgørelse af den begunstigede part.

For det tilfælde at junior- og seniorkreditor har sikkerhed i samme aktiv må udgangspunktet om medoverdragelse af sikkerhedsrettigheder fastholdes, således at seniorkreditor ikke er begrænset til at søge sig fyldestgjort inden for rammerne af sit eget pant. Såfremt seniorkreditors oprindelige pant viser sig utilstrækkeligt, kan denne således søge sig fyldestgjort fuldt ud inden for rammerne af juniorkreditors pant.¹⁹⁹

Anderledes formentlig med hensyn til andre sikkerhedsrettigheder, hvor formodningen må være imod at en sikkerhedsret, som er tilsagt en bestemt kreditor, alene i kraft af efterstillingsvilkåret kan anses for værende medoverdraget. Resultatet forekommer rigtigt derved, at junior- og seniorkreditor har aftalt tilbagetrædelse og ikke transport. I overensstemmelse hermed vil det typisk fremgå af interkreditoraftalen, at sådanne eksklusive sikkerhedsrettigheder alene skal anvendes til fyldestgørelse af den begunstigede kreditor. Resultatet af sådanne vilkår bliver i praksis en besynderlig situation, hvor juniorkreditor de facto blot står tilbage med den del af juniorfordringen, som måtte vise sig udækket efter realisationen af den eksklusive sikkerhed.

¹⁹⁶ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 327

¹⁹⁷ Clausen: Sikkerhed i fordringer, s. 39

¹⁹⁸ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 327

¹⁹⁹ Ibid.

4.3.5 Misligholdelse – Udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser og realisation af sikkerheder

De fleste interkreditoraftaler indeholder kontraktmæssige håndhævelsesbegrænsninger, som regulerer kreditorernes retsstilling i tilfælde af debtors misligholdelse. Særligt herved adskiller interkreditoraftalen sig således fra den traditionelle tilbagetrædelseserklæring, idet sidstnævnte kun ganske sjældent regulerer dette spørgsmål.²⁰⁰ I overensstemmelse med det i afsnit 3.2.2.4 anførte, er det deklaratoriske udgangspunkt, for så vidt angår adgangen til at indlevere konkursbegæring på baggrund af den pågældende fordring, at denne beføjelse må anses for medoverdraget til seniorkreditor ved tilbagetrædelsen.

Dette udgangspunkt opretholdes i nogen grad i praksis, således at parternes adgang til at udøve misligholdelsesbeføjelser og iværksætte tvangsfuldbyrdsesskridt underlægges visse restriktioner, men at parterne herudover er frit stillet.

Som en naturlig konsekvens af den aftalte prioritetsstilling, vil restriktionerne som seniorkreditor er underlagt typisk være mere lempelige end juniorkreditors tilsvarende.²⁰¹ Det ses således ofte, at seniorkreditor er ganske frit stillet for så vidt angår dennes adgang til udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser og realisation af sikkerheder, undertiden alene begrænset af at seniorkreditor har forpligtet sig til, forud for iværksættelsen af sådanne skridt, at konsultere juniorkreditor om de påtænkte tiltag.²⁰² Det kan næppe antages, at en sådan konsultationspligt indeholder meget mere end blot en forpligtelse for seniorkreditor til at orientere juniorkreditor om påtænkte tvangsfuldbyrdsesskridt og være lydhør for sidstnævntes eventuelle synspunkter.²⁰³ Uden holdepunkter herfor er seniorkreditor således ikke forpligtet til at indlede sig på længerevarende konsultationsprocesser med juniorkreditor inden iværksættelsen af eventuelle tvangsfuldbyrdsesskridt.

Imidlertid ses det også, i sjældnere tilfælde, at interkreditoraftalen indeholder en egentlig forhandlingsforpligtelse, således at seniorkreditor forpligter sig til at optage reelle forhandlinger med juniorkreditor med henblik på at nå til enighed om den mest hensigtsmæssige fremgangsmåde, inden påtænkte tvangsfuldbyrdsesskridt iværksættes. I sagens natur må en sådan forhandlingspligt have et mere omfattende realindhold end en konsultationspligt, idet der heri formentlig består en forpligtelse for seniorkreditor til at udfolde rimelige bestræbelser på at nå til enighed med juniorkreditor. I et sådan vilkår om forhandlingspligt må formentlig tillige indfortolkes en forpligtelse for seniorkreditor til at drage en vis omsorg for juniorkreditors interesser, uden at der dog består nogen forpligtelse til at nå til enighed.²⁰⁴ Lykkedes det ikke at nå til enighed, trods bestræbelserne herpå, må seniorkreditor være berettiget til at disponere, som denne måtte finde det hensigtsmæssigt.

²⁰⁰ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 328

²⁰¹ Kure: Finansieringsret, s. 468

²⁰² Se således LMAs Intercreditor Agreement, artikel 3.6

²⁰³ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 328 f.

²⁰⁴ Ibid., s. 329

Anderledes for så vidt angår juniorkreditor, idet denne typisk vil være underlagt betydelige restriktioner i forhold til dennes udøvelse af misligholdelsesbeføjelser. Det typiske udgangspunkt vil her være, at juniorkreditor ikke er berettiget til at foretage nogen form for *enforcement actions*, så længe seniorkreditor ikke er fuldt indfriet.²⁰⁵ Hvilke handlinger og forhold, der udgør sådanne *enforcement actions* er et kontraktuelt spørgsmål, som oftest vil være genstand for forhandling ved aftaleindgåelsen, men typisk vil *enforcement actions* omfatte (1) realisation af sikkerhedsrettigheder, (2) foretagelse af udlæg samt (3) indlevering af konkursbegæring eller på anden måde deltage i indledningen af debtors insolvensbehandling.²⁰⁶ Indskrænkningerne i juniorkreditors adgang til at udøve misligholdelsesbeføjelser skyldes seniorkreditors interesse i at kunne kontrollere og tilrettelægge tvangsfuldbyrdsprocessen.

Imidlertid lempes ovenstående oftest i praksis, idet interkreditoraftalen typisk indeholder bestemmelser, der begrænser restriktionernes anvendelsesområde således, at disse ikke finder anvendelse, såfremt (1) der allerede er indtrådt en insolvensbegivenhed, (2) såfremt seniorkreditor selv har iværksat tvangsfuldbyrdsesskridt eller (3) såfremt der er forløbet et vis tidsrum fra juniorkreditors meddelelse til seniorkreditor om, at førstnævnte ønsker at iværksætte tvangsfuldbyrdelse, til denne reelt påbegyndes.²⁰⁷ En sådan *standstill* periode muliggør, at seniorkreditor kan afsøge potentielle løsningsmuligheder inden tvangsrealisationen af det pågældende aktiv.

På baggrund af ovenstående, samt det i afsnit 3.2.2.4 anførte, kan det konstateres, at de i interkreditoraftalerne indeholdte håndhævelsesbegrænsninger i vid udstrækning er i overensstemmelse med det i dansk ret gældende deklatoriske udgangspunkt. Samtidig må det erkendes, at interkreditoraftalerne i højere grad præciserer og regulerer parternes indbyrdes retsstilling, for så vidt angår adgangen til at udøve misligholdelsesbeføjelser og iværksætte tvangsfuldbyrdsesskridt.

4.4 Sammenfattende om interkreditoraftaler

På baggrund af ovenstående kan følgende væsentlige konklusioner drages: Først og fremmest, og velsagtens som den væsentligste delkonklusion, må det erkendes, at efterstillingsvilkåret, som er kernen i samtlige interkreditoraftaler, bringer disse aftalekomplekser inden for anvendelsesområdet af de skrevne og uskrevne regler, som regulerer traditionelle tilbagetrædelseserklæringer i dansk ret. Det er således uden betydning, hvorledes

²⁰⁵ Ibid. Se også LMAs Intercreditor Agreement, artikel 5.8

²⁰⁶ Se ligeledes LMAs Intercreditor Agreement, artikel 1.1, "Enforcement Actions"

²⁰⁷ Tamasauskas: Interkreditoraftaler, s. 329. Se ligeledes LMAs Intercreditor Agreement, artikel 5.9

parterne i deres indbyrdes forhold betegner efterstillingsvilkåret, idet forholdet må vurderes på baggrund af erklæringens materielle indhold.

