



JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Anders Warnhammar

Due diligence vid företagsförvärv

Examensarbete
20 poäng

Torsten Sandström

Associationsrätt

HT 2000

Innehåll

SAMMANFATTNING	1
1 INLEDNING	3
1.1 Due diligence introduktion	3
1.2 Disposition	3
1.3 Syfte	4
1.4 Problemformulering	4
1.5 Avgränsningar	4
2 METOD	5
2.1 Metod och syfte	5
2.2 Vetenskapsteoretisk ansats	5
2.3 Kvalitativ respektive kvantitativ metod	6
2.4 Primära och sekundära källor	7
2.5 Definitioner	7
3 FÖRETAGSFÖRVARV	9
3.1 Inledning	9
3.2 Syfte med företagsförvärv	10
3.3 Förvärvsprocessen	11
3.4 Former för företagsförvärv	12
3.4.1 Inkrämsöverlåtelse	12
3.4.2 Aktiebolagsöverlåtelse	13
3.4.3 Fusion	13
3.5 Val mellan förvärvsformer	14
4 ALLMÄNT OM DUE DILIGENCE	15
4.1 Inledning	15
4.2 Syftet med due diligence	16
4.3 Risker med att köpa företag	16

4.4 Behov av en väl genomförd due diligence	17
4.5 Vem beställer undersökningen	17
4.6 Uppdraget	18
4.7 Underlag för due diligence undersökningen	18
4.8 Due diligence checklista	22
4.9 Garantier och due diligence	23
4.10 Risken med att genomföra due diligence undersökningen	24
5 DUE DILIGENCE OMRÅDEN	26
5.1 Finansiell due diligence	26
5.2 Affärsinriktad due diligence	27
5.3 Skattemässig due diligence	27
5.4 Miljömässig due diligence	28
5.5 Juridisk due diligence	28
5.5.1 Organisation	29
5.5.2 Målbolagets relationer	30
5.5.3 Tillgångar	30
5.5.4 Licenser och tillstånd	30
5.5.5 Belastningar och skulder	31
5.5.6 Personal	31
5.5.7 Pågående rättstvister och krav	31
5.5.8 Avtal	32
5.5.9 Försäkringar	32
5.5.10 Konkurrensfrågor	32
5.5.11 Övrigt	33
6 LETTER OF INTENT	34
6.1 Inledning	34
6.2 Letter of Intent	34
6.3 Orent Letter of Intents verkningar	35
6.3.1 Orent Letter of Intents verkan på avtalsbundenheten	36
6.3.2 Orent Letter of Intents verkan på due diligence uppdraget	36
6.3.3 Orent Letter of Intents verkan på undersökningsplikten	37
7 FÖRHÅLLET MELLAN KÖPARE OCH SÄLJARE AV FÖRETAG	38
7.1 Tillämplig lag	38
7.1.1 Aktiebolagsöverlåtelse	38
7.1.2 Inkrämsöverlåtelse	39
7.2 Felreglerna	39

7.3 Säljarens upplysningsplikt	40
7.4 Köparens undersökningsplikt	40
7.5 Kausalitet	41
7.6 Påföljder vid fel	41
7.7 Sammanfattade synpunkter	43
8 FÖRHÅLLET MELLAN UPPDRAGSGIVARE OCH GRANSKARE	44
8.1 Uppdragsavtal av olika slag	44
8.1.1 Personliga uppdrag	45
8.1.2 Företagsuppdrag	45
8.1.3 Vilket uppdrag är en due diligence undersökning	46
8.2 Lagstiftning som berör personliga uppdrag	46
8.2.1 Handelsbalken 18 kap. "Om syssломän eller andra ombudsmän"	47
8.2.2 Kommissionslagen	47
8.3 Allmänt om avtalet och dess tillkomst	48
8.4 Allmänna skyldigheter som följer av uppdraget	49
8.5 Påföljder vid uppdragstagares kontraktsbrott	50
8.7 Sammanfattande synpunkter	51
9 AVSLUTNING	52
BILAGA A	55
BILAGA B	58
BILAGA C	65
KÄLLFÖRTECKNING	71

Sammanfattning

Due diligence är ett begrepp som används i flertalet olika situationer internationellt. Dess betydelse vid en direkt översättning är; ”vederbörlig omsorg” eller ”tillbörlig aktsamhet”. I Sverige används begreppet främst vid en genomgång och analys av ett företags interna angelägenheter då ett företag skall förvärfvas eller introduceras på börsen. Detta arbete behandlar endast due diligence vid företagsförvärv och i detta sammanhang är troligtvis den mest korrekta översättningen till svenska: ”företagsbesiktning” eller ”företagsgranskning”.

Vid ett företagsförvärv gäller det först att identifiera ett företag som passar köparens behov. Denna identifiering baseras främst på extern information som exempelvis årsredovisningar och kvartalsrapporter. Nästa steg är att inleda en kontakt med företaget och teckna ett föravtal, så kallat ”letter of Intent”. Detta avtal ligger till grund för förvärvsprocessen och reglerar vanligtvis vad som skall undersökas vidare i due diligence undersökningen. Undersökningen baseras på internt material och känslig information som exempelvis företagshemligheter undersöks ofta. Därför fungerar vanligtvis föravtalet som en garanti för att köparen skall hålla dessa uppgifter konfidentiella.

Due diligence undersökningen som sedan tar vid kan utföras från juridiskt, finansiellt, miljömässigt, affärsmässigt och skattemässigt perspektiv. Detta för att få en så bra heltäckande bild av företaget som möjligt. Undersökningen av de olika områdena utförs vanligen av olika experter på sina områden. Syftet med due diligence undersökningen är främst att avgöra om köpet skall gå igenom eller ej och att förhandla fram ett pris samt ett köpeavtal. Due diligence undersökningen ligger även till grund för hur förvärvet skall struktureras och hur det uppköpta företaget skall integreras i den befintliga verksamheten om det är ett företag som är köpare.

Den juridiska due diligence undersökningen utförs vanligen av en advokat. Den juridiska undersökningens funktion är främst att bekräfta: att målföretaget äger och har tillgång till dess materiella och immateriella tillgångar, att målföretaget har alla nödvändiga licenser för att fortsätta sin verksamhet, att målföretaget verkar i överensstämmelse med gällande lagstiftning och att kontrakt är ordentligt fullgjorda och utförbara. Det gäller även att identifiera: pågående och möjliga processer, tvister och dispyter,

ovanliga eller betungande bestämmelser i kontrakt och försäkra att bytet av ledning eller ägarbyte av inkråmet inte har en ogynnsam effekt på företaget. Juridisk due diligence behandlar i första hand tillstånd, rättigheter, ingångna avtal, kontrakt och övriga åtaganden.

Om det efter köpet visar sig att det föreligger fel i det köpta företaget, är det viktigt att veta vad en due diligence undersökning innebär köprättsligt. Köplagen är tillämplig på företagsförvärv, såvida parterna inte avtalat bort köplagen då den är dispositiv. Den främsta funktionen som due diligence undersökningen har köprättsligt, är att den uppfyller undersökningsplikten. Undersökningsplikten medför att köparen inte längre kan åberopa fel som borde ha upptäckts vid due diligence undersökningen. Undersökningspliktens omfattning är då beroende på vad som fick undersökas enligt föravtalet och på eventuella garantier som säljaren kan ha lämnat innan undersökningen. De påföljder som är vanligast vid fel av företagsöverlåtelse är prisavdrag och skadestånd.

Förhållandet mellan de som utför due diligence undersökningen och den som beställer det, vanligtvis köparen, regleras av ett uppdragsavtal. Uppdraget är en immateriell tjänst och de mest närliggande lagar som behandlar detta är, handelsbalken 18 kap. ”Om syssломän eller andra ombudsmän” och Kommissionslagen. Avtalet mellan parterna är det centrala i relationen, men på grund av dess unika utformning i varje enskilt fall går det inte att behandla avtalet mer än på generella grunder. Det finns även andra skyldigheter som en granskare måste följa vid utförandet av uppdraget som lojalitetsplikt, upplysningsplikt, tystnadsplikt och omsorg. Vid ett kontraktsbrott i ett uppdragsavtal av due diligence karaktär är skadestånd den vanligaste påföljden.

1 Inledning

1.1 Due diligence introduktion

Due diligence är ett begrepp som används i flera olika situationer och kan beskrivas som ett samlingsbegrepp för att genomföra en kontroll som oftast resulterar i en värdering. Dess betydelse vid en direkt översättning är ”vederbörlig omsorg” eller ”tillbörlig aktsamhet”. I Sverige används begreppet främst vid en genomgång och analys av ett företags interna angelägenheter då ett företag skall förvärvas eller introduceras på börsen. I detta sammanhang är troligtvis den mest korrekta översättningen till svenska företagsbesiktning eller företagsgranskning.

Due diligence undersökningen innebär en heltäckande analys av ett företags interna angelägenheter. Det är inte bara ur ett juridiskt perspektiv som undersökningen görs utan även från ett finansiellt, miljömässigt, affärsmässigt och skattemässigt perspektiv.

1.2 Disposition

Kapitel 1 är en inledning till uppsatsen där syfte, problemformulering, uppsatsens disposition och avgränsningar presenteras. Kapitel 2 presenterar den tillämpade metoden samt en metoddiskussion. Kapitel 3 är ett deskriptivt kapitel som behandlar olika sorters företagsförvärv, orsaker till företagsförvärv och due diligence undersökningens betydelse i förvärvsprocessen.

Kapitel 4 presenterar själva due diligence undersökningen. Detta innefattar syftet med due diligence, underlag som behövs och risker med att utföra due diligence. Kapitel 5 beskriver de olika due diligence områdena med en fokusering på den juridiska due diligence undersökningen.

Kapitel 6 behandlar Letter of Intent och dess påverkan på due diligence undersökningen och relationen i övrigt. Kapitel 7 analyserar relationen

mellan köpare och säljare från ett köprättsligt perspektiv. I Kapitel 8 redogörs för vilken typ av uppdrag en due diligence undersökning är samt behandlar avtalet översiktligt. Kapitel 9 är ett avslutande kapitel som sammanfattningsvis svarar mot syfte och problemformulering. Avslutningsvis finns bilagor med checklistor som använts.

1.3 Syfte

Syftet med denna uppsats är att övergripande beskriva vad en due diligence undersökning innebär. Utöver detta vill jag även ta upp några juridiska problem som har anknytning till due diligence undersökningen och behandla dessa. Utgångspunkten för de juridiska problemen är i första hand utifrån köparens perspektiv om ett fel föreligger.

1.4 Problemformulering

Eftersom det finns mycket lite skrivet om due diligence i svensk litteratur och eftersom det är ett relativt nytt begrepp inom svenskt näringsliv är det i första hand intressant att beskriva vad due diligence innebär. För att knyta an detta till juridiken och finna en relevant frågeställning utifrån uppsatsens referensram, är min problemformulering följande:

Vilka juridiska effekter ger en due diligence undersökning på ett företagsförvärv?

