

2002

*Balans nr 5 2002***Är det rätt att göra due diligence?***Av Robert Sevenius*

Företagsbesiktning, due diligence på engelska, har blivit en viktig produkt för revisions- och advokatbyråer. Det är också en komplicerad process som Robert Sevenius här granskar utifrån köprättsliga aspekter: vad är till exempel säljarens risk och vad är köparens?

Företagsbesiktning (due diligence) har blivit en naturlig del av mer omfattande företagsförvärv som en informationskälla i transaktionsprocessen till skydd för köparen. Dessutom är företagsbesiktningen en allt viktigare produkt för revisions- och advokatbyråer, där särskilda specialistenheter bildats för detta. Begreppet har dock komplicerade rättsliga konsekvenser. Ur köprättsligt perspektiv kan det ifrågasättas om det är rätt att köparen initierar och genomför en företagsbesiktning eftersom köparen inte kan åberopa fel som denne hade kunnat upptäcka vid en undersökning av målföretaget. De köprättsliga förutsättningarna och konsekvenserna i samband med frågeställningen utreds i denna artikel.

Artikeln beskriver företagsbesiktningen i samband med ett företagsförvärv, som vanligen innebär en överlåtelse av aktier, andra transaktionssätt såsom inkråmsförvärv förändrar inte bilden nämnvärt. Företagsbesiktning förekommer även vid andra typer av transaktioner, t.ex. nyemissioner, samriskföretag, kreditgivning och strategiska samarbeten. Vidare antas här att köpavtalet beskriver målföretaget på ett relativt ofullständigt sätt, en situation som kan tyckas ovanlig men ger det utrymme för den dispositiva köprättsliga regleringen som beskrivs i artikeln.

Tillämplig rätt

Köplagens tillämplighet vid aktiebolagsöverlåtelser har debatterats relativt flitigt i doktrinen, särskilt med sikte på felbedömningen i målföretaget. Ett alternativ till köplagen som diskuterats är analog tillämpning av skuldebrevlagen vilket skulle innebära utökat köparansvar i jämförelse med köplagen. Det har gjorts försök att särskilja olika typer av företagsförvärv på basis av procentuell andel aktier som överlåtit, överlåtelse av enstaka aktier via elektronisk handel, bestämmande inflytande, kapitalandel m.m. och därvid menats att olika lagar är tillämpliga på olika aktietransaktioner. Ytterligare frågor kan uppstå när aktiebolaget endast har en fysisk tillgång, t.ex. en fastighet, om felbedömningsreglerna för den specifika tillgången tillämpas, se bl.a. NJA 1945 s. 305. Enligt 1 § köplagen är lagen direkt tillämplig på "köp av lös egendom", vilket inkluderar aktier och rörelser. Rättspraxis på området är begränsad och entydiga fall där köplagen tillämpats vid felbedömning saknas. I NJA 1976 s. 341 (1905 års köplag) har dock Högsta Domstolen ansett köplagens preskriptionsregler tillämpliga på aktieköp vid ett förvärv av samtliga aktier i ett aktiebolag. I stort sett råder enighet om att köplagen är tillämplig på företagsförvärv och viss praxis talar för att så också är fallet varför det finns anledning att förutsätta att köplagen är tillämplig på alla förvärv av aktier och rörelser.

Köplagen är en dispositiv lag som tillämpas i den mån annat inte följer av avtal mellan säljare och köpare. Det råder alltså avtalsfrihet mellan parterna. Utöver avtal kan också ett handelsbruk eller annan sedvänja bli gällande framför köplagens dispositiva regler. Vid företagsförvärv och andra väsentliga transaktioner används avtalsfriheten till relativt omfattande avtalsreglering av rättsförhållandet mellan parterna genom skriftliga kontrakt, men det är trots ansevärd villkor knappast möjligt att skapa ett avtal som är helt frigjort från de dispositiva reglerna. Reglerna i köplagen har därför åtminstone en kompletterande funktion.

För att med säkerhet åsidosätta bestämmelser i köplagen krävs att detta görs uttryckligt så att inte missförstånd uppstår i fråga om vad som avses. Det är vanligt att parter i bolagsöverlåtelser avtalar att det skriftliga avtalet fullständigt och uttömmande skall reglera parternas inbördes förhållande och att parternas tidigare uppgifter och agerande tidigare i förhandlingarna inte skall utgöra avtalsinnehåll, s.k. integrationsklausuler (entire agreement clauses). En sådan klausul kan ändå uppfattas som oklar och komma att utfyllas i efterhand.