En direkte konsekvens af ovenstående bliver derfor, at baggrundsretten vedrørende tilbagetrædelseserklæringer kan overføres direkte på interkreditoraftaler. I forlængelse heraf må det erindres, at baggrundsretten alene fastlægger deklaratoriske udgangspunkter, som parterne ved deres indbyrdes aftale kan fravige. Det er netop også her, hvor der synes mest at vinde ved udbredelsen af interkreditoraftaler, idet disse eksplicit omtaler og regulerer de skyggevirkninger, som parterne til en traditionel tilbagetrædelseserklæring underlægges.

Interkreditoraftalerne udgør således et fleksibelt system, hvor parterne opnår større klarhed over deres retsstilling, eftersom der her tages udtrykkeligt stilling til en lang række forhold, som man ikke tidligere har gjort sig tanker om. Herudover fraviges en lang række af baggrundsrettens deklaratoriske udgangspunkter typisk efter forhandling mellem parterne, hvorfor interkreditoraftalerne i højere grad afspejler individuelle og konkrete omstændigheder og behov.

Modsat giver en sådan adoption af retsfænomener fra jurisdiktioner med andre retstraditioner dog også anledning til en række betænkeligheder, idet sådanne ikke ganske ukritisk kan forventes at være i overensstemmelse med danske retsforhold. Parterne kan således ikke uden videre forvente at opnå det tilsigtede resultat, såfremt disse, ukritisk og uden behørig hensyntagen til gældende dansk ret, anvender en interkreditoraftale baseret på international kontraktspraksis. Særligt efterstillingsvilkåret som en tinglig sikkerhed, samt vilkår om *permitted payments* kan give anledning til uforudsete problemer, da førstnævnte efter dansk ret kræver iagttagelse af en sikringsakt, mens sidstnævnte kan være i strid med grundlæggende panteretlige principper om rådighedsindskrænkning, jf. nærmere herom nedenfor.

5. Seniorkreditors kreditor- og omsætningsbeskyttelse

Som fundet i afsnit 3.2.2 har en tilbagetrædelseserklæring karakter af en tinglig sikkerhed, hvorfor seniorkreditor, for at være beskyttet over for juniorkreditors senere aftaleerhververe og retsforfølgende kreditorer, skal iagttage den fornødne sikringsakt. Sammenholdes dette med det i afsnit 4.3.1 fundne, hvorefter efterstillingsvilkåret i en interkreditoraftale bringer aftalen inden for retstilstanden gældende for tilbagetrædelseserklæringer, kan det konstateres, at interkreditoraftaler tilsvarende kræver iagttagelse af den fornødne sikringsakt før end seniorkreditors tinglige sikkerhed beskyttes.

En eventuel prioritetskonflikt mellem juniorkreditors retsforfølgende kreditorer og seniorkreditor kan opstå såvel før som i forbindelse med debitor konkurs. Konflikten vil navnlig forud for debitor konkurs, opstå i relation til de af juniorkreditors retsforfølgende kreditorer, som ikke ønsker at respektere seniorkreditors krav på, at juniorfordringen *indefryses* i debitor. For så vidt angår konflikter i forbindelse med debtors konkurs, vil disse navnlig opstå i forhold til de af juniorkreditors retsforfølgende kreditorer, som ikke vil respektere seniorkreditors krav på dividende i debtors konkursbo af juniorkreditors fordring.

Såfremt juniorkreditor træder tilbage med en simpel fordring, er den relevante sikringsakt, på linje med det i afsnit 3.2.2 anførte, meddelelse til debitor, jf. herved princippet i GBL § 31. Bestemmelsen omhandler ud fra en streng ordlydsfortolkning alene overdragelse af simple gældsbreve til eje eller pant, men som det ligeledes gælder andre bestemmelser i gældsbrevsloven med tilsvarende formulering, finder bestemmelsen analog anvendelse på overdragelser med et andet indhold, jf. således udtalelserne i forarbejderne:

”...Her som andre Steder i Udkastet omhandles kun de to langt vigtigste Arter af disse, Transport og Pantsætning; men de i Udkastet indeholdte Regler om Overdragelse ”til Eje eller Pant” maa analogisk komme til Anvendelse paa Overdragelse til Brug.”²⁰⁸

At interkreditoraftalen ikke udtrykkeligt er formuleret som en overdragelse af juniorkreditors dividendekrav til seniorkreditor bringer naturligvis ikke forholdet uden for anvendelsesområdet af GBL § 31.²⁰⁹ I overensstemmelse med det i afsnit 4.4 anførte er det således aftalens materielle indhold og retsvirkningerne heraf, som er bestemmende for den retlige kvalifikation af forholdet.

Seniorkreditor bør derfor, straks efter interkreditoraftalens indgåelse, sikre sin ret i henhold til denne, idet forholdet næppe kan betragtes således, at overdragelsen af dividenderetten først sker ved debtors konkurs. Underretningen til skyldneren om overdragelsen kan efter § 31 afgives af såvel overdrageren som erhververen, men bliver debitor på anden vis bekendt med overdragelsen, er sikringsakten ikke hermed iagttaget, jf. således U 1972.639 SH om et tilfælde, hvor debitor tilfældigt blev bekendt med overdragelsen samt U 1992.255 H, hvor denunciationen i første omgang blev afgivet over for et forkert selskab i en koncern.²¹⁰ Tilsvarende U 2001.380 H, hvor Højesteret fandt, at faktisk viden om overdragelsen som følge af personsammenfald ikke

²⁰⁸ Udkast til Lov om Gældsbreve, s. 27. Bemærk at udtalelserne her fremsættes i bemærkningerne til § 9 om overdragelsens indeståelse for fordringens beståen ved overdragelse til eje eller pant.

²⁰⁹ Således også Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 399

²¹⁰ Tilsvarende Andersen: Kreditretten, s. 300, Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 43 samt Clausen: Sikkerhed i fordringer, s. 55 ff.

kunne fritage for kravet om formel denunciation. Meddelelsen efter § 31 skal gives til fordringens skyldner, hvilket vil sige den fysiske eller juridiske person, som er materielt forpligtet til at betale det skyldige beløb. Idet underretningen efter § 31 er en sikringsakt, er bestemmelsen særligt resistent over for modificerende fortolkning, hvilket U 1992.255 H understreger:²¹¹

I overensstemmelse med denne betragtning, at sikringsaksregler skal forstås efter deres ordlyd, fandt Højesteret i ovennævnte U 1992.255 H, at en underretning, som fejlagtigt var adresseret til et andet selskab end debitorselskabet i en koncern med fælles administration, ikke var tilstrækkelig til at opnå beskyttelse efter § 31.

Det bør i forlængelse heraf bemærkes, at erhververen bærer risikoen for denunciationens overensstemmelse med de i loven og praksis fastsatte formelle og materielle krav. Undlader overdrageren at underrette debitor om overdragelsen, eller er denunciationen af andre grunde ikke i overensstemmelse med § 31, er sikringsakten således ikke iagttaget, hvilket efterlader erhververen uden beskyttelse mod overdragerens aftaleerhververe og retsforfølgende kreditorer, herunder også overdragerens eventuelle konkursbo. I den forbindelse vil erhververens, her seniorkreditors, eventuelle erstatningskrav, i tilfælde af juniorkreditors konkurs, alene være et simpelt krav i dennes bo.²¹²

At underretningen er formuleret som en overdragelse af dividendekrav, kan næppe være nogen gyldighedsbetingelse, idet en underretning om at fordringen alene er overdraget må være tilstrækkelig. På linje hermed gælder tilsvarende intet krav om, at en sædvanlige transport skal angive, hvorvidt overdragelsen er sket til eje eller pant.²¹³ Afgørende er således om debitor via underretningen sættes i stand til at oplyse efterfølgende aftaleerhververe og retsforfølgende kreditorer om, at den tidligere stiftede ret *kan* være til hinder for deres senere ret.²¹⁴ Der gælder imidlertid intet krav om, at underretningen efter § 31 skal være bindende i den forstand, at debitor herved afskæres fra at betale til overdragen, jf. det i forarbejderne anførte herom:

”I Litteraturen stilles ofte det Krav, at Skyldneren skal have faaet ”bindende” Underretning, d.v.s. en saadan Underretning, som afskærer Skyldneren fra at betale til Overdrageren. Nogen afgørende Grund til at stille et saadant Krav er der imidlertid ikke efter Kommissionens Opfattelse.

²¹¹ Andersen: Gældsloven, s. 218

²¹² Clausen. Sikkerhed i fordringer, s. 55 f.

²¹³ Se eksempelvis Carstensen: Pant, s. 352 f.