1.5 Avgränsningar

Då syftet och problemformuleringen är av mycket generell karaktär är det svårt att presentera de avgränsningarna som har gjorts. I den mer deskriptiva delen av uppsatsen presenteras översiktligt företagsförvärv och due diligence områden som jag vidare inte går in på. Dessa avsnitt är till för att skapa en förståelse för helheten. Den kanske största avgränsningen ligger i valet av perspektiv, jag har valt köparens perspektiv vid ytterligare analys av en due diligence undersökning. Vidare har jag valt att beskriva due diligence undersökningen vid företagsförvärv och inte vid börsintroduktioner.

2 Metod

2.1 Metod och syfte

Metod är ett redskap för att uppnå de syften forskaren har med sin undersökning eller forskning. Enligt Wiedersheim-Paul & Eriksson kan en undersöknings syfte grupperas på olika sätt. Syftet kan vara att beskriva företeelser av olika slag och undersökningen har då ett deskriptivt syfte. En uppsats kan även ha ett förklarande syfte vilket kallas explikativt syfte. Om författaren vill göra en förutsägelse vad gäller en viss situation antas ett prognostiserande syfte.¹

Med bakgrund av denna uppsats syfte, som presenterats i 1.3, kan man finna att syftet främst är av deskriptiv karaktär angående själva due diligence undersökningen. Det finns även ett visst inslag av ett prognostiserande och explikativt syfte, då jag dragit några juridiska slutsatser angående relationen mellan köpare och säljare samt mellan uppdragsgivare och granskare. Metoden jag använt i denna uppsats är således påverkad av dessa syften.

2.2 Vetenskapsteoretisk ansats

Inom den samhällsvetenskapliga forskningstraditionen brukar det talas om två olika sätt att närma sig arbetet med forskningsfrågorna. Enligt Andersson handlar det inte bara om två skilda metodologiska angreppssätt, utan två helt motsatta livsinställningar eller världsåskådningar: positivism och hermeneutik.²

Positivismen menar att vetenskapens uppgift skall vara att fastställa fakta, inte att ange värdeomdömen om hur något bör vara. Utifrån detta menas att en vetenskaplig ansats är meningsfull endast om den kan bekräftas

¹ Wiedersheim-Paul & Eriksson, *Att utreda, forska och rapportera*, s 48 ff.

² Andersson, *Positivism kontra hermeneutik*, s 9.

empiriskt. Den positivistiska forskningstraditionen kan därför sägas bygga på ett naturvetenskapligt forskningsideal.³

Hermeneutik betyder ungefär allmän tolkningslära och kan tolkas som att meningen hos en del endast kan förstås om den sätts i samband med helheten.⁴ En forskare som använder sig av hermeneutiken som angreppssätt tar hjälp av sin egen erfarenhet, egna tankar, intryck samt all sin tidigare inhämtade kunskap. Begrepp som tolkning, förståelse, kontext och betydelse har stort värde inom hermeneutiken. Grunden är själva tolkningen som leder till en ökad förståelse och kunskap. Till skillnad från positivismen arbetar man inte inom hermeneutiken med förklaringar i termer av kausala samband. Istället kan den hermeneutiska forskningsprocessen sammanfattas som en dialog mellan subjekt och objekt.⁵ En hermeneutisk spiral bildas och forskningen går från helhet till delar och sedan tillbaka till en helhet igen.⁶

Detta arbete är i huvudsak anslutet till den hermeneutiska vetenskapssynen. Jag har gjort detta val då jag anser att det inte går att analysera materialet som använts utan att tolka informationen. Även genom att beskriva i vilket sammanhang som en due diligence undersökning utförs i ger en hermeneutisk vinkling.

2.3 Kvalitativ respektive kvantitativ metod

Inom samhällsvetenskapen skiljer man på två olika metodiska angreppssätt; kvantitativa och kvalitativa metoder. En kvalitativ undersökning har främst ett förstående syfte och riktar inte in sig på om informationen har en generell giltighet. Det centrala är att samla in information från olika källor för att uppnå en djupare förståelse för det problem som studeras samt att beskriva helheten av det sammanhang det inryms i.⁷

En kvantitativ undersökning är mer formaliserad och strukturerad och kännetecknas av stora systematiska undersökningar. Genom att använda sig

³ Andersson, *Positivism kontra hermeneutik*, s 14.

⁴ Alvesson/Sköldberg, *Tolkning och reflektion*, s 165.

⁵ Patel, Davidsson, *Forskningsmetodikens grunder - Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*, s 26ff.

⁶ Alvesson/Sköldberg, *Tolkning och reflektion*, s 165.

⁷ Holme, *Forskningsmetodik*, s13ff, 85ff.

av stora populationer kan välgrundade generaliseringar göras. Syftet med en kvantitativ undersökning är att beskriva eller förklara ett förhållande.⁸

I uppsatsen har framför allt tillämpats en kvalitativ metod. Det finns dock vissa inslag av kvantitativ metod, där jag jämfört ett antal olika checklistor för att komma fram till övergripande generaliserade punkter att ta upp.

2.4 Primära och sekundära källor

Primära källor är vanligtvis data som samlats in för ett speciellt ändamål genom till exempel enkäter, intervjuer eller personer som har direkt koppling till informationen. Sekundära data är information som samlats och sammanställts som bygger på primärdata. Kortfattat kan sägas att primärdata är data som samlas in och sekundärdata baseras på existerande data.⁹

Detta arbete är främst uppbyggt på sekundärdata. Jag har använt mig utav vetenskaplig och aktuell litteratur på området. Litteratursökningen har främst gjorts genom biblioteksdatabaser, Internet samt artikelsökning. Vid sökandet av information har resultatet blivit beroende på vilka sökord som använts.

Vid användning av sekundär data är det viktigt att behålla ett kritiskt förhållningssätt till litteraturen. Under arbetets gång har jag ifrågasatt de källor som använts och försökt finna material som redogör för andra ståndpunkter.

2.5 Definitioner

Då jag använt mig av ett antal begrepp genomgående i uppsatsen finns det ett behov av att definiera dessa begrepp.

Målbolag: Det bolaget som är föremål för överlåtelsen, dvs. det bolag som potentiellt skall köpas och undersökas.

⁸ Holme, *Forskningsmetodik*, s 13ff, 85ff.

⁹ Widersheim-Paul & Eriksson, *Att utreda, forska och rapportera*, s 76f.

Köpare:	Det rättssubjekt som har för avsikt att överta äganderätten till målbolaget.
Säljare:	Det rättssubjekt som innehar äganderätten till målbolaget före överlåtelsen.
Uppdragsgivare:	Det rättssubjekt som beställer en due diligence undersökning, vanligtvis köparen.
Granskare:	Det rättssubjekt som utför due diligence undersökningen, vanligtvis en advokat eller revisionsbyrå.

3 Företagsförvärv

3.1 Inledning

Företagsöverlåtelser kan ske på flera olika sätt. Ett företag kan förvärvas genom förvärv av aktier, förvärv av inkråm eller genom fusion. Ett aktieförvärv kan bestå av en del av äganderätten till ett företag eller hela äganderätten. Aktierna kan överlåtas genom köp, byte, arv, gåva, testamente och bodelning.

Det råder delade meningar i doktrin om hur stor andel av aktierna som skall förvärvas för att det skall räknas som en aktiebolagsöverlåtelse. Den mest förekommande åsikten är att det räcker med att röstmajoriteten av aktierna har övertagits och därmed beslutsmakten i företaget.¹⁰ Denna åsikt styrks av lagtexten i Aktiebolagslagen 1:5 p.1 som stadgar att ett aktiebolag är moderbolag och en annan juridisk person är dotterföretag, om aktiebolaget innehar mer än hälften av rösterna för samtliga aktier eller andelar i den juridiska personen. Dock finns det de som hävdar att 100 procent av aktierna skall ha övergått till köpare från säljare för att överlåtelser skall betraktas som en aktiebolagsöverlåtelse.¹¹

Att köpa 91 procent av samtliga aktier är en mycket vanligt förekommande procentsats vid företagsöverlåtelser. Detta för att komma undan minoritetsskyddet enligt Aktiebolagslagen och samtidigt försöka undgå att betala de resterande 9 procenten. Köparen kan trots detta bli skyldig att betala de resterande 9 procenten. Enligt Aktiebolagslagen 14 kap. finns en skyldighet att lösa in aktierna på begäran av minoriteten om man äger mer än 90 procent.¹²

¹⁰ Karnell, *Om värdefel vid överlåtelse av rörelsedrivande aktiebolag*, s 271.

¹¹ Lindskog, *Något om köprättsligt fel i rörelsedrivande aktiebolag*, s 129.

¹² Bökmark & Svensson, *Aktiebolagslagen*, s 149.

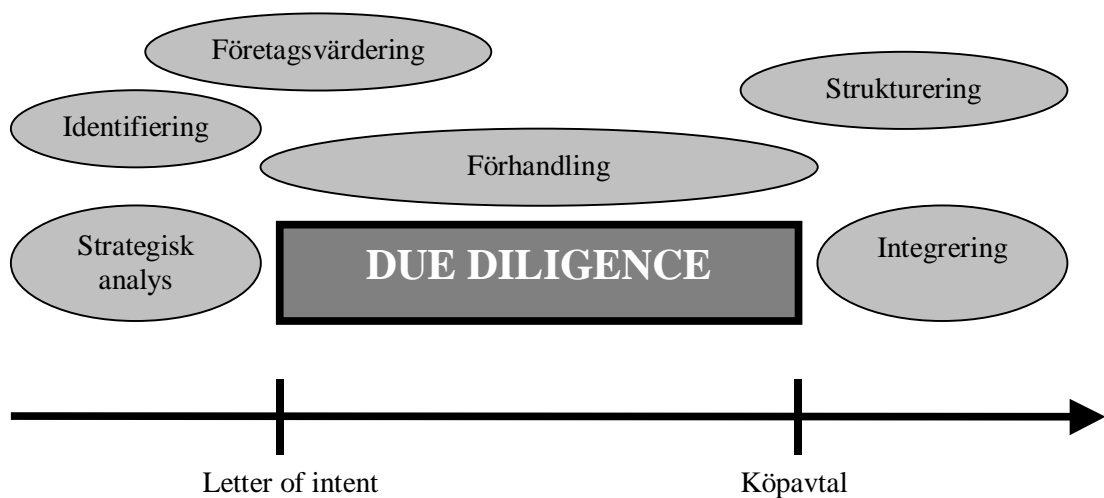
3.2 Syfte med företagsförvärv

Syftet med ett företagsförvärv är inte alltid att köpa upp ett vinstgenererande företag. Enligt Whally & Semler sker ofta företagsförvärvet med anledning av att köparen vill komma åt en ny marknad, kunskap, teknik, stärka sin marknadsposition eller bredda företaget horisontellt eller vertikalt.¹³ Porter redovisar fyra anledningar till varför man vill förvärva ett företag. Dessa är riskspridning, omstrukturering, kompetensöverföring och gemensamt utnyttjande av resurser. Porter anser även att tillväxt och att öka sina marknadsandelar är tänkbara motiv till företagsförvärv.¹⁴

¹³ Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 395.

¹⁴ Porter, *From Competitive Advantage to Competitive strategy*, Harvard Business Review, May/June 1987.