Vid ett företagsförvärv är köpare och säljare bundna till varandra i ett obligationsrättsligt förhållande. Detta innebär att riskfördelningen mellan parterna är fullständig, dvs. att någondera parten alltid skall bära risken. Köprättslig felbedömning handlar om riskfördelningen som görs mellan köpare och säljare och innebär en prövning av avvikelser mellan köparens förväntningar och köpobjektets beskaffenhet. En del av problematiken bakom företagsbesiktningens betydelse i svensk rätt är de grundläggande principerna för riskfördelningen i köprätten.

Den svenska köprätten innebär bl.a. en lojalitetsplikt mellan parterna på så sätt att de anses vara samarbetsparter snarare än motparter. Säljaren har däri ett relativt långtgående ansvar för balansen i

avtalsrelationen, bl.a. bör denne enligt 18 och 19 §§ korrigeras eller upplysa om omständigheter som utgör avvikelser. Detta skiljer i viss utsträckning den svenska köprättens utgångspunkter från det anglosaxiska rättsområdets där principen om caveat emptor (köparen må akta sig) är vägledande för avtalsförhållandet, enligt vilken risken för fel ligger hos köparen.

Den svenska köplagen innehåller ett nätverk av regler kring fel, upplysning och undersökning i framförallt §§ 17-21. Här skall behandlas dels företagsbesiktningens omfattning med ledning av ett köprättsligt perspektiv, dels konsekvenserna av företagsbesiktningen som undersökning i enlighet med köplagens regelverk. I första hand kan omfattningen av företagsbesiktningen bestämmas motsatsvis genom att se till vad som ligger inom säljarens risk eftersom det inte torde finnas anledning att undersöka egenskaper där säljaren redan står risken.

17 § 3 st. köplagen

Om varan avviker från vad som föreskrivs i första eller andra stycket eller i något annat avseende avviker från vad köparen med fog kunnat förutsätta, är varan att anse som felaktig.

Vad är säljarens risk?

Enligt 17 § 1 st. skall målföretaget stämma överens med vad som följer av avtalet. I de hänseenden ingen sådan avtalad grund för målföretagets standard kan utrönas kan säljarens felansvar uppkomma genom avvikelser i förhållande till s.k. befogade förväntningar avseende målföretaget som framgår av den centrala regeln i 17 § 3 st. Köplagen exemplifierar detta generella stadgande i 17 § 2 st. med att varan skall vara ägnad för de allmänna och särskilda ändamål som varan skall användas. I fråga om företagsförvärv är denna exemplifiering av begränsat materiellt värde, en sådan bedömning av användningsändamål kan möjligen hänföras till användningen av de enskilda tillgångar som i sin tur ägs av bolaget.

Köplagen lämnar därmed föga vägledning avseende köparens befogade förväntningar vid bedömning av fel i ett målföretag. Problemet är om det över huvud taget finns några omständigheter som kan utgöra befogade förväntningar på ett företag som jämförelsenorm för felbedömningen, eftersom det är fråga om ett köp beträffande ett bestämt köpobjekt, ett s.k. speciesköp. Tvivlet på existensen av befogade förväntningar på företag kopplas ibland till gängse företagsvärderingsmodeller och det orimliga i ett objektivet värde för företag.

Ett företag och dess rörelse är unika enheter, även jämfört med andra företag inom samma bransch eller med samma affärsmodell. Normer vad gäller enskilda fysiska tillgångars beskaffenhet som utgör del av rörelse skiljer sig inte från vanlig köprättslig felbedömning, men blir svåra att bestämma i förhållande till immateriella tillgångar, såsom varumärken, företagskultur och medarbetares kompetens.

Det har framförts att det snarare är befogat med avvikelser avseende enskilda fysiska tillgångar i en omfattande verksamhet än tvärtom. Men ifråga om en särskilt värdefull enskild tillgång torde avvikelse från befogad fysisk standard kunna få relevans som fel. På samma sätt har felreglerna beträffande fast egendom använts vid förvärv aktiebolag vars enda tillgång är en fastighet.