²¹⁴ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 400

[...] Man har derfor ikke ment at burde gøre det til en Betingelse for Overdragelsens Gyldighed mod Kreditorerne, at Skyldneren fik bindende Underretning.”²¹⁵

Det er således forudsat i forarbejderne, at erhververen kan være omsætnings- og kreditorbeskyttet, selvom debitor fortsat har ret til at betale til overdrageren. På trods af at der ved bestemmelsens tilblivelse nok snarere er tænkt på debtors negligeringsret, jf. således princippet i RPL § 511, stk. 3, samt erhververens mulighed for at indrømme overdrageren en inkassofuldagt, er interkreditoraftalens typiske vilkår om *permitted payments* således ikke definatorisk uforenelig med seniorkreditors opnåelse af omsætnings- og kreditorbeskyttelse.

At det ikke som en gyldighedsbetingelse for overdragelsen gælder, at underretningen til debitor skal være bindende i den ovenfor angivne forstand, indebærer naturligvis ikke, at seniorkreditors omsætnings- og kreditorbeskyttelse er forenelig med en ordning, hvor juniorkreditor indrømmes en fri oppebørselsret. Mens det savner mening at tale om faktisk rådighedsberøvelse ved overdragelse af simple fordringer, kræves visse begrænsninger i overdragerens retlige råden herover.²¹⁶ Den grundlæggende betragtning er, at erhververens omsætnings- og kreditorbeskyttelse ikke lader sig forene med overdragerens fri råden over fordringen. Et sådant krav om rådighedsbegrænsning forekommer som værende et udslag af det almindeligt gældende selvåndlæggelsessynspunkt, hvilket har fundet udtryk i RPL § 514, stk. 3.²¹⁷

Bestemmelsen er fodedretlig regel, hvorefter kreditorudelukkelsesklausuler ikke kan opretholdes, såfremt der ikke er truffet rimelige foranstaltninger til at hindre skyldnerens råden, men indholdet af bestemmelsen er tilsvarende i overensstemmelse med den almindelige panteretlige regel, som udelukker anerkendelsen af kreditorudelukkelsesklausuler. Tilsvarende *von Eyben: Panterrettigheder*, s. 21, hvor forholdet udtrykkes således:

”Ved en anmeldelse over for skyldneren kan man hindre, at denne med frigørende virkning betaler til den tilbagetrædende kreditor, og der kan herved opnås beskyttelse over for denne kreditors kreditorer.”

I samme retning *Kæstel: Bankjura*, s. 158, der på foregående side udtaler, at tilbagetrædelseserklæringer ofte afgives over for pengeinstitutter, når formålet er at lade juniorkreditors tilgodehavende henstå som lån til de-

²¹⁵ Udkast til Lov om Gældsbreve, s. 49

²¹⁶ Vagner: *Entrepriseret*, s. 303

²¹⁷ Rohde: *U 2012B.191*, s. 191

bitor. Imidlertid anvendes tilbagetrædelseserklæringer tilsvarende ofte på mellemregningskonti mellem juniorkreditor og debitor. Sådanne konti er kendetegnet ved adskillige posteringer, hvor beløb løbende debiteres henholdsvis krediteres i parternes favør. En tilbagetrædelse vedrørende en sådan mellemregningskonto har naturligvis virkning mellem junior- og seniorkreditor i tilfælde af debtors konkurs, men såfremt seniorkreditor har tilladt, at der fra debitor til juniorkreditor frit overføres midler via mellemregningskontoen, vil den fornødne rådighedsbegrænsnings næppe være etableret.²¹⁸

For så vidt angår seniorkreditors forhold til debtors kreditorer gælder ikke et tilsvarende krav om iagttagelse af en sikringsakt, såfremt den fordring hvormed juniorkreditor træder tilbage er usikret. Er den fordring, som juniorkreditor træder tilbage med derimod sikret ved ejendomsforbehold, pant eller kaution gælder der en formodning for, at sådanne sikkerhedsrettigheder tillige medoverdrages, hvorfor seniorkreditor kan gøre sådanne gældende mod debitor i tilfælde af dennes økonomiske sammenbrud.²¹⁹ I forhold til debtors kreditorer forudsætter dette naturligvis, at en eventuel sikringsakt er iagttaget, mens det i forhold til juniorkreditors kreditorer er tilstrækkeligt, at seniorkreditor har foretaget den sikringsakt, som gælder for overdragelsen af den pantesikrede fordring, hvilket vil sige denunciation, jf. princippet i GBL § 31, såfremt den overdragne fordring er simpel.

Aftaleretligt er tilbagetrædelsen selvsagt gyldig uden foretagelsen af sikringsakten, og seniorkreditor kan således, uanset en eventuel aftale om fri oppebørselsret for juniorkreditor, kræve dividenden på juniorkreditors fordring i debitor konkursbo, såfremt der ikke foreligger konflikter med retsforfølgende kreditorer eller godtroende aftaleerhververe, som afleder ret fra juniorkreditor.

At sikringsakten er denunciation, jf. princippet i GBL § 31, såfremt juniorkreditor træder tilbage med en simpel fordring, synes tillige forudsat af Sø- og Handelsretten, jf. dennes begrundelse i SH 2006.P-16-05:

”Da ejerkredsen bag sagens parter er identiske, finder skifteretten det endeligt ubetænkeligt at lægge til grund, at sagsøgte har modtaget underretning om tilbagetrædelseserklæringen og indholdet heri” [Min understregning].

²¹⁸ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 400 f.

²¹⁹ Clausen: Sikkerhed i fordringer, s. 39

At afgørelsen for så vidt angår betragtninger om personsammenfald ikke forekommer forenelig med den ovenfor refererede højesteretspraksis, ændrer ikke herved.²²⁰ Betragtninger om personsammenfald synes i øvrigt at have særlig praktisk relevans ved interkreditoraftaler, idet debitor som part i interkreditoraftalen oftest er bekendt med tilbagetrædelsen. På trods af SØ- og Handelsrettens begrundelse i ovennævnte dom, bør seniorkreditor dog, i lyset af Højesterets praksis, foretage en formel underretning af debitor om overdragelsen.

For de sjældnere tilfælde at juniorkreditor træder tilbage med en *negotiable fordring*, eksempelvis et ordregælds-brev, jf. GBL § 11, stk. 2, nr. 2, må seniorkreditor foretage den sikringsakt, som kræves ved pantsætning heraf. Således skal juniorkreditor berøves rådigheden over gælds-brevet, jf. GBL § 22, førend seniorkreditor opnår omsætnings- og kreditorbeskyttelse. Afgørende er ikke, i den forbindelse, det positive, at pant-haver besidder dokumentet, men derimod det negative, at pantsætter ikke besidder dette, hvorfor rådighedsberøvelsen eksempelvis kan ske ved deponering.²²¹

Seniorkreditor bør selvsagt også sikre sin ret over for juniorkreditors senere aftaleerhververe, som kan fortrænge tilsagnet om tilbagetrædelse, såfremt disse i god tro, og i henhold til en gyldig og uomstødelig overdragelse får det negotiable gælds-brev i hænde fra en legitimeret overdrager, selvom overdrageren ikke var materielt berettiget til at råde herover, jf. således GBL § 14.²²² Rådighedsberøvelsen ifølge § 22, hvorefter seniorkreditor opnår beskyttelse mod juniorkreditors retsforfølgende kreditorer, vil naturligvis tillige udelukke, at senere aftaleerhververe kan opfylde ihændehaverkravet i § 14. Tilsvarende kan seniorkreditor ved en påtegning på omsætningsgælds-brevet opnå beskyttelse mod aftaleerhververe, forudsat at påtegningen ikke let lader sig fjerne, jf. således GBL § 15, stk. 3. En sådan påtegning beskytter imidlertid ikke seniorkreditor mod juniorkreditors retsforfølgende kreditorer, jf. herved § 22 modsætningsvis.

På baggrund af ovenstående kan retsstillingen sammenfattes således, at interkreditoraftalen indeholder en tinglig sikkerhed for seniorkreditor, hvorfor den relevante sikringsakt til opnåelse af omsætnings- og kreditorbeskyttelse er meddelelse om overdragelsen til debitor, jf. princippet i GBL § 31, såfremt juniorkreditor træder tilbage med en simpel fordring. Træder juniorkreditor i stedet tilbage med en negotiabel fordring må seniorkreditor i stedet foretage rådighedsberøvelse heraf, jf. GBL § 22. Bestemmelsen omhandler imidlertid ikke erhververens beskyttelse over for en senere aftaleerhverver, jf. § 14, hvorfor seniorkreditor tillige må beskytte sin ret over for disse.