3.3 Förvärvsprocessen



Figur 1: Förvärvsprocessen¹⁵

Förvärvsprocessen inleds med att ett målföretag identifieras och utvärderas för att passa köparens behov. Denna identifiering och utvärdering baseras vanligen på externt offentligt material om målbolaget och är avgörande för om köparen vill gå vidare med förvärvsplanerna. Om målbolaget passar köparens behov går köparen vidare till nästa steg, vilket är att ta kontakt med målbolaget eller dess ägare för inledande förhandlingar om målbolagets

¹⁵ Pettersson & Sevenius, *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*, Balans 10/2000, s 31.

intressen. Om dessa förhandlingar går enligt plan brukar parterna underteckna ett letter of Intent. Ett letter of Intent är ett slags föravtal med en avsiktsförklaring, detta ligger till grund för den fortsatta förvärvsprocessen och reglerar genomförandet av due diligence undersökningen.¹⁶ Nu påbörjas själva due diligence undersökningen för att syna företaget närmare och se hur väl det stämmer överens med köparens behov. Due diligence undersökning ligger även till grund för själva förhandlingen om pris och köpeavtalet. När målföretaget är förvärvat skall det vanligen integreras och struktureras om för att passa den befintliga verksamheten. Även denna integreringsfas baseras på vad som kommit fram under due diligence undersökningen.¹⁷

3.4 Former för företagsförvärv

Det finns i praktiken tre olika sätt att förvärva ett företag. Dessa är förvärv av inkråm, förvärv av aktier eller fusion. De två förstnämnda är egentligen de som verkligen innebär ett förvärv, en fusion är mer ett sammangående. Valet mellan de olika förvärvsformerna kan ha en stor betydelse för till exempel pris och skattekonsekvenser. Valet beror även till stor del på syftet med förvärvet. Är köparen endast intresserad av exempelvis maskiner kan ett inkråmsförvärv vara det bästa valet. Är köparen intresserad av att få tillgång till exempelvis kunskap och distributionskanaler är aktieförvärv eller fusion ett bättre val. Dock torde de skatterättsliga verkningarna ha en avgörande betydelse för valet av förvärvsform.

3.4.1 Inkråmsöverlåtelse

Ett inkråmsförvärv innebär att de tillgångar som finns i ett företag köps upp och alltså inte företagets aktier. I det fall alla tillgångar köps upp i ett företag innebär detta att det utköpta företaget endast kommer att bestå av monetära tillgångar och skulder, varvid det behåller de skyldigheter som tidigare funnits. För att minska köpeskillingen kan även skulderna övertagas, men detta förutsätter att det är möjligt gentemot fodringsägarna.¹⁸

¹⁶ Se vidare kap 6.

¹⁷ Pettersson & Sevenius, *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*, Balans 10/2000, s 30ff.

¹⁸ Hultmark, *Kontraktsbrott vid köp av aktie – särskilt om fel*, s 30f, 235.

Inkråmsöverlåtelsen består alltså av flera olika köp, varför det inte går att finna en enda tillämplig lag för hela överlåtelsen.

3.4.2 Aktiebolagsöverlåtelse

Ett aktiebolagsförvärv innebär att köparen förvärvar alla aktier i ett företag eller åtminstone uppnår en praktisk majoritet.¹⁹ Av detta följer att ägarbilden har förändrats, men rörelseidkaren är densamma och även den juridiska personen. Bolagets tidigare förpliktelser kvarstår, vilket medför att köparen indirekt kan drabbas av tidigare ingångna förpliktelser.²⁰ Om det är ett företag som köper upp bolaget blir det ett dotterbolag som tillsammans med moderbolaget ingår i en koncern.

3.4.3 Fusion

Den lexikaliska innebörden av ordet fusion är ”sammanslagning” eller ”sammansmältning”. Inom den juridiska och ekonomiska världen används ordet fusion för en sammanslagning av två eller flera företag. En fusion innebär att ett bolags skulder och tillgångar övertas av ett annat bolag. Sedan upplöses det övertagna bolaget utan att träda i likvidation. Resultatet blir att det bara återstår en juridisk person. Vanligtvis brukar en fusion föregås av att ett företag förvärvar det andra företags alla aktier innan fusionen. Detta för att undgå uttagsbeskattning.²¹

Det finns två olika tillvägagångssätt att göra en fusion på: genom absorption eller kombination. Att fusioneras genom absorption innebär att ett företag går upp i det andra och upplöses utan att träda i likvidation och bildar en juridisk person. En kombination innebär att bolag går samman och bildar en helt ny juridisk person.

¹⁹ Se 3.1.

²⁰ Hultmark, *Kontraktsbrott vid köp av aktie – särskilt om fel*, s 31.

²¹ KMPG:s Skattehandbok, s 176.

3.5 Val mellan förvärvsformer

Valet mellan de olika företagsförvärven beror främst på köparens syfte med förvärvet, men det innebär även stora skattemässiga skillnader. Vid ett aktieförvärv stannar skattebelastningen hos målbolaget (förutom den reavinstskatt som de säljande aktieägarna betalar för sina vinster). Vidare måste köparen räkna med att det kan finnas dolda anspråk mot företaget. Vid ett inkråmsförvärv tas bolagets dolda reserver upp till beskattning, varför man måste veta vilka övervärden som finns i målbolaget och att säljaren belastas och beskattas för dessa. Vid inkråmsförvärvet är det målbolaget som är säljare. Köparen slipper i detta fall oro sig för dolda anspråk, även om han skulle ha tagit över skulderna kan dessa inte ge honom obehagliga överraskningar, då de är identifierade och överskrivna på köparen. Slutligen är det skillnad på huruvida man kan göra gällande fel vid köpet enligt köprättsliga regler vid aktieförvärv respektive inkråmsförvärv.²² Utifrån detta blir en granskning av aktieköpet således särskilt angeläget. Jag kommer inte behandla fusion vidare då det inte är ett förvärv i samma mening.

²² Hultmark, *Kontraktsbrott vid köp av aktie – särskilt om fel*, s30f, 235 ff.

4 Allmänt om due diligence

4.1 Inledning

Due diligence är ett vitt omfattande begrepp som inte är en definierad företeelse inom varken den ekonomiska eller juridiska litteraturen. Dess betydelse vid en direkt översättning är ”vederbörlig omsorg”, eller ”tillbörlig aktsamhet”. Numera används begreppet due diligence i Sverige i avsaknad av en översättning med motsvarande innebörd.²³ Under arbetets gång har jag dock funnit en svensk översättning som jag tycker är passande. Denna är ”företagsbesiktning”.²⁴ Inom denna uppsats ramar kommer begreppet due diligence avse en undersökning som görs på ett tilltänkt förvärvsobjekt i form av ett företag.

I denna uppsats studeras i första hand begreppet due diligence. Detta med fokus på den juridiska due diligence undersökningen, men även delvis utifrån den företagsekonomiska due diligence undersökningen då dessa faller in i varandra. Det finns dock många fler situationer där ordet due diligence används. I USA kan ordet finnas i samband med ett aktsamhetskrav vid flera olika yrkesutövningar. Ofta finns begreppet i samband med fastighetsmäklare som utför en due diligence för att värdera fastigheter. Andra tillfällen då ordet due diligence används är vid anställningar, där undersökes främst bakgrunden av en arbetssökande. Även försäkringsbolag och försäkringsmäklare undersöker försäkringsobjektets bakgrund eller skick. Gemensamt för de olika due diligence undersökningarna är att en kontroll genomförs som oftast resulterar i en värdering.

²³ Landelius & Treffner, *Att köpa företag utomlands*, s 56.

²⁴ Pettersson & Sevenius, *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*, Balans 10/2000, s 30.

4.2 Syftet med due diligence

Ett av de huvudsakliga syftena med att utföra en due diligence av ett företag inför ett förvärv, är för att kunna värdera företaget. Denna undersökning påverkar således värderingen och då även förhandlingarna. Detta är dock inte de enda orsakerna. En annan anledning är att köparen skall uppfylla sin undersökningsplikt.²⁵ Det ligger även i köparens intresse att kunna hitta olika för och nackdelar som målbolaget har, och att skaffa sig så god kunskap om företaget som möjligt för att kunna avgöra på vilka sätt målbolaget behöver omstruktureras och hur väl det passar in i den befintliga verksamheten. Syftet är alltså att bekräfta de förutsättningar som tros gälla för målföretaget och att hitta de problem som säljaren inte har visat och som köparen själv bör finna.²⁶

Due diligence undersökningen kan ge svar på tre mycket viktiga frågor:

- Om köparen skall köpa målföretaget eller ej
- Hur mycket köparen skall betala / värdet för köparen
- Hur köparen skall strukturera köpet och övertagandet

4.3 Risker med att köpa företag

Det finns tre grundläggande risker med att köpa ett företag. Dessa risker har due diligence undersökningen till uppgift att mäta, identifiera och förebygga.²⁷

1. Syftet med ett företagsförvärv är oftast inte att köpa upp ett företag som går med vinst. Istället sker oftast företagsförvärvet för att köparen vill komma åt en ny marknad, kunskap, teknik, stärka sin marknadsposition eller för att bredda sitt företag horisontellt eller vertikalt. Den första och övergripande risken är därför att syftet med förvärvet ej kommer att uppfyllas. Det kan exempelvis bero på en överskattning av målföretaget eller att målföretaget är uppbundet av tidigare kontrakt eller dylikt. Denna risk är störst vid aktieköp och fusioner.

²⁵ Schmitz, W, *Due diligence for Corporate Acquisitions*, s 266.

²⁶ Pettersson & Sevenius, *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*, Balans 10/2000, s34.

²⁷ Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 395.

2. Den andra risken är att målföretaget inte kommer kunna fortsätta med sin verksamhet på samma sätt efter förvärvet. Denna risk är som störst vid ett inkråmsförvärv, då kanske nödvändiga licenser och kontrakt finns kvar i säljarföretaget. Vid aktieförvärv är denna risk inte lika stor men det kan finnas en risk att myndigheter och leverantörer har rätt att avsluta licenser och kontrakt vid ett övertagande av företaget.
3. Den tredje risken är att det inte går att integrera det uppköpta företaget i den befintliga organisationen. Delområden som är av stort intresse är om det går att integrera och leda företaget som köparen vill, om det går att bevara eventuell goodwill, om personalen kommer att stanna kvar och fungera under den nya ledningen och även hur leverantörer och kunder kommer att reagera. Dessa risker kan finnas vid både inkråms och aktieförvärv/fusion, dock borde det innebära en större risk vid aktieförvärv/fusion då det innebär att man skall integrera en större del.