En uppfattning är att avvikelsen skall sättas i förhållande till företaget som helhet eller till dess värde och skall överstiga ett viss mått för att vara väsentligt och kunna beaktas som ett fel. Även om detta i viss mån överensstämmer med pragmatiska villkor i köpavtal, är grunden för detta resonemang att företagsförvärvet inte längre betraktas som ett speciesköp, utan som ett köp av en omfattande förmögenhetsmassa av ett visst slag.

Trots svårigheterna med att fastställa befogade förväntningar på företag har ett antal förhållanden diskuterats som grundläggande egenskaper, från objektiv synpunkt närmast självklara, vilka kan få karaktären av befogade förväntningar vid företagsförvärv. Följaktligen har säljaren ett strikt ansvar för sådana egenskaper. Här följer en kort redogörelse av sådana förment objektiva egenskaper som med preferens behandlats i doktrin och i viss mån i praxis.

God redovisningssed

Den finansiella informationen är central i varje företagsöverlåtelse, vare sig den hämtas från lagstadgad extern redovisning, ledningsrapporter, företagets bokföring, budgetar eller prognoser. Efterlevnad av god redovisningssed och redovisningslagstiftningen har därför angivits som en möjlig befogad förväntning på målföretagets finansiella information. Här råder i princip konsensus i doktrinen och det stöds av ett avgörande från Stockholms Handelskammars Skiljedomsinstitut (publicerat i Årsskrift 1986). Säljarens faktiska inflytande eller vetskap om redovisningsinformationens riktighet skulle därmed inte tillmätas betydelse för säljarens felansvar i fråga om detta förhållande. Det har i dessa sammanhang ifrågasatts om

säljaren har något ansvar för att den finansiella informationen ger en rättvisande och objektiv bild av företaget. Frågan bör numera ställas i relation till 2 kap. 3 § årsredovisningslagen där rättvisande bild utgör ett lagstadgat krav.

Från lagstadgade redovisningsdokument såsom årsredovisningar och delårsrapporter kan skiljas finansiell information som kan framställas av bolagen för andra syften, exempelvis för ekonomisk styrning eller information till avtalsparter eller borgenärer. Sådan intern information behöver inte ges samma krav på exakthet och objektivitet som extern information vilket torde leda till en annan bedömning av riskens fördelning.

Vanligtvis har säljare och köpare ett gemensamt intresse av att den externa redovisningsinformationen som ligger till grund för överlåtelsen skall vara granskad av målföretagets revisorer. Detta utgör dock inte heller någon säkerhet för att informationen är objektivt riktig, eftersom revisorerna arbetar efter principerna om god revisionssed utan att i detalj verifiera alla i resultat och balans ingående poster. Säljarens ansvar för redovisningsinformation torde således även gälla avvikelser som inte upptäcks vid revision samt de enskilda affärshändelserna som ingår i bokföringen. Säljaren kan eventuellt stå risken för sådana extraordinära händelser som inträffar efter balansdag och som väsentligen förändrar bokslutet.

Den externa redovisningens principer och regler lämnar utrymme för olika sätt att redovisa ett företags resultat och balans. God redovisningssed är inte en enhetlig standard som enkelt låter sig fastställas genom hänvisning till en bestämd regelsamling utan ett komplext normsystem av föränderlig karaktär där motsatta uppfattningar och redovisningssätt på goda grunder tillåts samexistera. God redovisningssed torde därmed i praktiken komma till korta som befogad förväntning i detta köprättsliga hänseende varför utrymmet för säljarens ansvar för att redovisningen överensstämmer med god redovisningssed möjligen ändå begränsas.

Omsättningens fördelning

I en särskild fråga rörande resultaträkningen i NJA 1974 A 4 (1905 års köplag) gjorde majoriteten av Högsta Domstolen bedömningen att en köpare som meddelats ett totalt omsättningsbelopp normalt kan anta jämn fördelning av omsättningen, bortsett från säsongsvariationer och liknande. Ifall fördelningen av omsättningen visar en negativ trend aktiveras en upplysningsskyldighet för säljaren. En tolkning av rättsfallet utvecklar detta till att även gälla i situationer där resultaträkningen påverkats av extraordinära omständigheter eller att marginalerna väsentligt minskat under perioden.