²²⁰ Smh. U 2001.380 H

²²¹ Kæstel: Bankjura, s. 157 f.

²²² Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 402

Slutteligt kan det konstateres, at en eventuel fri oppebørselsret for juniorkreditor er uforenelig med det pantede retlige selvbandlæggelsessynspunkt, hvorfor seniorkreditor bør udvise tilbageholdenhed med at acceptere vilkår om *permitted payments* i interkreditoraftalen.

6. Omstødelsesmæssige betragtninger

Indgåelsen af en interkreditoraftale kan i tilfælde af juniorkreditors senere konkurs give anledning til omstødelsesrelaterede spørgsmål i forhold til såvel debitor som seniorkreditor. For så vidt angår seniorkreditor aktualiseres spørgsmålet om omstødelse naturligvis kun, såfremt denne har foretaget den relevante sikringsakt, typisk meddelelse til debitor om overdragelsen, jf. princippet i GBL § 31, og herved har opnået kreditorbeskyttelse, idet boet ellers ekstingverer seniorkreditors ret.

6.1 Gavedispositioner – Interkreditoraftalen og konkurslovens § 64

Det kan tænkes, at juniorkreditors konkursbo over for seniorkreditor eller debitor gør gældende, at interkreditoraftalen har karakter af en gave, som efter KL § 64 kan omstødes, såfremt betingelserne i øvrigt er opfyldt. Den ordinære omstødelsesfrist rammer gaver fuldbyrdet senere end seks måneder før fristdagen, hvortil det bemærkes, at fuldbyrdelsen for vedrørende overdragelse af en simpel fordring, anses for værende sket på denunciationstidspunktet, jf. KL § 73.

En gave foreligger, såfremt dispositionen indebærer en vederlagsfri formuefordel for modtageren, og er et udslag af gavmildhed. Herved forstås, at der ved dispositionen sker en formueforskydning fra giveren til modtageren.²²³ Det insolvensretlige gavebegreb må formentlig opfattes som delvist objektiviseret, idet der i nogen udstrækning bortses fra fallentens gavehensigt, når dispositionen foretages i nær tidsmæssig tilknytning til det økonomiske sammenbrud.²²⁴ En interkreditoraftale, som indgås hvor juniorkreditor endnu er solvent, vil typisk være forretningsmæssigt begrundet, hvorfor der allerede af denne grund næppe foreligger et gaveelement.

Omstødelse i medfør af § 64 kommer herudover næppe på tale over for debitor i forbindelse med indgåelsen af interkreditoraftaler, idet sikkerhedsstillelsen her modsvares af juniorkreditors regreskrav mod debitor. Det bør her bemærkes, at det i interkreditoraftalen indeholdte efterstillingsvilkår alene regulerer betalingsrækkefølgen

²²³ Eksempelvis Møgelvang-Hansen: Kreditorforfølgning og s. 280, Ørgaard: Konkursret, s. 105

²²⁴ Andersen: Gavebegrebet, s. 465 ff.

og ikke betalingsforpligtelsen.²²⁵ Ved debtors konkurs tilkommer anmeldelsesretten således seniorkreditor, men debitor vedbliver med at hæfte over for juniorkreditor for juniorfordringens fulde pålydende. Eftersom interkreditoraftalen således ikke indebærer en formueforskydning til fordel for debitor, må udgangspunktet herefter være, at der ikke kan ske omstødelse efter § 64.

Anderledes såfremt juniorkreditor enten direkte i interkreditoraftalen eller efterfølgende opgiver sit regreskrav over for debitor, idet forholdet efter omstændighederne i så fald må betragtes som bevidst eftergivelse af gæld, hvilket ifølge Højesterets begrundelse i U 2017.1465 H kan udgøre en gave omfattet af § 64.²²⁶

Såfremt debitor på tidspunktet for juniorkreditors tilbagetræden var ude af stand til at betale seniorkreditor, kan der efter omstændighederne være tale om en gavedisposition til fordel for sidstnævnte. Dette må dog afhænge af de nærmere omstændigheder, idet juniorkreditor antageligvis fortsat kan have en forretningsmæssig interesse i seniorkreditors kreditgivning, selvom debitor måtte være insolvent. Var juniorkreditor imidlertid selv insolvent ved aftaleindgåelsen, synes det oplagt at statuere gave, men i så fald vil omstødelse over for den betalingsudygtige debitor formentlig være mindre interessant end omstødelse over for seniorkreditor.²²⁷

I forhold til seniorkreditor er omstødelse efter § 64 ikke aktuelt, såfremt seniorkreditor som betingelse for at yde debitor kredit har krævet indgåelse af en interkreditoraftale, eftersom seniorkreditors kreditydelse i så fald må betragtes som vederlag for juniorkreditors tilsagn om efterstilling. Det forhold at vederlaget er erlagt til debitor og ikke juniorkreditor, bringer ikke dispositionen ind under anvendelsesområdet for § 64. Tilsvarende kan en interkreditoraftale, som indgås, efter at seniorkreditor allerede har ydet kredit, være vederlag for seniorkreditors efterfølgende kreditudvidelse eller kreditlempelser.²²⁸ I så fald er interkreditoraftalen og den heri indeholdte tilbagetrædelse en forretningsmæssig disposition, hvorfor der som udgangspunkt ikke kan ske omstødelse efter § 64, jf. tilsvarende U 2006.1781 H, hvor Højesteret fandt at sikkerhedsstillelsen var forretningsmæssigt begrundet, idet denne var sket som led i omlægningen af sikkerheder for koncernens gæld.

Indgås interkreditoraftalen imidlertid på et tidspunkt, hvor juniorkreditor allerede er insolvent og hvor denne træder tilbage for en eksisterende og uerholdelig fordring som seniorkreditor har mod debitor, må dispositionen dog kunne betragtes som en gave.²²⁹

²²⁵ Morrison: Rule of Thumb for intercreditor agreements, s. 724

²²⁶ Ørgaard: Konkursret, s. 105

²²⁷ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 403

²²⁸ Ibid

²²⁹ Ibid. samt Ørgaard: Konkursret, s. 108

Såfremt interkreditoraftalen omstødes i medfør af § 64, og debitor er gået konkurs, er retsvirkningen heraf, at dividenden på juniorkreditors fordring udbetales til juniorkreditors konkursbo, alternativt at boet kan afkræve seniorkreditor en eventuel dividende, som denne allerede måtte have oppebåret på juniorkreditors fordring, hvilket i dette tilfælde udgør såvel kreditorernes tab som seniorkreditors berigelse, jf. KL § 75.²³⁰

6.2 Sikkerhed for tidligere stiftet gæld – Interkreditoraftalen og konkurslovens § 70

Såfremt dispositionen ikke indebærer en vederlagsfri formuefordel for modtageren, bør det overvejes om juniorkreditors konkursbo kan fordre aftalen omstødt i medfør af andre bestemmelser i konkurslovens kapitel 8, herunder § 70, om pant eller *anden sikkerhedsret* for ældre gæld.

Det er i litteraturen flere steder gjort gældende, at bestemmelsen ikke finder anvendelse, når der stilles sikkerhed for tredjemands, her debtors, gæld, hvilket netop er tilfældet i en interkreditoraftale, hvor juniorkreditor stiller sikkerhed for debtors gæld.²³¹ Bestemmelsens ordlyd giver ikke svar herpå, ligesom forarbejderne ikke er helt tydelige idet, det blot udtales, at:

*”Tredjemands pant omfattes ikke af bestemmelsen”*²³²

En naturlig konsekvens af udtalelsen er, at debtors konkursbo ikke kan kræve omstødelse efter bestemmelsen, når tredjemand har stillet sikkerhed for debtors gæld. Dette udsagn forekommer rigtigt allerede fordi debtors konkursbo ikke lider noget tab ved juniorkreditors tilbagetrædelse, jf. således §§ 75-76.

Mere tvivlsomt er det imidlertid om udtalelsen skal forstås således, at bestemmelsen ikke finder anvendelse på tredjemands pant stillet af den senere fallent, her juniorkreditor. En naturlig læsemåde og sproglig forståelse af betænkningen må føre til at de heri omtalte dispositioner, er dispositioner truffet af skyldneren og ikke tredjemand, hvorfor forarbejderne formentlig må forstås således, at lovgiver ikke har ønsket at bestemmelsen skulle omfatte tredjemands pant stillet af den senere fallent.²³³ På linje hermed udtalte Vestre Landsret i U 1985.232 V, at:

²³⁰ Smh. Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 403 f.