4.4 Behov av en väl genomförd due diligence

En väl genomförd due diligence ger en mycket god insikt i ett tilltänkt förvärvsobjekt och är således ett kraftfullt verktyg. I Sverige har due diligence blivit mer och mer uppmärksammat under senare år. Ännu finns det många köpare som ser undersökningen som en försäkran för att slippa göra stora felsatsningar. På grund av att undersökningen ses som en försäkran beställs ofta en mindre due diligence undersökning, vilket visar på att man inte insett möjligheterna och vikten av undersökningen.²⁸

4.5 Vem beställer undersökningen

Vanligtvis är det en potentiell köpare som beställer en due diligence undersökning, men det kan även vara säljaren eller de båda tillsammans. Fördelen med att beställa en undersökning tillsammans är att båda får tillgång till en troligtvis objektiv och opartisk bedömning. Detta kan underlätta vid köpeförhandlingen, då parterna får möjlighet att grunda sin värdering på samma uppgifter, och genom att båda känner att de inte blir lurade. När en köpare beställer undersökningen finns det möjlighet att köparen får vissa fördelar vid förhandlingen. Genom att inte redovisa delar i

företaget som är bättre än förväntat eller genom att hänvisa till att vissa områden är sämre än vad de i själva verket är, har köparen ett gynnsamt utgångsläge. Det kan alltså vara till fördel för köparen att inte presentera för säljaren vad han kommit fram till. För att undvika dessa fördelar händer det att även säljaren beställer en undersökning, just för att själv få en uppfattning om företaget och för att kunna få en rättvis förhandling. Undersökningen kan även läggas till grund för att kunna utge garantier och troligtvis även för att täcka upp större missförhållanden i företaget.

4.6 Uppdraget

Vanligtvis beställer ett företag en due diligence undersökning utav tidigare anlitade granskare. Detta faller sig naturligt då företag oftast redan har kontrakt med revisorer och advokater. Övriga experter får vanligtvis tas in helt externt. Ibland tas även externa granskare in som företag tidigare inte anlitat. Detta gäller i första hand om både säljare och köpare beställer undersökningen gemensamt eller om det rör sig om internationella köp där ena parten vill ha granskare som verkar inom landets jurisdiktion och övriga förfarande.

4.7 Underlag för due diligence undersökningen

En due diligence undersökning föregås av en förberedande analys och en identifiering av ett tilltänkt köpobjekt. Den förberedande analysen består oftast av en finansiell undersökning av externt material. Denna grundar sig oftast på årsredovisningar och övrigt offentligt material. Vid ett förvärv är det viktigt att få mer insyn i målföretagets verksamhet. Detta medför ett behov av att göra en due diligence undersökning, och få ta del av det interna materialet i målföretaget. Det material som inledningsvis brukar efterfrågas vid en due diligence undersökning är relativt omfattande och behöver dessutom oftast kompletteras med ytterligare information. Nedan följer en lista på dokument som inledningsvis brukar efterfrågas enligt Schmitz:²⁹

²⁸ Landelius & Treffner, *Att köpa företag utomlands*, s 56.

²⁹ Schmitz, W, *Due diligence for Corporate Acquisitions*, s 271 ff. min översättning.

Bolags dokument

1. Kopior av alla styrelsemötens protokoll, av styrelse kommittéers möten och av aktieägarmöten sedan bolaget bildades.
2. Kopior av alla årliga räkenskaper, konton och intern finansiell information tillsammans med kopior av alla revisorers brev.
3. Kopior av alla bestämmelser och villkor för konvertibla skuldebrev, skuldebrev med möjlighet att teckna nya aktier eller optioner angående aktier eller andra dokument i företaget.
4. Kopior av alla interna instruktioner angående beslutstagande och administration
5. Kopior av alla budgetar, strategiska planer, management rapporter, etc.

Finansiella arrangemang

6. Kopior av överenskommelser och andra dokument angående alla bidrag till företaget från aktieägarna
7. Namn och adresser till de banker vilka har ett konto med kompletta detaljer och kopior av dokument som bevisar lån (säkra och osäkra) för företaget inkluderat alla lån och kredit överenskommelser, dokument innehållande löften, överdrags resurser, nuvarande skuldsättning, garantier och andra säkerheter
8. Kopior av alla dokument och överenskommelser som bevisar andra finansierings överenskommelser inkluderat försäljning, leasing överenskommelser, etc.
9. Kopior av alla garantier eller säkerheter som har getts ut eller erhållits och av de lån som givits eller tagits inkluderat överenskommelser inom koncernen utöver punkt 3
10. Detaljer och kopior angående alla ingångna säkerheter

Försäkringar

11. Kopior av alla upprättade försäkringsbrev med en lista på alla utomstående anspråk

Fastigheter och egendom

12. Detaljer och dokument som är relevanta i bolagets intresse i alla ägda och hyrda egendomar (Fastigheter), som bolaget använder eller lokaler tidigare ägda eller använda
13. Detaljer och dokument angående inteckningar eller andra belastningar på fastigheten eller åtaganden av bolaget
14. Detaljer och kopior av uthyrningar eller licenser beviljade

Kontrakt

15. Kopior av alla större eller långfristiga kontrakt och kontrakt med ett värde överstigande 50000 kr och övriga kontrakt innehållande ovanliga eller betungande förpliktelser och alla överenskommelser utöver de vanliga affärerna
16. Kopior av alla aktieägares överenskommelser angående bolaget
17. Detaljer av alla överenskommelser eller arrangemang vilka är avslutade eller ändrade som ett resultat av byte av (ledning) kontroll i företaget
18. Detaljer av de villkor för och till vilken omfattning som styrelsen eller aktieägarna sörjer för eller skall sörja för varor och service till bolaget och detaljer av alla överenskommelser eller arrangemang med aktieägarna eller deras kollegor
19. Kopior av restriktiva bindande överenskommelser, dvs. överenskommelser där företaget förbundit sig att avstå från att göra något

Marknads organisation

20. Detaljer på marknads och försäljningsstrukturer och en analys av befintliga marknader samt potentiella nya marknader
21. Identifiering av större konkurrensmässiga hot

Personal

22. Lista över alla fordon som används av företaget både ägda och hyrda
23. Lista över anställda med namn, arbets titel, anställnings datum, lön och andra förmåner. Kopior av anställningskontrakt
24. Detaljer på nuvarande pensions eller liv försäkringsbrev med kopior på relevanta dokument inkluderat:
 - a. kopior av relevanta handlingar och föreskrifter
 - b. kopior av senaste värderingar
 - c. detaljer för deltagande anställda och nuvarande bidrags hastighet
25. Specifikation över aktie andels optioner, aktie options program, kommission eller andra arrangemang där belöning är relaterat till prestation
26. Specifikation av alla andra bonus eller fördelar för direktörer eller delägare
27. Specifikation över alla överenskommelser eller arrangemang relaterade till anställning av arbetskraft

Intellektuell egendom

28. Specifikationer av alla registrerade bolagsnamn eller ansökningar för patent, varumärken, registrerad design och kopior på licenser och all annan intellektuell egendoms rättigheter som ägs eller används av bolaget tillsammans med kopior av registreringar och ansökningar som är gjorda
29. Specifikationer över produkt utveckling och kontrollerad produkt information inom bolaget

Tvister

30. Specifikationer över alla nuvarande eller möjliga tvister eller skiljedoms processer

Skatte ärenden

31. Status för skatte räkenskaper och taxeringar för alla genomförda räkenskaps perioder inkluderat specifikationer på olösta ärenden med skattemyndigheter
32. Kopior över alla skattedeklarationer

Tillstånd och licenser

33. Kopior av alla myndighets tillstånd eller licenser, etc., både direkt och indirekt relaterade till bolagets verksamhet

Miljömässig överensstämmelse

34. Specifikationer över verkliga och föreslagna planerade handlingar genomdrivna i avseende till bolagets egendom
35. Information angående inspektioner eller granskningar de senaste fem åren
36. Specifikationer över skyldigheter, möjliga brott eller i annat fall, i avseende av brott eller påstådda brott av bolaget mot miljömässiga regler eller förordningar utlämnade av en offentlig myndighet

Viktigt att notera är att om det rör sig om en företagsgrupp som skall köpas behöver köparen genomföra en due diligence för varje bolag, och därmed behövs underlag från varje företag.

4.8 Due diligence checklista

Det finns självfallet ingen obligatorisk checklista i Sverige som måste efterföljas vid en due diligence undersökning.³⁰ Den checklista man använder sig av skiftar från fall till fall beroende på hur djupgående undersökningen är, vad som skall undersökas, vem som utför undersökningen och i vilken bransch målbolaget befinner sig i.³¹ Checklistan är således helt och hållet anpassad efter situationen. Det kan även nämnas att en due diligence undersökning varierar i olika länder på grund av hur olika ansvarsregler är utformade. Huvuddragen är dock de samma. Det finns ett antal faktorer som avgör hur en checklista ser ut och dessa varierar från fall till fall enligt Whally och Semler:³²

- Beroende på till vilken grad en säljare tillåter en due diligence undersökning
- Vad som skall undersökas
- Vad som är av intresse inom lagstiftningen i det land där målföretaget befinner sig
- En avvägning av hur omfattande undersökningen skall vara för att inte ge för lite eller för mycket information
- Hur och vem som utför de olika delmomenten i undersökningen
- Kostnader för undersökningen
- Övriga faktorer

En due diligence undersökning är oftast mycket tidskrävande och kostsam. Kostnaderna och tiden beror självklart på omfattningen av undersökningen och då även syftet med densamma. På grund av effektivitets-, tids- och kostnadsfaktorer är det mycket viktigt att, innan undersökningen kommer igång, precisera vad man som beställare vill ha ut av den och diskutera detta med berörda parter som skall utföra arbetet. Då kan checklistan preciseras bättre och en bra förståelse mellan köpare och granskare uppnås. Granskaren börjar alltid rapporten med en förklaring av hur de sett på köparens prioriteter och även en beskrivning av målbolaget och dess

³⁰ I bilagorna finns exempel på checklistor som använts för detta arbete.

³¹ Schmitz, W, *Due diligence for Corporate Acquisitions*, s 267.

³² Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 398 f.

marknad. Detta för att de skall visa att de förstått köparens behov av undersökningen.³³

4.9 Garantier och due diligence

Inför ett företagsförvärv efterfrågar ofta köparen garantier och säljaren lämnar garantier. Detta kan på många sätt underlätta due diligence undersökningen då inte allt behöver undersökas. Viktigt att komma ihåg är att garantier inte helt motsvarar den information och kunskap som en due diligence undersökning innebär. Garantier och due diligence uppfyller något olika syften, samtidigt som de kompletterar varandra. Huvudsyftet med en garanti är att dela upp ansvaret på antingen säljare eller köpare och garantin skyddar därigenom köparen för risker i framtiden. Due diligence undersökningens huvuduppgift är att kvantifiera, mäta och identifiera risken.³⁴

Garantier ges ofta för att undvika en möjlig köpares insyn, framför allt i fråga om företagshemligheter. I många fall är det ändå bättre för båda parter med en due diligence undersökning, då denna ger mer fullständig information utifrån vilken de kan dela upp risker och ansvar. En fara med att utföra en due diligence undersökning istället för att utlämna garantier är att köpet kanske inte blir av om köparen anser att målföretaget inte uppfyller hans krav. Detta lönar sig dock oftast jämfört med att hamna i kostsamma tvistemål angående garantierna. En väl genomförd due diligence kan istället identifiera områden där det verkligen behövs garantier. Dessa garantier blir då mer specifika och hållbara i en eventuell tvist.³⁵

I många fall är det inte möjligt för en säljare att ge garantier och en due diligence undersökning blir nödvändig. Detta sker främst om säljaren ej är så säker att han kan lämna en garanti och om han inte har råd att ta en tvist. En bra avvägning av en väl genomförd due diligence undersökning och

³³ Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 398 f.