Tillstånd och rättigheter

En något mer entydig egenskap hos målföretag är att de skall besitta erforderliga tillstånd, myndighetsbeslut eller andra rättigheter för att bedriva den rörelse som faktiskt bedrivs. De avvikelser som kan uppkomma i förhållande till denna jämförelsenorm kallas vanligen rådighetsfel eftersom köparens rådighet över köpobjektet begränsas så att det inte kan utnyttjas som förväntats (i anslutning till företagsförvärv används ibland även termen tillståndsfel). Vid företagsförvärv finns rättspraxis vad gäller tillstånd för hotell-, restaurant-, detaljhandelsrörelse och liknande mindre verksamheter. NJA1961 s. 330 (1905 års köplag) ger enligt doktrinen uttryck för principen att säljaren bär ett strikt ansvar för att den pågående verksamheten i målföretaget bedrivs med erforderliga tillstånd. Det finns situationer när tillståndsfel inte i samma utsträckning faller inom säljarens risksfär och det är där tillståndet är beroende av personliga karaktäristika hos den som bedriver verksamheten.

Hemulsansvar

En ytterligare felkategori som uttryckligen regleras i 41 §, är s.k. rättsliga fel för vilka säljaren bär ett strikt ansvar för sådana avvikelser som medför att tredje man kan göra äganderätt, panträtt, retentionsrätt eller annan liknande sakrätt gällande gentemot köparen.

20 § 1 st. köplagen

Köparen får inte såsom fel åberopa vad han måste antas ha känt till vid köpet.

20 § 2 st. köplagen

Har köparen före köpet undersökt varan eller utan godtagbar anledning underlåtit att följa säljarens uppmaning att undersöka den, får han inte såsom fel åberopa vad han borde ha märkt vid undersökningen, om inte säljaren handlat i strid mot tro och heder.

Vad är köparens risk?

Köparens övriga förväntningar, som inte har kommit till uttryck i köpavtalet och inte heller kan sägas vara

befogade, faller inom köparens risksfär. Med hänsyn till att det endast är ett fåtal områden, som omtalats ovan, där säljaren står risken kan köparens ansvar sägas vara relativt omfattande. Likväl som vissa omständigheter har förts fram som befogade förväntningar vid bedömning av säljarens risksfär har några omständigheter identifierats som regelmässigt ligger inom köparens risksfär. Köparen har visserligen förväntningar även inom dessa områden men de anses inte vara befogade i köplagens mening.

Framåtriktad finansiell information

I de flesta fall förvärvas företag på grund av dess framtida möjligheter. Till skillnad från finansiell information om målföretagets nuläge och historik kan de framåtriktade finansiella uppgifterna inte med tillfredsställande säkerhet undersökas av en köpare. En köpare anses därför inte ha möjlighet att grunda några befogade förväntningar på ett målföretags framtida utveckling. Särskilt budgetar och prognoser är relevanta i dessa sammanhang och sägs vara oprecisa sammanställningar som baseras på osäkra antaganden om framtida händelsebelopp. Resonemanget ansluter till principen att köparen står risken för sådant som påverkar målföretaget efter tillträdet som markerar farans övergång. Budgetar och prognoser utgör handlingsprogram och i viss utsträckning kvalificerade bedömningar av framtiden som skall anses behäftade med osäkerhet. Detta medför att de i sig inte kan grunda några befogade förväntningar.

I relation till den stora praktiska betydelse budgetar och prognoser från säljaren har i många företagsförvärv medför det sagda utrymme för konflikter mellan avtalsparterna och friktioner i rättsförhållandet. En avvikelse i förhållande till historisk träffsäkerhet i målföretagets budgetar och prognoser kan utgöra en möjlighet att bedöma fel i säljarens framåtriktade information. En annan omständighet som kan ligga inom säljarens risksfär är att budgetprocessen planerats och genomförs med samma omsorg som tidigare år. Möjligen kan säljaren få vidkänna ansvar för extrapolering av trender i marknaden baserade på fleråriga historiska data som ligger till grund för framåtriktad finansiell information.