²³¹ Eksempelvis Møgelvang-Hansen: Kreditorforfølgning, s. 306 og Bang-Pedersen: Konkurs, s. 451

²³² Betænkning nr. 606 af 1971, s. 155

²³³ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 404

”Bestemmelsen i konkurslovens § 70 omhandler efter sit indhold omstødelse af panteret og anden sikkerhedsret stillet af skyldneren selv til fordel for en fordringshaver, og det er i forarbejderne til bestemmelsen direkte udtalt, at tredjemands pant ikke er omfattet af reglen” [Min understregning].

Afgørelsen er i litteraturen både betegnet som ”åbenbart rigtig” og ”formentlig (til dels) en misforståelse af udtalelsen i betænkningen”.²³⁴ Selv for det tilfælde at sidstnævnte opfattelse må anses for værende den rette, er det imidlertid ikke givet, at bestemmelsen uden videre bør anses for anvendelig, idet bestemmelsen tilhører kategorien af omstødesregler, hvis formål er at modvirke *kreditorforrykkende* dispositioner.²³⁵ Et yderligere argument imod anvendelsen af § 70 på interkreditoraftaler kunne således være, at der ikke ved juniorkreditors tilbagetrædelse sker en *forrykkelse* af det indbyrdes forhold mellem juniorkreditors kreditorer, men derimod en *forringet* fyldestgørelsesmulighed for samtlige af juniorkreditors kreditorer. Eftersom dividenden på juniorkreditoren tilkommer seniorkreditor i tilfælde af, at juniorkreditors efterstilling aktualiseres ved debtors konkurs, forringes fyldestgørelsesmuligheden for samtlige af juniorkreditors fordringshavere netop.

På trods af ovenstående fandt Højesteret i U 1998.612 H, at der i den konkrete sag ikke var tale om sikkerhedsstillelse for gammel gæld, men at tilbagetrædelseserklæringerne havde karakter af sikkerhedsstillelse, hvorfor disse omstødesmæssigt skulle bedømmes efter § 70. Ingen af parterne gjorde imidlertid ovennævnte synspunkt, at bestemmelsen ikke finder anvendelse ved fallentens sikkerhedsstillelse for tredjemands gældende og som et udslag af forhandlingsmaksimen, der har fundet udtryk i RPL § 338, blev spørgsmålet ikke berørt. Som følge af parternes indirekte procesvedtagelse har Højesteret med afgørelsen således næppe taget endeligt stilling til spørgsmålet.

I sagen var tilbagetrædelseserklæringerne afgivet over for koncernens pengeinstitut, hvorfor betragtninger om afledte fordele kan have øvet indflydelse på resultatet, idet domstolene i sådanne koncernforhold muligvis vil være tilbøjelige til at anvende § 70 ud fra helhedsbetragtninger.²³⁶

Sådanne helheds- eller identifikationsbetragtninger blev ganske vidst ikke eksplicit berørt i den pågældende sag, men såfremt der statueres konkursretlig identifikation mellem debitor og juniorkreditor kan eventuelle sikkerheder kræves bedømt efter § 70, jf. således U 1977.526 H og U 2009.2243 V. Afgørelserne viser, at der

²³⁴ Ibid med henvisninger til Clausen: Finansiering via selskabsopsplitning, s. 176 og Christensen: Fremtidige fordringer, s. 189

²³⁵ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 404

²³⁶ Christensen: Fremtidige fordringer, s. 195 f.

kan ske omstødelse efter bestemmelsen, såfremt der er en sådan identitet mellem fallenten og tredjemand, at aktiverne reelt må anses for hidhørende fra fallenten, hvilket muligvis kan overføres til koncernforhold.

Retsstillingen synes dog ikke ganske klar, og det må i lyset af procesførelsen i U 1998.612H fortsat anses for værende uafklaret, hvorvidt Højesteret finder § 70 anvendelig på tredjemands pant stillet af den senere fallent til fordel for en udenforstående tredjemand. Det kan således ikke udelukkes, at interkreditoraftaler kan omstødes i medfør af § 70, såfremt aftalen ikke indgås i umiddelbar tilknytning til seniorkreditors kreditydelse, eller såfremt sikringsakten ikke iagttages uden unødigt ophold efter denne. Konsekvensen af omstødelse efter § 70 vil, på linje med det i afsnit 6.1 anførte, være, at seniorkreditor skal fralægge sig berigelsen, som vil være dividenden på juniorkreditors fordring. Som følge af usikkerheden forbundet med anvendelse af § 70, bør omstødelse efter KL §§ 72 og 74 ligeledes overvejes.

6.3 Øvrige dispositioner – Omstødelse efter konkurslovens §§ 72 og 74

Det følger af KL § 72, stk. 2, at andre dispositioner end betalinger, der er foretaget efter fristdagen, kan omstødes, medmindre den begunstigede hverken kendte eller burde kende til de omstændigheder, der etablerede fristdagen. Det bør i den forbindelse bemærkes, at interkreditoraftalen indeholder en tinglig sikkerhed for seniorkreditor, hvorfor det er tilstrækkeligt, at denunciationen foretages efter fristdagen, jf. KL § 73.

Idet begæringer om rekonstruktion og konkurs ikke offentliggøres, jf. KL § 9, kan det ikke uden videre antages, at seniorkreditor har kendskab hertil, forudsat at denne ikke har indleveret begæringen.

Selv når seniorkreditor er i ond tro om grundlaget for fristdagen, kan omstødelse ikke ske, såfremt dispositionen var nødvendig, eller seniorkreditor med føje antog, at den var nødvendig af hensyn til bevarelsen af juniorkreditors virksomhed, eksempelvis hvis juniorkreditors eksistens afhang af datterselskabets, eller af hensyn til kreditorernes fælles interesse, jf. KL § 72, stk. 2.²³⁷

Idet interkreditoraftaler, der indgås efter fristdagen typisk har til formål at sikre overlevelsen af en koncern hvori juniorkreditor indgår, vil omstødelse efter § 72, stk. 2 næppe komme på tale, idet det må formodes at dispositionen i så fald er nødvendig. Under alle omstændigheder må omstødelse efter bestemmelsen udelukkes, såfremt seniorkreditor var ubekendt med grundlaget for fristdagen. Hvorvidt der kan ske omstødelse, vil således afhænge af de nærmere omstændigheder.

²³⁷ Det forudsættes i betænkning nr. 606 af 1971, s. 159 at tredjemands antagelse skal være rimeligt begrundet

Omstødelse efter KL § 74 bør ligeledes overvejes, eftersom seniorkreditor kan være bekendt med juniorkreditors insolvens, uden at have kendskab til en allerede indleveret begæring om konkurs eller rekonstruktion.

KL § 74 indeholder, modsat de øvrige omstødelsesregler,²³⁸ ingen omstødelsesperiode, hvorfor omstødelse kan ske, uanset hvor langt tid før fristdagen dispositionen er foretaget. Dispositionen skal efter bestemmelsens ordlyd enten begunstige én kreditor på de øvriges bekostning, eller unddrage aktiver fra kreditorernes fyldestgørelse. En interkreditoraftale må anses for værende en forringende disposition, idet juniorkreditors dividende-krav, i tilfælde af debtors konkurs, overdrages til seniorkreditor.

Herudover er det en betingelse, at juniorkreditor ved dispositionen var eller blev insolvent, samt at seniorkreditor var bekendt hermed. Ved vurderingen heraf må princippet i KL § 17, stk. 2, finde anvendelse, hvorfor det afgørende er, om juniorkreditor var eller blev illikvid, og ikke længere kunne betale sin gæld til forfaldstid.²³⁹ Såfremt interkreditoraftalen indeholder et betalingsforbud i forholdet mellem debitor og juniorkreditor, kan det ikke udelukkes, at sidstnævnte ved dispositionen blev insolvent. Indeholder aftalen imidlertid vilkår om *permitted payments*, er juniorkreditors insolvens næppe givet, hvorfor det må afhænge af aftalens indhold og omstændighederne i øvrigt, hvorvidt betingelserne er opfyldt.