³⁴ Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 396 f.

³⁵ Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 396 f.

relevanta garantier är värdefulla vid ett företagsförvärv, framför allt ger de normalt upphov till färre kostsamma tvistemål.³⁶

4.10 Risken med att genomföra due diligence undersökningen

En av de främsta orsakerna till att utföra en due diligence undersökning inför ett företagsförvärv är att minska riskerna och oklarheterna vid övertagandet. Det finns dock en annan sida av myntet som innebär att vissa nya risker uppkommer vid en due diligence undersökning. Dessa nya risker kan hänföras till både köpare och säljare.

Säljarens risk

- Framför allt utsätter sig säljaren för risker i samband med att köparen får tillgång till information om målbolaget. En av de största riskerna med detta kan vara att säljaren visar upp företagshemligheter för en konkurrent. Även om köparen inte är en konkurrent i dagsläget, så är det mycket möjligt att han kommer att bli det, då han är intresserad av branschen. Detta brukar vanligtvis regleras genom överenskommelser, kontrakt eller letter of Intent, av att vissa uppgifter är konfidentiella. Ytterligare utsätter sig säljaren för risken att köparen kan få tillgång till väldigt god kunskap om företaget, vilket kan utnyttjas i framtiden. Detta är dock en risk som är mycket svår att avtala bort eller undvika. Säljarens situation i köpeförhandlingarna kan även bli mycket lidande av en due diligence undersökning då den avslöjar problem i målföretaget. Detta kan till exempel medföra ett mycket lägre pris eller att köpet går i stöpet.
- Anställda kan bli oroliga och osäkra vid en due diligence undersökning, då de inser att företaget kan komma att köpas upp. Detta påverkar i sin tur ofta deras prestationer och inställning till arbetet. Försämrade prestationer i kombination med en omorganisation i samband med uppköp, kan i värsta fall leda till uppsägningar.³⁷

³⁶ Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 396 f.

³⁷ Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 397f.

Båda parter risk

- Det är väldigt svårt att hålla det planerade köpet hemligt om en due diligence undersökning väl påbörjas då den involverar ett stort antal personer. Om köparens intresse blir allmänt känt kan det ge problem för både köpare och säljare. Det gäller främst om det rör sig om ett noterat företag och om köpet är pris känsligt.
- De som utför due diligence undersökningen kanske inte gör den tillräckligt ingående eller slarvigt.³⁸

Köparens risk

- Om köparens intresse blir allmänt känt kan flera andra intressenter börja lägga konkurrerande bud och på så sätt trissa upp priset eller köpa det tilltänkta målbolaget.
- Då köparen undersöker målföretaget har han uppfyllt sin undersökningsplikt och får mindre möjlighet att göra gällande fel i köpet.³⁹

³⁸ Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 397.

³⁹ Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 397 f.

5 Due diligence områden

Due diligence vid företagsförvärv delas främst upp i fem områden: Juridisk, finansiell, skattemässig, affärsmässig och miljömässig due diligence. Jag kommer kort behandla alla dessa områden för att ge en så heltäckande bild som möjligt. Att gränsen mellan områdena inte alltid är klar motiverar detta ytterligare. Jag kommer dock att koncentrera mig på juridisk due diligence, men även finansiell då dessa områden är de mest omfattande.

Ett ytterligare område som numera brukar undersökas vid en due diligence undersökning är informationsteknik. Jag kommer dock inte att gå vidare in på detta.⁴⁰

Undersökningen av de olika områdena utförs vanligen av olika experter. Den juridiska undersökningen utförs vanligen av advokater, den finansiella av revisorer och de övriga av experter för respektive område.

5.1 Finansiell due diligence

Finansiell due diligence är kanske den del som huvudsakligen förknippas med due diligence arbetet. Finansiell due diligence delas ofta upp i två delar; en historisk och en framåtriktad del. Den historiska ser till vad som tidigare är förvärvat inom företaget och tidigare balans och resultaträkningar. Detta innebär även en genomgång av rapporterings- och styrsystem. Viktigt är även att se till hur målbolaget skall kunna integreras vid förvärvet, vilket är den framåtriktade delen i finansiell due diligence. Denna innebär en genomgång av hyreskontrakt, leveransavtal, patent , kundorder och andra förbindelser.⁴¹

När granskaren analyserar målbolagets tillgångar synas både immateriella och materiella tillgångar. Vidare brukar personalen kartläggas, där det är viktigt att hitta nyckelpersoner inom organisationen och säkerställa att dessa kan bevaras. Övriga faktorer som är viktiga att undersöka är ledning,

⁴⁰ Pettersson & Sevenius, *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*, Balans 10/2000, s 32, Då jag fick reda på detta vid den avslutande fasen av uppsatsen har detta område utelämnats pga. tidsbrist.

⁴¹ Landelius & Treffner, *Att köpa företag utomlands*, s 57ff.

ledningsstil samt att identifiera personal som inte kommer att behövas efter förvärvet.⁴²

Den finansiella due diligence undersökningen kan vara mycket omfattande och behandla många olika delar. Jag tänkte här översiktligt räkna upp några delar som brukar undersökas vid en finansiell due diligence, enligt Pettersson och Sevenius.⁴³

- Historisk beskrivning av verksamheten
- Organisation, ledning och personal
- Redovisningssystem och ledningsinformation
- Produkter, distribution, marknad och konkurrenter
- Produktion, inköp samt forskning och utveckling
- Historiska resultat och kassaflöden
- Tillgångar, skulder, avsättningar och kapitalstruktur
- Prognoser och budgetar

5.2 Affärsinriktad due diligence

Affärsinriktad due diligence kan ofta vara svår att skilja från delar av den finansiella. Den affärsinriktade delen fokuserar på identifiering av vilka förutsättningar det finns för framtida utveckling och hur detta skall ske. Detta innebär analyser av produktion, produkter, leverantörer, distributörer, kunder, etc. Man kartlägger hot och möjligheter, företagets historia och analyserar framtidsutsikter. Ofta görs även rena branschanalyser i samband med detta för att kunna analysera läget och framtiden.⁴⁴

5.3 Skattemässig due diligence

Skattemässig due diligence syftar i huvudsak till att identifiera möjliga skatteexponeringar. Detta innebär ofta en genomgång av koncerninterna transaktioner, avtal och villkor för förvärv och närstående bolag. Arbetet

⁴² Landelius & Treffner, *Att köpa företag utomlands*, s 57ff.

⁴³ Pettersson & Sevenius, *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*, Balans 10/2000, s 32, följande punkter är citerade.

⁴⁴ Landelius & Treffner, *Att köpa företag utomlands*, s 59.

grundas ofta på genomgång av skatterevisioner och deklARATIONER för de senaste åren, samt förfrågningar hos skattemyndigheten.⁴⁵

5.4 Miljömässig due diligence

Miljöfrågor spelar allt större roll i dagens företagsvärld. Lagar och regleringar blir allt fler och böter, ersättningar och skadestånd för miljö blir allt vanligare. Företag har idag oftast en miljöstrategi för att klara av att uppfylla alla villkor. Om företaget inte lyckas uppfylla villkoren kan det bli förödande för företaget i form av stora böter och övriga kostnader i samband med återställande och skadestånd. En viktig ingrediens vid ett företagsförvärv, är därför att undersöka ett företags miljöpolicy och hur det tidigare skött sina miljöåtaganden. Särskilt viktigt är detta vid förvärv av tillverkande företag då serviceföretag oftast inte har några miljömässiga problem.

5.5 Juridisk due diligence

Det finns ingen lagstadgad plikt i Sverige att advokater måste utföra en due diligence undersökning. Vem som helst med tillräcklig kunskap kan utföra undersökningen. Det är dock vanligast att advokater utför detta uppdrag.⁴⁶ Det finns en rättslig anledning till varför en advokat skall utföra due diligence undersökningen. Detta då företagsförvärv likställs med vanliga köp och köparens undersökningsplikt måste uppfyllas.

Juridisk due diligence behandlar i första hand tillstånd, rättigheter, ingångna avtal, kontrakt och övriga åtaganden.

Den primära funktion som den juridiska due diligence undersökningen har vid både aktie och inkråmsförvärv är att undersöka följande punkter:⁴⁷

⁴⁵ Landelius & Treffner, *Att köpa företag utomlands*, s 60 f.

⁴⁶ Schmitz, W, *Due diligence for Corporate Acquisitions*, s 265.

⁴⁷ Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*, s 395 f. Min översättning.

- Bekräfta att målföretaget äger och / eller har tillgång till dess materiella tillgångar
- Bekräfta att immateriella tillgångar och rättigheter finns
- Bekräfta att målföretaget har alla nödvändiga licenser för att fortsätta sin verksamhet
- Bekräfta att företaget verkar i överensstämmelse med gällande lagstiftning
- Identifiera pågående och möjliga processer, tvister och dispyter
- Identifiera ovanliga eller betungande bestämmelser i kontrakt
- Bekräfta att kontrakt är ordentligt fullgjorda och utförbara
- Försäkra att bytet av ägare och eventuellt byte av ledning inte har en ogynnsam effekt på företaget, detsamma gäller bytet av ägare till inkråmet

Följande punkter är baserade och utvalda från ett flertal olika böcker och checklistor. De skall inte ses som en uttömmande lista, utan ett urval av de punkter som jag fann mest relevanta och som var frekvent återkommande.⁴⁸

5.5.1 Organisation

Inledningsvis brukar en due diligence undersökning bestå av en översikt av målbolagets organisation och struktur, som beskrivs i ett organisations schema. Syftet med organisations schemat är att klargöra personalens och ledningens formella ställning för att lättare kunna identifiera nyckelpersoner och för att kunna kartlägga personalen.⁴⁹ Då målföretaget ofta är en del i en större organisation, är det intressant att se till relationerna i hela organisationen. Det kan vara moder- eller dotterbolagsrelationer och ibland är målbolaget en division av ett annat företag. Det händer även att målbolaget är en stor organisation med flera dotterbolag. Då gäller det att reda ut förhållandena dem emellan och utföra en due diligence undersökning för vart och ett av företagen.

⁴⁸ Böcker och checklistor som använts är: Baker & Jillson, *Due Diligence, Disclosures and Warranties in the Corporate Acquisitions Practice*; Bing, *Due diligence Techniques and Analysis - Critical Questions for Business Decisions*; Landelius & Treffner, *Att köpa företag utomlands*; Schmitz, W, *Due diligence for Corporate Acquisitions*; Whally & Semler, *International Business Acquisitions Major Legal Issues and Due Diligence*; Green II & Carroll, *Investigating Entrepreneurial Opportunities - A Practical Guide for Due Diligence*; Pettersson & Sevenius, *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*, Balans 10/2000; samt checklistor som återfinns i Bilaga A, B och C.