Enligt 1986 års skiljedom i Stockholms handelskammars Skiljedomsinstitut fordras för att ett säljaransvar beträffande ifrågavarande typ av uppgifter skall uppkomma "i princip antingen en uttrycklig garanti eller liknande försäkran eller att de sakuppgifter som redovisas i handlingarna inte är korrekta eller att de redovisas på ett vilseledande sätt". Säljaren kan därmed åläggas ett ansvar för fel i sakuppgifter beträffande historiska omständigheter som bildar utgångsläget för budgeten eller prognosen.

Värderingsantaganden

Idealt bygger ett företagsförvärv på en väl genomarbetad värdering av målföretaget. Det finns många metoder för värdering av företag men ofta bygger ändå köpeskillingen på någon form av schablon. Värderingsmetoderna och schabloniserad värdering bygger på ett antal antaganden, vissa grundade i vetenskaplig empiri och andra i mer praktiska uppfattningar som bas, exempelvis marknadstrender etc. Värderingsantaganden tillerkänns regelmässigt inte relevans som befogade förväntningar och avvikelser härvidlag ligger således generellt inom köparens risksfär.

Marknadsposition

Avvikelser i fråga om målföretagets position på sin marknad, bl.a. i form av marknadsandelar och ställning i förhållande till konkurrenterna, torde också ligga inom köparens risksfär. Därmed svarar en säljare inte för felaktigheter beträffande sådana omständigheter utan särskild garanti. Bakgrunden till detta synes vara att tredje part är involverad och säljaren har inte full kontroll och insyn över omständigheterna.

Synergieffekter

I många företagsförvärv ligger en stor del av köparens värdering av målföretaget i de synergieffekter som denne tror skall uppkomma vid integrationen av köparens och målföretagets organisationer. Synergierna är inte bara beroende på målföretagets beskaffenhet utan i betydande utsträckning på förutsättningarna i köparens egen organisation samt planläggningen för att implementera dessa egenskaper. Detta sammantaget leder till att synergieffekter omtalas som omständigheter som faller inom köparens risksfär och att avvikelser från dessa inte kan åberopas som fel gentemot säljaren.

Vilken verkan har företagsbesiktningen?

Som framgått ovan är det osäkert att fastställa typiska omständigheter där säljaren står den köprättsliga risken vid ett företagsförvärv. Det är likaledes svårt att fastställa omständigheter vilka regelmässigt faller inom köparens risksfär. Likväl innebär det obligationsrättsliga rättsförhållandet att risken faller på antingen säljare eller köpare. Säljarens och köparens insikt och agerande kan också påverka riskallokeringen. Säljarens ansvar omfattar inte avvikelser som köparen haft vetskap om, eftersom köparen inte kan ha befogade förväntningar rörande omständigheter som denne vet avviker, enligt 20 § 1 st. Köparens vetskap begränsar således säljarens ansvar enligt huvudregeln i 17 § och lägger grunden för en reallokering av risken baserad på köparens insikt. I 20 § 2 st. regleras uttryckligen ett sätt för köparen att vinna insikt; som fel får köparen inte åberopa vad som framkommit vid en undersökning eller sådant som denne borde ha märkt vid undersökningen. Detta stadgande har således direkt relevans för företagsbesiktning.

Säljaren kan åstadkomma en s.k. undersökningsplikt för köparen genom en uppmaning att undersöka målföretaget. Det krävs ingen uttrycklig uppmaning utan det är tillräckligt att säljaren förevisar köpobjektet eller håller detta tillgängligt för granskning, vilket kan ske genom datarum och företagsledningens presentationer i samband med transaktionsprocessen. Dessutom kan en skyldighet att undersöka köpobjektet uppkomma genom handelsbruk eller annan sedvänja, vilket exemplifierats i fastighetsrätten. Det är möjligt att krav kan ställas på att uppmaningen måste kommunicera att säljaren avser att omfördela risken. Om köparen underlåter att följa en sådan uppmaning utan godtagbar anledning övergår säljarens felansvar för sådana omständigheter som har upptäckts och även sådana som borde ha upptäckts vid undersökningen till köparen. Därför sägs att köparen blir skyldig att undersöka omständigheterna. Följaktligen har en uppmaning och eventuell underlåtelse att följa en sådan uppmaning samma rättsverkan som vetskapen om en omständighet. Uppmaningen kan alltså användas av säljaren för att omfördela riskerna mellan parterna på samma sätt som en friskrivning, dvs. en förskjutning av den totala risken så att köparens risksfär omfattar mer än tidigare.