Endvidere er det en betingelse for omstødelse efter bestemmelsen, at dispositionen var utilbørlig, og at seniorkreditor var i ond tro herom. Det er ikke i sig selv tilstrækkeligt, for at statuere utilbørlighed, at juniorkreditor på aftaletidspunktet var insolvent, ligesom det ikke er tilstrækkeligt, at dispositionen har medført tab for kreditorerne. Om utilbørlighedsvurderingen udtales i forarbejderne, at:

*”Dispositioner, der på handlingstidspunktet tegner sig som rimeligt begrundet i skyldnerens og hans kreditors fælles interesser, vil ikke kunne omstødes, selv om de senere viser sig at medføre unødvendige tab”*²⁴⁰

Juniorkreditor har som kreditor for fordringen mod debitor udsigt til tilbagebetaling eller dividende, men tilbagebetalingen, bevirker, for juniorkreditors kreditorer, at disse ikke kan søge sig fyldestgjort heri, hvorfor dispositionen som udgangspunkt må anses for værende utilbørlig, såfremt juniorkreditor ved aftaleindgåelsen

²³⁸ Med undtagelse af KL § 64, stk. 4

²³⁹ Petersen: Konkursloven, s. 647

²⁴⁰ Betænkning nr. 606 af 1971, s. 163

var eller blev insolvent. På linje med den tidligere omtalte U 2006.1781 H, må det imidlertid antages, at utilbørlighedsvurderingen vil være lempeligere, såfremt interkreditoraftalen indgås som led i omstruktureringen af en koncern.

Såfremt betingelserne for omstødelse efter §§ 72 eller 74 er opfyldt, indeholder bestemmelserne den fordel for juniorkreditors konkursbo, sammenlignet med omstødelse efter §§ 64 og 70, at omstødelseskravet er et erstatningskrav, der opgøres efter almindelige regler, jf. således KL § 76.²⁴¹

7. Sammenfatning af hovedresultater

Formålet med nærværende afhandling har været at undersøge, hvilke tings- og insolvensretlige problemstillinger, der er forbundet med anvendelsen af interkreditoraftaler under dansk ret, ligesom det har været undersøgt, hvorvidt parterne kan indrette sig i tillid til, at aftalen ikke efterfølgende tilsidesættes som stridende mod præceptive retsregler.

Indledningsvis blev en række fundamentale forudsætninger for indgåelsen af interkreditoraftaler undersøgt. Analysen påviste, at der ikke i dansk ret gælder et krav om, at præceptivitet kræver klar og præcis lovhjemmel. Præceptiviteten må i stedet udledes af de enkelte retsregler og principper samt hensynene bag, hvorfor indholdet af en interkreditoraftale må vurderes i forhold til disse. Senere blev det påvist, at aftaler om efterstilling må forventes opretholdt af danske domstole, idet sådanne aftaler ikke er uforenelige med det konkursretlige ligrangsprincip.

Dernæst undersøgte retsvirkningerne af efterstilling i form af henholdsvis ansvarlig lånekapital og tilbagetrædelseserklæringer. For så vidt angår tilbagetrædelseserklæringer blev baggrundsretten flere steder udledt, og det hævdes som en typeløsning, at juniorkreditor træder tilbage med samtlige fordringer, denne har mod debitor ved erklæringens afgivelse, og at juniorkreditor træder tilbage for samtlige af seniorkreditors eksisterende fordringer. Samtidig hævdes det, at tilbagetrædelsen som udgangspunkt må indebære, at juniorkreditor er uberettiget til at modtage betalinger fra debitor på de fordringer, der er trådt tilbage med, ligesom det hævdes, at de på fordringerne hvilende kreditorrettigheder overdrages som accessorier til fordringen, såfremt der indledes insolvensbehandling mod debitor.

²⁴¹ Kristensen: Erhvervsfinansieringsret, s. 405

Det blev endvidere påvist, at medens det ansvarlige lån, i tilfælde af konkurs, virker generelt dividendeforhøjende for samtlige kreditorer til og med ”§ 98, stk. 1, nr. 1-niveau”, samt for visse § 98, stk. 1, nr. 2-kreditorer, så virker tilbagetrædelseserklæringen specielt dividendeforhøjende for den kreditor, som kan støtte ret herpå. Undersøgelsen påviste, at tilbagetrædelseserklæringer ikke påvirker konkursordenen, idet dividenden på juniorkreditorfordringen blot udbetales til seniorkreditor.

Herefter blev det undersøgt, hvorvidt de nutidige interkreditoraftaler er i overensstemmelse med gældende ret. Det blev påvist, at parternes betegnelse af forholdet er uden betydning for den retlige kvalificering heraf, hvorfor interkreditoraftaler retligt må bedømmes som tilbagetrædelseserklæringer. Undersøgelsen af udvalgte vilkår i LMAs standard interkreditoraftale viste, at modelaftalen i høj grad er i overensstemmelse med de udledte deklatoriske udgangspunkter, dog med den væsentlige undtagelse, at interkreditoraftalens vilkår om *permitted payments* i videre udstrækning tillægger juniorkreditor en oppebørselsret.

Efterfølgende fandtes, at interkreditoraftalen indeholder en tinglig sikkerhed for seniorkreditor, hvorfor spørgsmålet om seniorkreditors beskyttelse over for juniorkreditors omsætningserhververe og retsforfølgende kreditorer blev undersøgt. Analysen påviste, at seniorkreditor, for at opnå omsætnings- og kreditorbeskyttelse, må foretage den relevante sikringsakt. Det blev påvist, at den relevante sikringsakt er meddelelse til debitor, såfremt juniorkreditor træder tilbage med en simpel fordring, jf. princippet i GBL § 31, medens seniorkreditor må foretage den sikringsakt, som kræves ved pantsætning heraf, såfremt der trædes tilbage med en negotiabel fordring. Herudover påviste undersøgelsen, at en fri oppebørselsret for juniorkreditor er uforenelig med seniorkreditors omsætnings- og kreditorbeskyttelse, hvorfor interkreditoraftalens vilkår om *permitted payments* medfører risiko for ekstinktion af seniorkreditors ret.

Endeligt blev mulighederne for omstødelse af en interkreditoraftale undersøgt. Undersøgelsen påviste, at omstødelse over for seniorkreditor efter KL § 64 typisk må afvises, idet den aftalte efterstilling oftest udgør vederlag for seniorkreditors tilsagn om yderligere kredit eller kreditlempelser. Tilsvarende i forhold til debitor, idet tilbagetrædelsen ikke indebærer en formueforskydning til fordel for denne. Derimod kan det, i lyset af U 1998.612H, næppe afvises, at der kan ske omstødelse efter § 70. Spørgsmålet må, henset til parternes procesførelse, anses for værende uafklaret. Endeligt påviste undersøgelsen, at interkreditoraftaler efter omstændighederne kan omstødes i medfør af KL §§ 72 og 74, forudsat at seniorkreditor er i ond tro om de i bestemmelserne nærmere angivne forhold.

9. Kildefortegnelse

9.1 Love og bekendtgørelser

AFTL	Aftaleloven, Lovbekendtgørelse nr. 193 af 2.3.2016 om aftaler og andre retshandler på formuerettens område
BRL	Boligreguleringsloven, Lovbekendtgørelse nr. 929 af 4.9.2019 om midlertidig regulering af boligforholdene.
GBL	Gældsbrevsloven, Lovbekendtgørelse nr. 333 af 31.3.2014 om gældsbreve.
KL	Konkursloven, Lovbekendtgørelse nr. 11 af 6.1.2014 om konkurs.
LL	Lejeloven, Lovbekendtgørelse nr. 927 af 4.9.2019 om leje.
RPL	Retsplejeloven, Lovbekendtgørelse nr. 938 af 10.9.2019 om retspleje.
SL	Selskabsloven, Lovbekendtgørelse nr. 763 af 23.7.2019 om aktie- og anpartsselskaber.
TL	Tinglysningensloven, Lovbekendtgørelse nr. 1075 af 30.9.2014 om tinglysning.
VML	Værgemålsloven, Lovbekendtgørelse nr. 1015 af 20.8.2017 om værgemål.

ÅRL

Årsregnskabsloven, Lovbekendtgørelse nr. 838 af 8.8.2019 om årsregnskaber

Bekendtgørelse nr. 1227

Bekendtgørelse nr. 1227 af 21.11.2014 om indretning, registrering og kontrol af tilstedeværelsen af aktiverne i et refinansieringsregister.

9.2 Lovforarbejder og betænkninger

Betænkning nr. 606 af 1971

Betænkning II nr. 606 af 1971 om Konkurs og Tvangsakkord, afgivet af det af justitsministeriet den 29. januar 1958 nedsatte konkurslovsudvalg.

Betænkning nr. 423 af 1966

Betænkning I nr. 423 af 1966 om Konkursordenen, afgivet af det af justitsministeriet den 29. januar 1958 nedsatte konkurslovsudvalg.