⁴⁹ Se vidare 5.5.7

5.5.2 Målbolagets relationer

Målbolagets förhållanden till andra bolag är en annan mycket viktig fråga. Detta kan innebära olika samarbetsavtal med andra företag, så som till exempel joint venture företag. Det kan vara fördelaktiga villkor som företaget haft innan förvärvet som att ha haft leverantörer inom samma koncern. Förmåner som efter förvärvet kan komma att upphöra.

5.5.3 Tillgångar

Materiella tillgångar

Intressant från en juridisk synpunkt är framför allt att fastställa sakrättsliga ägarförhållanden för bolagets tillgångar. Det gäller att fastställa om målbolaget verkligen äger de tillgångar som finns i bolaget och om det finns någon annan som har intressen i bolagets tillgångar. I så fall kan detta leda till att de skall omvärderas. De avtal som i första hand är intressanta är leasingavtal och factoringavtal. Tillgångarna som främst skall undersökas är fastigheter, lokaler och anläggningstillgångar.

Immateriella tillgångar

Immateriella tillgångar kan vara livsviktiga för att en verksamhet skall kunna fortsätta drivas. Det gäller här att undersöka vem som äger och har rättigheterna till patent, varumärken och upphovsrätter. Skulle det vara så att målföretaget inte själva äger rättigheterna, kan den fortsatta verksamheten vara i fara.

5.5.4 Licenser och tillstånd

Inom juridisk due diligence är det av mycket stor vikt att undersöka licenser och tillstånd som målföretaget innehar. Detta då vissa verksamheter är helt beroende av myndighetstillstånd att bedriva sin verksamhet. Viktigt att notera här, är att ett företagsförvärv kan medföra att köparen blir tvungen att söka dessa licenser och tillstånd på nytt. Exempel på verksamheter som behöver tillstånd är flyg-, bank-, försäkrings-, krigsmateriel- eller värdepappersverksamhet.

5.5.5 Belastningar och skulder

Belastningar och skulder rör främst den finansiella delen av due diligence undersökningen. Men belastningar och skulder kan även komma att aktualiseras vid den juridiska due diligence undersökningen då det till exempel rör sig om borgenärsåtaganden, pensionsskulder, letters of comfort och skatteskulder.

5.5.6 Personal

Man kan säga att ett företag är en produkt av dess personal. Alltså är personalen en av de viktigaste grundstenarna vid en företagsöverlåtelse. I första hand identifieras och undersöks de nyckelpersoner som finns inom organisationen. Detta brukar vara företagsledningen med VD och övriga chefspositioner. Men i många fall kan det även vara andra personer inom företaget som är vitala för företaget. Detta kan exempelvis vara personal som arbetar med utveckling, som har goda kundkontakter eller speciell kunskap. Ofta har personalen genomgått internutbildningar, varför den kan vara viktig då det i praktiken är omöjligt att hitta liknande kompetens. Viktigt är alltså att säkerställa vilka som kommer att stanna kvar efter företagsförvärvet och hur man skall få dem att stanna. Många anställda är ofta uppbundna av konkurrensavtal, så att de inte kan gå över till liknande företag. Dessa avtal behöver granskas. Företagsledningen är oftast mycket viktig att behålla. Due diligence undersökningen inriktar sig på avtal som kan göra att dessa nyckelpersoner avgår i förtid. Dessa avtal kan vara pensions-, bonus- och fallskärmsavtal. Problemet är inte bara att viktiga chefer kan avgå utan även att dessa avgångar kan vara mycket kostsamma för företaget om till exempel fallskärmsavtalen är på betydande belopp. Pensions- och bonusavtal kan även vara av intresse att undersöka hos hela personalen tillsammans med kollektivavtal.

5.5.7 Pågående rättstvister och krav

Rättstvister som företaget är inblandade i är väsentliga att undersöka inom den juridiska due diligence undersökningen. Dessa kan vara mycket kostsamma och det gäller att analysera rättstvister och försöka förutspå

utgången. Det gäller även att försöka förutspå ytterligare möjliga tvister som målföretaget kan komma att bli indragna i. Även krav som finns på företaget är viktiga att identifiera då de annars kan bli oväntade kostnader.

5.5.8 Avtal

Betydande avtal som målföretaget har är mycket viktiga att granska. Detta gäller de flesta sorter av avtal som exempelvis hyresavtal, joint venture avtal, licensavtal, leverantörs avtal och kundavtal. Framför allt skall klausuler undersökas vid genomgången av avtal. Detta då det kan finnas klausuler som innebär att det är möjligt för motparten att säga upp avtalet vid ett ägarbyte. Men det finns även många andra intressanta aspekter, som till exempel hur lång tid målföretaget är uppbundet av avtalet. Det kan vara av stor vikt om syftet är att till exempel byta leverantörer eller använda målbolaget som försäljningskanal.

5.5.9 Försäkringar

Försäkringar är ytterligare en aspekt som måste undersökas. Det gäller här att identifiera redan befintliga försäkringar för att se vad de täcker och på så sätt se vilka nya försäkringar som bör tecknas.

5.5.10 Konkurrensfrågor

Konkurrensfrågor är idag av största betydelse. Detta främst med bakgrund av EG rättens regler på området. I första hand berör detta större företag som kan uppnå en alltför dominerande ställning genom förvärvet. Ett bra exempel på vad som kan hända om konkurrensfrågor inte undersöks tillräckligt är Volvo Lastvagnars försök till förvärv av Scania som inte gick igenom i EG domstolen.

5.5.11 Övrigt

Vidare brukar granskaren även gå igenom bolagsordningen och andra bolagshandlingar för att leta upp eventuella aktieägaravtal, bestämmelser eller hembudsklausuler som skulle kunna hindra eller försvåra överlåtelsen. Övriga områden som är av intresse är exempelvis goodwill och inköpsrabatter vilka kan vara svårta att hitta i skriftliga dokument. Det gäller då att skaffa sig en bra helhetsbild av företaget för att kunna identifiera dessa delar.

6 Letter of Intent

6.1 Inledning

Då en köpare identifierat ett köpeobjekt utifrån extern information behövs ytterligare intern information för att kunna besluta om köpet skall genomföras. Denna information granskas, analyseras och identifieras i due diligence undersökningen. Det första problemet i samband med due diligence undersökningen är att få tillgång till målbolagets interna information. Säljaren kan ha ett antal anledningar till varför han inte vill lämna ut känslig intern information. Köparen däremot vill ha tillgång till så mycket adekvat information som möjligt för att kunna göra en bra bedömning av målbolaget. Detta medför att det är en mycket känslig fråga hur och vilken information som köparen skall få tillgång till. Det vanligaste sättet att komma förbi detta hinder är, att efter det att köparen gjort klart att han är seriös och visat sina intentioner att förvärva företaget, upprätta ett så kallat Letter of Intent.

6.2 Letter of Intent

Letter of Intent är en avsiktsförklaring som upprättas mellan köparen och säljaren⁵⁰. Det finns två olika sorters Letter of Intent, orena och rena Letter of Intent. Ett rent Letter of Intent innebär ett dokument som endast innehåller en avsiktsförklaring och inte några bindande klausuler.⁵¹ Finns inga bindande klausuler är det inte direkt juridiskt bindande, och att bryta en viljeförklaring kan inte sanktioneras direkt juridiskt. Dock följer en lojalitetsplikt och möjlighet att bli skyldig för *culpa in contrahendo*, (oaktsamhet vid fullgörandet av ett avtal).⁵² Ett orent Letter of Intent innehåller även det en avsiktsförklaring men skiljer sig från det rena genom att det utöver avsiktsförklaringen även finns juridiskt bindande klausuler, förpliktelser eller utfästelser. Exempel på klausuler som kan finnas med är

⁵⁰ Grönfors, *Omförhandling*, s 51.

⁵¹ Holmgren, Lundquist, *Letter of Intent –värt mer än pappret?*, s 41.

⁵² Hellner, *Kommersiell avtalsrätt*, s 37.

avtalsupplägg, prisnivå, tidsram för fortsatta förhandlingar, exklusivitets- och sekretessklausuler och sanktionsklausuler.⁵³ Exklusivitets- och sekretessklausuler är bindande för parterna och ett kontraktsbrott föranleder skadeståndsskyldighet.⁵⁴ Således kan endast ett orent Letter of Intent medföra direkta sanktioner, men med båda följer en lojalitetsplikt⁵⁵. Denna innebär att avgivande part binds gentemot mottagaren och kan därigenom bli skyldiga för bl.a. *culpa in contrahendo*.

Ett letter of Intent kan sägas vara det första steget i förhandlingarna parterna emellan. Genom undertecknandet visar både säljare och köpare att de har för avsikt att sälja respektive köpa företaget. Man kan säga att ett Letter of Intent successivt binder parterna moraliskt, och i fall det rör sig om ett orent Letter of Intent, även juridiskt. Denna form av avsiktsförklaring är mycket användbar i långa förhandlingar som vid företagsöverlåtelser.

Ett Letter of Intent dokument är skapat av affärsmän för affärsmän. Detta innebär att det är skapat för att underlätta den ekonomiska omsättningen och är således inte baserat på juridiska grunder som lagar och andra rättsregler.⁵⁶ Det finns ingen speciell form som ett Letter of Intent måste vara utformat efter eller vad det skall innehålla. Det är helt och hållet anpassat efter sin specifika situation. Det kan täcka flertalet olika situationer och det är viktigt att skilja på dessa, det kan vara innehållet i avtalet, parternas avsikt med dess användande, deras övriga agerande och när under förhandlingen det upprättades.

6.3 Orent Letter of Intents verkningar

Enligt Grönfors har parterna oftast kommit överens om avtalsvilkorens själva kärna då ett letter of Intent är undertecknat, det som återstår är endast detaljer.⁵⁷ Detta medför att letter of Intent är en mycket viktig del vid ett företagsförvärv, både från juridisk och företagsekonomisk synpunkt. Framförallt har Letter of Intent en mycket viktig psykologisk effekt för företagsöverlåtelserna då det är ett första steg i förhandlingarna.⁵⁸ Vidare

⁵³ Knabe, *Företagsöverlåtelser*, s 60.

⁵⁴ Hellner, *Kommersiell avtalsrätt*, s 37.

⁵⁵ Se 8.6.

⁵⁶ Holmgren, Lundquist, *Letter of Intent –värt mer än pappret?*, s 34.

⁵⁷ Grönfors, *Avtalslagen*, s 62 f.

⁵⁸ Ramberg, *Allmän avtalsrätt*, s 107.

påverkar det due diligence undersökningen, avtalsbundenheten och undersökningsplikten.