Omfattningen av den köprättsliga undersökningsplikten påverkas dock av följande faktorer: omständigheternas relativ lätthet att undersöka, sannolikheten för att omständigheterna typiskt sätt är behäftade med fel, köparens sakkunskap, kostnader för en undersökning samt i vad mån säljaren agerat på ett sätt som kan inskränka undersökningsplikten. Omfattningen av den köprättsliga undersökningsplikten avgörs med hänsyn till den grad av omsorg som kan krävas av en person i köparens ställning. Omfattningen påverkas därmed av den individuella köparens sakkunskap och man utgår från att en icke sakkunnig köpare bör anlita sakkunniga biträden.

Sådana omständigheter som säljaren inte står risken för enligt huvudregeln, dvs. icke avtalade och icke befogade omständigheter står köparen risken för oavsett om denne har vetskap om dem eller inte. En noggrann köpare som undersöker dessa omständigheter övertar inte något av säljarens risk. Denne är därmed i ett bättre läge efter undersökningen, även om den köprättsliga ansvarsfördelningen inte förändrats. Skiljelinjen kan dock i praktiken vara svår för köparen att tillvarata, ett exempel baserat på omständigheterna som beskrivits ovan är situationen där säljaren har ett ansvar för riktigheten i uppgifter i en resultatrapport men inget ansvar för innevarande års budgets riktighet som presenteras i samma dokument. För köparen medför detta att de olika informationsbärarna knappast kan isoleras vid företagsbesiktningen varvid köparen ofrivilligt undersöker omständigheter som torde utöka dennes ansvar.

Vad säger köpavtalet?

Även om denna artikel inte syftar till att behandla köpavtalet skall något sägas om regleringen av själva företeelsen företagsbesiktning. Precis som övriga klausuler i avtalet är klausuler om företagsbesiktning föremål för förhandling och sammanjämkande skrivningar.

Säljaren står principiellt risken för köparens befogade förväntningar enligt svensk rätt och kan därför vilja försäkra sig om att köparen bereds tillfälle att undersöka målföretaget, för att flytta över risken till köparen. Säljaren har ett intresse av att köparen bekräftar att företagsbesiktning skett och kan därför vilja ha in en klausul om att köparen beretts tillfälle till företagsbesiktning. En sådan avtalstext kan se ut som följer:

Säljaren har berett köparen möjlighet att hos målföretaget och hos säljaren ta del av all information avseende målföretaget och dess verksamhet varvid köparen utfört en ingående företagsbesiktning hos målföretaget.

Syftet med en sådan skrivning kan vara att friskriva säljaren från ansvaret för eventuella fel. Säljaren kan även införa en sådan skrivning som uppmaning till köparen att utföra en undersökning. Formuleringen visar att köparens undersökningsplikt som stadgas i 20 § 2 st. har aktiverats och detta intygas av köparen genom att denne undertecknar avtalet. Köparen torde normalt inte ha något självständigt intresse av att en klausul med sådan innebörd införs i köpavtalet. Om skrivningen har tillkommit på säljarens initiativ kan det dock vara av vikt i bevishänseende att beskriva hur företagsbesiktningen faktiskt gått till eftersom godtagbar anledning till att begränsa undersökningen kan ha förelegat.

Köparens svar på avtalstexten ovan kan därför vara att precisera förutsättningarna för undersökningen och specificera den information som tillgängliggjorts, att ange när och i vilka former informationen tillgängliggjorts samt även i övrigt visa de begränsningar som gjorts i företagsundersökningen. Detta kan se ut som följer:

Säljaren har berett köparen möjlighet att ta del av den information om målföretaget, som av säljaren bedömts vara av väsentlig vikt för genomförande av förvärvet, avseende målföretaget och dess verksamhet varvid köparen utfört en begränsad företagsbesiktning av överlämnad skriftlig information, enligt förteckningen i bilaga, som tillgängliggjorts i ett datarum under tre arbetsdagar hos målföretagets revisor. Säljaren svarar för att tillgängliggjord information förmedlar en rättvisande bild av de förhållanden

som påverkar köpet.