FT 2000-01, Tillæg A

Folketingstidende 2000-01, Tillæg A, spalte 3206 ff., Forslag til Lov om erhvervsdrivende virksomheders aflæggelse af årsregnskab m.v. (årsregnskabsloven), fremsat den 10. januar 2001 af erhvervsministeren.

FT 1976-77, Tillæg A

Folketingstidende 1976-77 (2. samling), Tillæg A, spalte 321 ff., Forslag til Konkurslov, fremsat den 3. marts 1977 af justitsministeren.

Udkast til Lov om Aftaler

Udkast til Lov om Aftaler og andre Retshandler paa Formuerettens Omraade med tilhørende Bemærkninger, udarbejdet af den ved kgl. Resolutioner af 28de juni 1901 og 4de Juli 1910 nedsatte Kommission af 31. januar 1914.

Udkast til Lov om Gældsbreve

Udkast til Lov om Gældsbreve med tilhørende bemærkninger, udarbejdet af den ved kgl. Kommisorium af 13. juni 1932 nedsatte Kommission, 1935.

Spørgsmål 151

Retsudvalget (REU), Samling 2016-17, Alm. del, spørgsmål 151, stillet af Rune Lund (EL) til justitsminister Søren Pape Poulsen (KF): *Vil ministeren redegøre for sin holdning til, om Danmark skal have lovgivning, der beskytter handlendes ytringsfrihed og retten til give at give kritiske anmeldelser af virksomheder, idet der henvises til artiklerne "Jens Højgaard skrev negativ anmeldelse på Trustpilot - nu er han blevet sagsøgt for 11.419 kroner" fra computerworld.dk den 29. november 2016 og "Ny lovgivning på vej: Amerikanerne kan snart kritisere virksomheder sønder og sammen på nettet" fra computerworld.dk den 30. november 2016?*

9.3 Trykte afgørelser

U 2017.1465 H

Højesterets dom af 2. februar 2017 i sag 84/2016 (1. afd.), trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 2017, s. 1465.

U 2011.963 H

Højesterets dom af 7. januar 2011 i sag 272/2008 (1. afd.), trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 2011, s. 963.

U 2006.1781 H

Højesterets dom af 22. marts 2006 i sag 477/2003 (2. afd.), trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 2006, s. 1781.

U 2001.380 H

Højesterets dom af 23. november 2000 i sag 506/1999, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 2001, s. 380.

U 1998.612 H

Højesterets dom af 13. februar 1998 i sag I 25/1997, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 1998, s. 612.

U 1992.255 H

Højesterets dom af 15. januar 1992 i sag II 385/1990, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 1992, s. 255

U 1977.526 H

Højesterets dom af 25. maj 1977 i sag I 186/1976, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 1977, s. 526

U 1968.595 H

Højesterets dom af 25. juni 1968 i sag 76/1968, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 1968, s. 595.

U 1964.253 H	Højesterets dom af 11. marts 1964 i sag 135/1963, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 1964, s. 253.
U 2009.2243 V	Vestre Landsret dom af 6. maj 2009 i anke 14. afd. B-1038-08, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 2009, s. 2243
U 1985.232 V	Vestre Landsrets dom af 9. november 1984 i anke 7-B 2849/1983, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 1985, s. 232
U 1983.1116 Ø	Østre Landsrets kendelse af 19. august 1983 i kære 5-278/1983, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 1983, s. 1116.
U 1975.308/2 Ø	Østre Landsrets dom af 31. oktober 1974 i sag XI 411/1972, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 1975, s. 308
U 1982.1141 SH	Sø- og Handelsrettens dom af 16. juli 1982 i sag LP 1/1982, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 1982, s. 1141
U 1972.639 SH	Sø- og Handelsrettens dom af 21. februar 1972 i Bo 67/1971, trykt i Ugeskrift for Retsvæsen 1972, s. 639

9.4 Utrykte afgørelser

SH 2013.P-17-12	Sø- og Handelsrettens dom af 22. marts 2013 i sag P-17-12
SH 2006.P-16-05	Sø- og Handelsrettens dom af 14. december 2006 i sag P-16-06

9.5 Litteratur

Andersen: Gavebegrebet	<i>Andersen, Eigil Lego: Gavebegrebet , gavereglerne og deres anvendelsesområde, Disputats, Københavns Universitet, G. E. C. Gads Forlag, København 1988.</i>
Bryde Andersen: Grundlæggende aftaleret	<i>Andersen, Mads Bryde: Grundlæggende aftaleret, 4. udgave, Gjellerup, København, 2013.</i>

**Bryde Andersen:
Obligationsret I**

Andersen, Mads Bryde & Lookofsky, Joseph: Lærebog i Obligationsret I – Ydelsen, Beføjelser, 4. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2015.

**Bryde Andersen:
Ret og Metode**

Andersen, Mads Bryde: Ret og metode, 1. udgave, 1. oplag, G. E. C. Gads Forlag, Aktieselskabet af 1994, København 2002.

Andersen: Aftaler og mellemænd

Andersen, Lennart Lynge & Madsen, Palle Bo: Aftaler og mellemænd, 7. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2017.

Andersen: Gældsbrevsloven

Andersen, Lennart Lynge, Møgelvang-Hansen, Peter & Ørgaard, Anders: Gældsbrevsloven med kommentarer, 3. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2017.

Andersen: Kreditretten

Andersen, Lennart Lynge & Werlauff, Erik: Kreditretten, 6. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2014.

Bang-Pedersen: Konkurs

Bang-Pedersen, Ulrik Rammeskow, Christensen, Lasse Højlund & Jensen, Kim Sommer: Konkurs, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2014.

Bang-Pedersen: Rekonstruktion

Bang-Pedersen, Ulrik Rammeskow, Christensen, Lasse Højlund, Jensen, Kim Sommer, Madsen, Christian Jul & Mylin, Andreas Kærsgaard: Rekonstruktion – Teori og praksis, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2011.

Berning: Finansieringsret

Berning, Jesper: Finansieringsret, Skrifter udgivet af Retsvidenskabeligt Institut ved Københavns Universitet, 24, G.E.C. Gads Forlag, København 1977.

Blume: Juridisk metodelære

Blume, Peter: Juridisk metodelære, 5. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2009.

**Blume: Retssystemet og
juridisk metode**

Blume, Peter: Retssystemet og juridisk metode, 3. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2016.

**Brealey: Fundamentals of
Corporate Finance**

Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. & Marcus, Alan J: Fundamentals of Corporate Finance, 9th Edition, McGraw-Hill Education, New York 2018.

Carstensen: Pant

Carstensen, Vagn & Rørdam, Thomas: Pant, 7. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2002.

Christensen: Fremtidige fordringer

Christensen, Lasse Højlund: Fremtidige fordringer - særligt med henblik på omstødelse, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 1999.

Clausen: Sikkerhed i fordringer

Clausen, Nis Jul & Jensen, Camilla Hørbye: Sikkerhed i Fordringer, 8. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2018.

**Evald: Retsfilosofi, retsvidenskab og
retskildelære**

Evald, Jens & Schaumburg-Müller, Sten: Retsfilosofi, retsvidenskab og retskildelære, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2004.

**Gomard: Introduktion til
Obligationsretten**

Gomard, Bernhard: Introduktion til Obligationsretten: Obligationsrettens emnekreds og karakteristika, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 1979.

Gomard: Obligationsret, 3. Del

Gomard, Bernhard: Obligationsret, 3. del, 2. udgave ved Torsten Iversen, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2009.

Gomard: Almindelig kontraktsret

Gomard, Bernhard, Pedersen, Hans Viggo Godsk & Ørgaard, Anders: Almindelig kontraktsret, 4. udgave, Jurist- og Økonomforbundets forlag, København 2012

Gomard: Skifteret

Gomard, Bernhard: Skifteret, 2. udgave, Juristforbundets Forlag, Skrifter fra Det Retsvidenskabeligt Institut ved København Universitet 4, København 1969.