6.3.1 Orent Letter of Intents verkan på avtalsbundenheten

Letter of Intents inverkan på parternas avtalsbundenhet är ett diskuterat ämne i juridisk litteratur.⁵⁹ Ramberg anser att syftet med handlingen är viktig vid tolkningen av ett letter of Intent. Syftet kan till exempel vara att information om företagshemligheter inte skall spridas eller att säljaren inte förhandlar med andra parter. Dessa syften skulle då kunna få en rättslig betydelse, men i de fall då syftet endast avser psykologiska effekter för förhandlingarna skall det inte få någon rättslig betydelse.⁶⁰ Hellner anser att letter of Intent i princip inte är bindande. Dock är det ibland oklart om handlingen kan ses som ett bindande avtal respektive anbud eller om det endast är en avsiktsförklaring. Han anser då att hänsyn skall tas till var i förhandlingarna parterna är, för att kunna avgöra vilken bundenhet som uppstått med hänsyn till vad parterna avsett genom att skriva ett letter of Intent.⁶¹ Adlercreutz anser även han att letters of Intent inte i princip är bindande med avseende på det slutliga avtalet. Han anser då att ett letter of Intent är beroende av andra omständigheter såsom påbörjad uppfyllelse och förhandlingssparternas beteende. Alltså kan ett letter of Intent tillsammans med övriga omständigheter innebära att parterna kan bli rättsligt bundna.⁶²

6.3.2 Orent Letter of Intents verkan på due diligence uppdraget

Due diligence undersökningen är till stor del påverkad av det letter of Intent som brukar undertecknas. Detta då ett letter of Intent reglerar hur förvärvsprocessen skall fortskrida med bland annat tidsplaner, avtal om

⁵⁹ Adlercreutz, *Rättsverkningar av brutna avtalsförhandlingar och andra fall av ofullständiga avtal (om letters of Intent, principöverenskommelser m.m.)*, SvJT 1987 s 493 ff.; Hellner, *Kommersiell avtalsrätt*, s 36; Ramberg, *Allmän avtalsrätt*, s 104.

⁶⁰ Ramberg, *Allmän avtalsrätt*, s 104.

⁶¹ Hellner, *Kommersiell avtalsrätt*, s 37.

⁶² Adlercreutz, *Rättsverkningar av brutna avtalsförhandlingar och andra fall av ofullständiga avtal (om letters of Intent, principöverenskommelser m.m.)*, SvJT 1987, s 499.

sekretess och tillgången som ges till målföretaget.⁶³ Målföretagets interna information får köparen tillgång till först efter att ett letter of Intent är påskrivet⁶⁴ och således är det mycket viktigt att ett letter of Intent upprättas för att due diligence undersökningen skall kunna sätta igång. Dock skall det påpekas att köparen inte alltid får tillgång till all intern information vilket framgår av letter of Intent. Due diligence undersökningens omfattning är alltså mycket påverkad av detta avtal.

6.3.3 Orent Letter of Intents verkan på undersökningsplikten

Köparens undersökningsplikt enligt Köplagen blir även den påverkad av vad som avtalats i letter of Intent. Detta om säljaren har reglerat de områden som köparen får undersöka i sin due diligence undersökning. Undersökningsplikten innebär att en köpare inte får som fel åberopa vad han måste antas ha känt till vid köpet, och köparen kan således inte känna till omständigheter som han ej fått lov att undersöka.

⁶³ Pettersson & Sevenius, *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*, Balans 10/2000, s 30.

⁶⁴ Hellner, *Kommersiell avtalsrätt*, s 37.

7 Förhållandet mellan köpare och säljare av företag

Denna del avser att klargöra vad köparen har för möjligheter att göra säljaren ansvarig för fel i bolaget, som upptäckts efter köpet och som avvikit från köparens förväntningar.

7.1 Tillämplig lag

7.1.1 Aktiebolagsöverlåtelse

Vid en aktiebolagsöverlåtelse är det aktierna i aktiebolaget som överlåtes, vilka är lös egendom.⁶⁵ Detta ger att Köplagen är tillämplig då den avser lös egendom, 1:1 Köplagen. Detta tycks även vara den allmänna uppfattningen i doktrin och praxis.⁶⁶ Det finns även de med en annan uppfattning som anser att man skall skilja på olika typer av förvärv. Enligt dessa skall Skuldebrevslagen vara tillämplig på mindre poster medan Köplagen skall vara tillämplig vid majoritetsförvärv.⁶⁷ Jag kommer att utgå från att Köplagen är tillämplig vid bedömningen om fel vid köpet då det gäller aktiebolagsöverlåtelse. Det skall även nämnas att Köplagen är dispositiv och kan avtalas bort.

⁶⁵ Jordabalken 1:1 e contrario.

⁶⁶ Karnell, *Om värdefel vid överlåtelse av rörelsedrivande aktiebolag*, s 271 ; Ramberg, *Köplagen*, s 137 och 295; Johansson, *Undersökningsplikt vid aktiebolagsförvärv*, SvJT 1990 s 81 och 90 ff. ; Lindskog, *En avhandling om aktieöverlåtelser*, s 105. Praxis NJA 1976 s 341.

⁶⁷ Karnell, *Om värdefel vid överlåtelse av rörelsedrivande aktiebolag*, s 271; Johansson, *Undersökningsplikt vid aktiebolagsförvärv*, SvJT 1990 s 81 och 90 ff. ;Lindskog, *Något om köprättsligt fel i rörelsedrivande aktiebolag*, s 129.

7.1.2 Inkråmsöverlåtelse

Vid en inkråmsöverlåtelse är det vanligtvis inte bara ett köp som berörs utan ett flertal köp och köpeobjekt.⁶⁸ Detta ger, att det inte går att finna en enda lag som är tillämplig på hela inkråmsöverlåtelsen. Varje transaktion får istället bedömas individuellt efter den lag som är tillämplig. Vanligtvis faller de flesta tillgångar under Köplagen, men till exempel blir Jordabalken tillämplig om det rör sig om fastigheter, Skuldebrevslagen vid överlåtelse av fodringar och skulder. Jag kommer dock inte gå in på övriga lagar närmare utan endast koncentrera mig på Köplagens felregler.

7.2 Felreglerna

Köplagens felregler ligger till grund för köparens undersökningsplikt, varför dessa är intressanta i sammanhanget då due diligence undersökningen ofta uppfyller köparens undersökningsplikt. Felreglerna finns i 17- 21 §§ Köplagen.

I 17 § återfinns två huvudregler, den första finns i första stycket och innebär att varan skall överensstämma med vad som avtalats. Fel som strider mot denna regel kallas konkreta fel.⁶⁹ Den andra huvudregeln finns i tredje stycket och stadgar att varan skall överensstämma med vad köparen med fog kunnat förutsätta. Fel som strider mot denna regel kallas abstrakta fel. Vidare stadgar tredje stycket att även avvikelser från vad köparen med fog kunnat förutsätta är att betraktas som fel och att om ett fel konstateras blir påföljdsreglerna tillämpliga.⁷⁰

18 § stadgar att en vara är felaktig om den avviker från vad som angivits i marknadsföringen av varan eller annat som före köpet angivits, om uppgiften kan antas ha inverkat på köpet. Detta innebär att säljaren blir ansvarig för vad han tidigare utlovat om företaget, dock anses inte allmänt lovprisande vara bindande.⁷¹

19 § behandlar varor som sålts i befintligt skick eller med liknande förbehåll. Enligt 19 § första stycket 3p. anses en vara felaktig även om den

⁶⁸ Hultmark, *Kontraktsbrott vid köp av aktie – särskilt om fel*, s 239.

⁶⁹ Håstad, *Den nya köprätten*, 2 uppl, s 61.

⁷⁰ Håstad, *Den nya köprätten*, 2 uppl, s 61 och 65.

⁷¹ Håstad, *Den nya köprätten*, 2 uppl, s 67.

sålts i befintligt skick, om varan är i sämre skick än vad köparen med fog kunnat förutsätta med hänsyn till pris, etc.⁷²

20 § avser köparens undersökningsplikt vilket behandlats mer utförligt i 6.1.4. Dock stadgas att ”Köparen får inte såsom fel åberopa vad han måste antas ha känt till vid köpet. 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.”

21 § anger vid vilken tidpunkt felet skall föreligga för att det skall kunna åberopas utav köparen. Denna tidpunkt är enligt 13 § när varan överlämnas. Vid ett aktiebolagsförvärv sammanfaller överlämnandet då äganderätten övergår genom köpeavtalet.⁷³

7.3 Säljarens upplysningsplikt

Enligt Köplagens 17 och 19 §§ följer en upplysningsplikt som förstärker ansvaret för säljaren.⁷⁴ Mer precist är det 17 § 2 st. och 19 § 1 st. 2 p. Köplagen som stadgar denna plikt. Upplysningsplikten tillämpas utifrån en skälighetsbedömning som utgår från vad köparen med fog kunnat förvänta sig eller räknat med att bli upplyst om.⁷⁵ Det finns alltså ingen upplysningsplikt för det som en köpare borde eller har upptäckt vid en undersökning.

7.4 Köparens undersökningsplikt

20 § Köplagen anger att köparen inte får såsom fel åberopa vad han måste antas ha känt till vid köpet. Detta gäller dock endast om köparen har undersökt varan eller om han ej fullgjort en undersökning på säljarens uppmaning. För att köparen skall anses skyldig att utföra en undersökning måste antingen säljaren uppmanat köparen att undersöka varan eller så skall

⁷² Håstad, *Den nya köprätten*, 2 uppl, s 67.

⁷³ Hultmark, *Kontraktsbrott vid köp av aktie – särskilt om fel*, s 49.

⁷⁴ Prop 1988/89:76, s 92.

⁷⁵ Hultmark, *Kontraktsbrott vid köp av aktie – särskilt om fel*, s 108.

det följa av avtalet att köparen skall undersöka varan eller slutligen skall det följa av sedvänja eller handelsbruk att köparen skall undersöka varan. Skulle en köpare undersöka en vara utan att han blivit uppmanad, så kan inte köparen åberopa fel han borde ha upptäckt.⁷⁶

Undersökningspliktens omfattning är beroende på flera omständigheter. Garantier lämnade från säljaren minskar undersökningsplikten.⁷⁷ Områden som en säljare inte kan komma att ansvara för genom exempelvis garantier behöver undersökas extra noga, även områden som säljaren påpekar kan vara bristfälliga, behöver undersökas extra noga.⁷⁸

Då en köpare utför en due diligence undersökning uppfyller han kriteriet i 20 § 2 st. Köplagen och undersöker köpeobjektet. Köparen blir från denna tidpunkt bunden till undersökningsplikten. Detta medför att köparen inte längre kan åberopa fel som borde ha upptäckts vid due diligence undersökningen om han inte blivit vilseledd av säljaren.

7.5 Kausalitet

För att ett fel skall kunna föreligga finns ett krav på ett orsakssamband eller adekvat kausalitet mellan omständigheter som legat till grund för köparens beslut och vad som anses vara köprättsligt fel.⁷⁹ Först om det köpta företaget avviker från förväntningarna och detta haft samband med värderingen kan man tala om ett fel i köplagens mening.

7.6 Påföljder vid fel

De påföljder som kan komma att aktualiseras vid fel är enligt Köplagen: avhjälpande, omleverans, prisavdrag och hävning. Utöver dessa kan även skadestånd bli aktuellt.

⁷⁶ Hellner & Ramberg, *Speciell avtalsrätt I, Köprätt*, s 64; Håstad, *Den nya köprätten*, 2 uppl, s 73; Lehrberg, *Köprätt*, s 71; Prop 1988/89:76, s 94.

⁷⁷ Prop 1988/89:76, s 94.

⁷⁸ Hellner & Ramberg, *Speciell avtalsrätt I, Köprätt*, s 189.