Med den senare skrivningen torde säljaren svara för de fel som inte borde upptäckas vid en analys av den information som finns med i listan. Här försöker köparen visa att undersökningen begränsats genom inverkan från säljaren, exempelvis genom urval av presenterad information, inskränkt tidsperiod och begränsad möjlighet att ställa kompletterande frågor till målföretagets medarbetare.

Sammanfattning

Doktrin och praxis har identifierat vissa omständigheter vid företagsförvärv där köparen kan ha befogade förväntningar på målföretaget och säljaren således har ett strikt ansvar vilket inte torde påverkas av köparens företagna företagsbesiktning. Följaktligen hålls dörren öppen för principen att befogade förväntningar kan förekomma vid företagsförvärv även om den i det enskilda fallet kan vara svår att fastställa och detta inte med tydlighet avgjorts i rättspraxis. Vissa omständigheter har identifierats som köparen alltid står risken för och således regelmässigt bör omfattas av en företagsbesiktning utan köprättsliga konsekvenser. Eftersom det är få omständigheter där en köpare kan anses ha befogade förväntningar om ett målföretags beskaffenhet ligger lejonparten inom köparens risksfär. En undersökning av omständigheterna kring målföretag ligger således generellt i köparens intresse. Konsekvensen av en företagsbesiktning för de omständigheter där befogade förväntningar kan komma ifråga är dock att risken kan reallokeras från säljaren till köparen.

A	C	B
God redovisningssed		Budgetar och prognoser
Jämn omsättning		Värderingsantaganden
Tillstånd		Marknadsposition
Hemul		Synergieffekter

Med ett reduktionistiskt synsätt på det som beskrivits kan en skiss över riskfördelning och felbedömning tecknas enligt bilden ovan. A visar de omständigheter som ligger inom säljarens risksfär och således kan åberopas som fel gentemot denne. B visar de omständigheter som ligger inom köparens risksfär och inte utan avtalade garantier eller svikligt förfarande kan åberopas gentemot säljaren såsom fel i målföretaget. I relation till B har A ett mindre omfång eftersom köparens befogade förväntningar är begränsade av företagsförvärvets utpräglade specieskaraktär. C visar den sfär där risken kan reallokeras genom säljarens uppmaning till undersökning och köparens undersökning. I C är det således fortfarande så att antingen säljare eller köpare står risken för omständigheter eftersom den obligationsrättsliga riskfördelningen är fullständig. Risken omkastas genom ett visst beteende från säljarens eller köparens sida.

Det bör slutligen framhållas att den köprättsliga bedömningen av företagsbesiktningens konsekvenser bara är en aspekt av problemställningen vid företagsbesiktning. Här görs exempelvis ingen analys av de övriga köprättsliga regler, såsom säljarens skyldighet upplysning i vissa situationer. Dessutom tillkommer bedömningar av andra rättsområden, såsom associationsrätt, eller de ekonomiska orsakerna till att en företagsbesiktning utförs, bl.a. effektivitetsvinster. Dessutom finns det en mängd praktiska och psykologiska orsaker till att genomföra en företagsbesiktning. Den försiktighet som föranleds av svensk köprätt är inte helt avgörande för om det är rätt att genomföra en företagsbesiktning eller ej, även om det är en mycket viktig del av den totala bedömning som bör göras innan en företagsbesiktning initieras.

Den mest effektiva försäkringen mot negativa överraskningar efter tillträdet till målföretaget torde således fortfarande vara att undersöka hur det förhåller sig med de förväntningar köparen har på målföretaget genom att genomföra en företagsbesiktning.

Centrala referenser

Hultmark, Christina, "Kontraktsbrott vid köp av aktier", Juristförlaget JF AB, 1992.

Kihlman, Jon, "Fel - Särskilt vid köp av lös och fast egendom", Norstedts Juridik AB, 1999.

Pettersson, Christina och Sevenius, Robert, "Due diligence en allt viktigare process - men inte någon fastställd standard", Balans nr 10/2000.

Robert Sevenius är verksam som fristående konsult. Han medverkade senast i Balans nr 10/2000.

© Copyright FAR FÖRLAG AB Allt mångfaldigande genom kopiering, vidare spridning etc. förbjuden.