Jensen: Konkursretten

Jensen, Kim Sommer: Konkursretten, 2. udgave, Hans Reitzels Forlag, København 2019

Juul-Sandberg: Det lejedes værdi	<i>Juul-Sandberg, Jakob</i> : Det lejedes værdi, 4. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2018.
Jørgensen: Kontraktsret	<i>Jørgensen, Stig</i> : Kontraktsret, 1. bind – Aftaler (Skrifter udgivet af Institut for Privatrete ved Aarhus Universitet 8), Juristforbundets Forlag, København 1971.
Kristensen: Erhvervsfinansieringsret	<i>Kristensen, Lars Hedegaard</i> : Studier i erhvervsfinansieringsret, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2003.
Kure: Finansieringsret	<i>Kure, Henrik</i> : Finansieringsret, 2. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2018.
Kæstel: Bankjura	<i>Kæstel, Richard</i> : Bankjura, 4. udgave, Nyt Nordisk Forlag Arnold Busck, København 1981.
Møgelvang-Hansen: Kreditorforfølgning	<i>Møgelvang-Hansen, Peter & Juul-Sandberg, Jakob</i> : Kreditorforfølgning – materiel foged- og konkursret, 8. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2019.
Paris: Drafting for Corporate Finance	<i>Paris, Carolyn E. C.</i> : Drafting for Corporate Finance – Concepts, Deals, and Documents, 2. udgave, Practising Law Institute, New York 2015.
Paulsen: Rekonstruktion	<i>Paulsen, Jens</i> : Insolvensret – Rekonstruktion, 2. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2011.
Petersen: Konkursloven	<i>Petersen, Lars Lindenkrone & Ørgaard, Anders</i> : Konkursloven med kommentarer, 14. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2018.
Rodhe: Handbok i sakrätt	<i>Rodhe, Knut</i> : Handbok i sakrätt (Institutet för rättsvetenskaplig forskning, nr. 124), 1. upplaga, Norstedts Juridik AB, 1985.
Ross: Om ret og retfærdighed	<i>Ross, Alf</i> : Om ret og retfærdighed: En indførsel i den analytiske retsfilosofi, 1. udgave, 4. oplag, Nyt Nordisk Forlag Arnold Busck, København 1971.

Tamasauskas: Interkreditoraftaler	<i>Tamasauskas, Andreas: Interkreditoraftaler, i Juul, Henrik, Meding, Frederik & Schaumburg-Müller, Peer: Vennebog til Lennart Lynge Andersen, 1. udgave, Karnov Group Denmark A/S, København 2012.</i>
Ussing: Aftaler	<i>Ussing, Henry: Aftaler paa Formuerettens Omraade, 3. udgave, genoptrykt af Juristforbundets Forlag, København 1974.</i>
Ussing: Enkelte kontrakter	<i>Ussing, Henry: Dansk Obligationsret, speciel del: Enkelte kontrakter, 2. udgave, G.E.C. Gads Forlag, København 1946.</i>
Vagner: Entrepriseret	<i>Vagner, Hans Henrik: Entrepriseret, 4. udgave, ved Torsten Iversen, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2015.</i>
Vinter: Dansk og international koncernret og koncernskatteret	<i>Vinther, Nikolaj & Werlauff, Erik: Dansk og international koncernret og koncernskatteret, 1. udgave, Forlaget Thomson A/S, København 2005.</i>
von Eyben: Panterrettigheder	<i>von Eyben, W. E.: Panterrettigheder, 8. udgave, ved Henning Skovgaard, Akademisk Forlag 1987.</i>
von Eyben: Obligationsret II	<i>von Eyben, Bo, Mortensen, Peter & Sørensen, Ivan: Lærebog i Obligationsret II – Personskifte i skyldforhold, Fordringers op- hør, Hæftelsesformer, Karnov Group Denmark A/S, København 2014.</i>
Werlauff: Selskabsmasken	<i>Werlauff, Erik: Selskabsmasken: loyalitetspligt og generalklausul i selskabsretten, G.E.C. Gads Forlag, København 1991.</i>
Wood: Principles of International Insolvency	<i>Wood, Philip R.: Principles of International Insolvency, Vol 1 i serien The Law and Practice of International Finance, 2. udgave, Sweet & Maxwell, London 2007.</i>

Wood: Project Finance

Wood, Philip R.: Project Finance, Securitisations, Subordinated Debt, Vol 5 i serien The Law and Practice of International Finance, 2. udgave, Sweet & Maxwell, London 2007.

Ørgaard: Konkursret

Ørgaard, Anders: Konkursret, 12. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2018.

9.6 Artikler

Clausen: Finansiering via selskabsopsplitning

Clausen, Nis Jul: Finansiering via selskabsopsplitning, artikel i Revisionsorientering F17, 1989, s. 1-18.

Gomard: U 1968B.357

Gomard, Bernhard: Reform af konkurslovgivningen, artikel i Ugeskrift fra Retsvæsen 1968, s. 357 – 368, Karnov, 1968.

Illum: ET.2007.4

Illum, Mads & *Andersen*, Bjørn Krog: Akkvisitionsfinansiering – herunder debt-push-down i et selskabsretligt perspektiv, artikel i Erhvervsjuridisk Tidsskrift 2007, Karnov Group, 2007.

Iversen: Ansvarlig lånekapital og tilbagetrædelseserklæringer

Iversen, Torsten & *Kristensen*, Lars Hedegaard: Ansvarlig lånekapital og tilbagetrædelseserklæringer, artikel i Revisionsorienteringen E.5, november 1993, s. 1-29.

Iversen: TfR 1994.14

Iversen, Torsten: Trediemandsaftaler, artikel i Tidsskrift for Rettsvitenskap 1994, s. 14-116, Scandinavian University Press, Oslo.

Jakhelln: TfR 1967.422

Jakhelln, Henning: Ansvarlig lånekapital, artikel i Tidsskrift for Rettsvitenskap 1967, s. 422-456, Universitetsforlaget, Oslo.

Jensen: RR 2011.11.46

Jensen, Kim, *Permin*, Morten Husted & *Ziegler*, Olaf: Risikoafdækning under lånefaciliteter, artikel i Revision og Regnskabsvæsen, nr. 11, november 2011

Jensen: U 2017B.260

Jensen, Kim Sommer: Betydning af pant for stemmeretten ved konkurs og rekonstruktionsbehandling, artikel i Ugeskrift for

Retsvæsen 2017, s. 260 - 266, Karnov Group Denmark A/S 2017.

Kielland: ET.2012.19

Kielland, Alexander & Schaumburg-Müller, Peer: Udstedelse af virksomhedsobligationer, artikel i Erhvervsjuridisk Tidsskrift 2012, Karnov Group Denmark A/S, 2012.

Kiilerich-Hansen: U 1982B.425

Kiilerich-Hansen, Klaus: Finansiering og sikkerhedsstillelse gennem koncerndannelse, artikel i Ugeskrift for Retsvæsen 1982, Karnov Group, 1982.

Lindskog: SvJT 1992.609

Lindskog, Stefan: Om efterstillingsvilkor, artikel i Svensk Juristtidning 1992, s. 609-646.

Lüneborg: Acquisition Finance 2019

Lüneborg, Lars & Bennetsen, Claus: Acquisition Finance 2019 – Denmark, Global Practice Guide, Chambers and Partners, last updated November 07, 2019. <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/acquisition-finance-2019/denmark>, sidst tilgået den 18.12.2019.

Morrison: Rule of Thumb for intercreditor agreements

Morrison, Edward R.: Rule of Thumb for intercreditor agreements, artikel i University of Illinois Law Review, Volume 2015, no. 2, s. 721-734.

Petkovic: Intercreditor Issues

Petkovic, Denis I.: Intercreditor Issues in Complex Financing of Joint Ventures, artikel offentliggjort hos Norton Rose Fulbright, 1. marts 2006. Hentet den 25.11.2019 fra <https://www.projectfinance.law/publications/intercreditor-issues-in-complex-financings-of-joint-ventures>.

Ravnskilde: U 2013B.1

Ravnskilde, Jens: Hvad er en retskilde?, artikel i Ugeskrift for Retsvæsen 2013, s. 1 – 10, Karnov Group Denmark A/S, 2013.

Rohde: U 2012B.191

Rohde, Claus: Pantsætter af simple fordringers oppebørsel af renter og afdrag, artikel i Ugeskrift for Retsvæsen, s. 191 – 196, Karnov Group Denmark A/S, 2012.

Werlauff: U 1991B.413

Werlauff, Erik: Ansvarlig lånekapital, Artikel i Ugeskrift for Retsvæsen 1991, Karnov Group, 1992.

9.7 Bilag

Bilag 1

LMAs Intercreditor Agreement

Loan Market Association's Intercreditor Agreement for Real Estate Finance Transactions, vedlægges afhandlingen, da tilgængeligheden heraf er tvivlsom.

Seneste version af dokumentet er mod betaling tilgængeligt på:
<https://www.lma.eu.com/documents-guidelines/documents/category/real-estate-finance>