⁷⁹ Lindskog, *En avhandling om aktieöverlåtelser*, s 116.

Avhjälpan, 34 § Köplagen, innebär att säljaren utan kostnad åtgärdar det som är fel i varan. Detta borde vara mycket sällsynt vid aktieförförvärv då det är svårt att åtgärda fel som är av en abstrakt karaktär. Det skulle även i många fall vara oskäligt då kostnaden skulle bli mycket stor för säljaren. Det som skulle kunna avhjälpas skulle till exempel kunna vara fysiska tillgångar som maskiner.⁸⁰ Vid ett inkråmsförvärv skulle avhjälpan alltså kunna bli aktuellt då det främst rör sig om materiella tillgångar.

Även **omleverans**, 36 § Köplagen, borde vara svårt att utföra vid aktieförförvärv då företaget som sådant inte är en utbytbar produkt.⁸¹ Inte heller vid ett inkråmsförvärv borde omleverans vara aktuellt då det sällan finns en ny vara tillgänglig. Men i undantagsfall skulle det kunna fungera om det till exempel finns fler maskiner av samma sort och alla inte blivit uppköpta.

Hävning blir aktuellt om felet är av väsentlig betydelse för köparen och säljaren insett eller borde insett detta. Dock skall hävning endast ske om köparen kan återlämna företaget utan att väsentligen förändrat eller försämrat det, enligt 66 § Köplagen.⁸² Vid inkråmsförvärv kan hävning ske utan problem om varan inte är förändrad eller försämrad.

Prisavdrag regleras i 37 och 38 §§. Detta är den vanligaste påföljden vid fel vid företagsöverlåtelser. Det är dock mycket svårt att uppskatta prisavdraget då det baseras på felets betydelse och det uppskattade värdet. Vanligtvis grundar sig prisavdraget på en skönsmässig bedömning.⁸³ Prisavdrag berör både inkråms- och aktieförvärv.

Skadestånd regleras i Köplagens 40§ och kan vara aktuell som en påföljd antingen i kombination med de tidigare uppräknade påföljderna eller som enda påföljd. 40§ anger att köparen har rätt att få skadestånd för den skada han lidit, under förutsättning att säljaren inte kan visa att hans underlåtenhet att avlämna felfri vara beror på omständighet som legat utanför hans kontroll och som han inte skäligen kunnat räkna med. Skadeståndet kan för köparen innebära rätt till ersättning för utgifter, prisskillnad, utebliven vinst och annan direkt eller indirekt förlust med anledning av avtalsbrottet. Då skadestånd utgår i kombination med någon av de andra påföljderna rör det sig ofta om indirekt förlust. Enligt 67§ andra stycket Köplagen innebär en

⁸⁰ Hultmark, *Kontraktbrott vid köp av aktie – särskilt om fel*, s 201 f.

⁸¹ Hultmark, *Kontraktbrott vid köp av aktie – särskilt om fel*, s 200.

⁸² Hultmark, *Kontraktbrott vid köp av aktie – särskilt om fel*, s 218 ff.

indirekt förlust, en förlust till följd av minskning eller bortfall av produktion eller omsättning, annan förlust till följd av att varan inte kan utnyttjas på ett avsett sätt eller utebliven vinst till följd av att ett avtal med tredje man fallit bort eller annan liknande svåröversäglig förlust. Vid ett aktieförvärf borde utebliven vinst vara en vanlig indirekt förlust. Enligt 40§ 3 st. krävs det att säljaren varit försumlig eller att varan avvikit från vad säljaren särskilt utfäst för att ersättning av indirekt förlust skall utfalla.

7.7 Sammanfattade synpunkter

Förutsatt att Köplagen inte avtalats bort håller jag med om att Köplagens felregler skall vara tillämpliga. Det som är mest intressant i samband med due diligence undersökningen är undersökningspliktens uppfyllande. Som jag ser det så kan det i princip vara ofördelaktigt att utföra en due diligence undersökning med tanke på undersökningsplikten. Möjligheten att påkalla fel blir betydligt mindre genom att utföra due diligence undersökningen och på så sätt uppfylla sin undersökningsplikt. Dock är det självfallet mycket smidigare om köparen genomför due diligence undersökningen och uppfyller undersökningsplikten då det tar bort risken för onödigt dyra och långdragna rättstvister. Övriga fördelar med att utföra en due diligence undersökning, som till exempel svaret på frågan om köparen skall köpa målföretaget eller ej, talar självfallet för att utföra undersökningen. Men om köparen anser sig ha god kännedom om ett företag och är villig att ta mycket stora risker kan han avstå från att utföra due diligence undersökningen. Som i det mesta som rör ekonomi blir det att jämföra kostnader och vinster med risker. I ett extremfall skulle det då kunna löna sig att inte betala för en due diligence undersökning och hoppas på att målföretaget motsvarar ens förväntningar på målföretaget och om så ej är fallet vinna tillbaka sina förluster genom tvister.

⁸³ Hultmark, *Kontraktsbrott vid köp av aktie – särskilt om fel*, s 203; Lindskog, *En avhandling om aktieöverlåtelser*, s 123.

8 Förhållandet mellan uppdragsgivare och granskare

Denna del avser att klargöra relationen mellan uppdragsgivaren och granskaren. Då uppdragsgivaren oftast är den samma som köparen kommer jag utgå från detta i min redogörelse. Främst kommer avsnittet behandla den typen av uppdrag som en due diligence undersökning innebär och även översiktligt behandla möjliga påföljder vid granskares kontraktsbrott. Framställningen utgår från det juridiska due diligence uppdraget.

8.1 Uppdragsavtal av olika slag

Ett uppdragsavtal avser ett avtal där en part åtar sig att utföra ett arbete åt någon utan att vara anställd hos uppdragsgivaren. Är man anställd hos uppdragsgivaren regleras anställningen av ett anställningsavtal. Detta innebär vanligen en tillsvidareanställning som upphör genom uppsägning. För att avgöra om det föreligger ett uppdragsavtal eller anställningsavtal skall en helhetsbedömning göras i det enskilda fallet.⁸⁴ Då ett due diligence uppdrag oftast utförs av utomstående personer eller företag kommer jag fortsättningsvis utgå från att det rör sig om ett uppdragsavtal.

Due diligence uppdraget är en immateriell tjänst. Det finns dock ett stort inslag av sysslomannaskap med i utförandet och det kan vara svårt att skilja dessa åt. Den definition som Malmström använder sig av är att en immateriell tjänst är ett vitt begrepp medan sysslomannaskapet är ett specialfall.⁸⁵ Hellner däremot anser att immateriella tjänster är uppdrag som inte är knutna till fysiska föremål. Han räknar bland annat upp revisorers och advokaters uppdrag som exempel. Vidare anser han att en immateriell tjänst kan innehålla sysslomannauppdrag.⁸⁶ Jag utgår i min redogörelse från Hellners förhållningssätt och anser att immateriell tjänster kan innehålla sysslomannauppdrag.

⁸⁴ Malmström, *Civilrätt*, s 139.

⁸⁵ Malmström, *Civilrätt*, s 141.

⁸⁶ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 194.

Vidare kan immateriella uppdrag uppdelas i personliga uppdrag och företagsuppdrag enligt Hellners terminologi.⁸⁷ Denna uppdelning har betydelse för vidare bedömning av skadeståndsanspråk och även för tolkning av lagar och tidigare praxis.

8.1.1 Personliga uppdrag

Ett personligt uppdrag utförs av en bestämd, utpekad, person som står i ett förtroendeförhållande till uppdragsgivaren.⁸⁸ Denna form av uppdrag regleras även i flertalet lagar som berör immateriella tjänster som till exempel Lagen om handelsagenturer, Kommissionslagen och Fastighetsmäklarlagen. En advokats uppdrag vid en due diligence undersökning borde då även falla under ett personligt uppdrag. Hellner nämner även revisorer, advokater och ekonomiska konsulter som exempel på personliga uppdragstagare.⁸⁹ Reglerna ”Om sysslomän eller ombudsmän” är direkt tillämpliga på ett personligt uppdrag enligt Handelsbalken 18 kap.

8.1.2 Företagsuppdrag

Det karaktäristiska för ett företagsuppdrag är att det är ett företag som är granskare, till skillnad från ett personligt där det är en person. Företagsuppdraget är även ofta standardiserade.⁹⁰ Vid ett företagsuppdrag saknas den utpräglade förtroendekaraktär som ett personligt uppdrag präglas av. Företagsuppdraget är inte så kvalificerat avseende förtroende, lojalitet, kompetens och personlig karaktär som ett personligt uppdrag och skall vara skild från detta. Således är det inte avgörande om det är ett företag som fått uppdraget, utan karaktären på uppdraget. Exempel på företagsuppdrag är utbildningsuppdrag, korrespondenskurser och researrangemang.

⁸⁷ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 195 ff.

⁸⁸ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 195.

⁸⁹ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 195.

⁹⁰ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 195.

8.1.3 Vilket uppdrag är en due diligence undersökning

En due diligence undersökning borde falla under ett personligt uppdrag, eftersom en due diligence undersökning baseras på ett förtroendeförhållande med vanligtvis en kontaktperson, således har uppdraget en personlig karaktär. Även att advokater och revisorer vanligtvis arbetar fristående från sin firma i fråga om ansvar och då de själva drar in uppdrag och löser dessa talar för att det är ett personligt uppdrag.

En faktor som skulle kunna tala för att det är ett företagsuppdrag, är att vissa byråer har särskilda due diligence avdelningar. Detta skulle kunna medföra att den personliga prägel som ett personligt uppdrag innebär frångås.

Jag förutsätter dock att det rör sig om ett personligt uppdrag. De juridiska skillnaderna mellan företagsuppdrag och personliga uppdrag är i första hand att det ställs högre krav på personliga uppdrag. Även tolkning av tidigare rättsfall och analogier från lagar är beroende på denna uppdelning då de flesta rättsfall och analogier från lagar är utformade eller behandlar personliga uppdrag.

8.2 Lagstiftning som berör personliga uppdrag

Den enda direkt tillämplig lag som reglerar personliga uppdrag är enligt Hellner Handelsbalken 18 kap. "Om sysslomän eller andra ombudsmän". Denna lag är dock svår att applicera på dagens rättsfrågor då den är från år 1734. Därutöver får man förlita sig på analogier från lagar som kan ge ledning för uppdragsavtal. Den lag som anses vara tillämpliga på detta vis är främst Kommissionslagen men även i viss mån Lagen om handelsagentur.⁹¹

⁹¹ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 195 f.

8.2.1 Handelsbalken 18 kap. ”Om sysslomän eller andra ombudsmän”

Sysslomannaskap innebär att en syssloman företar en viss rättshandling eller annan jämförlig handling för sin huvudmans räkning.⁹² Sysslomannaskap kan vara av intresse om man skulle ser en advokats eller revisors arbete som ett sysslomannaskap vid en due diligence undersökning, detta med tanke på att det finns ett regelsystem som behandlar sysslomän.

Frågan blir om det går att jämföra en due diligence undersökning med en rättshandling eller en jämförlig handling. Problemet ligger i att en due diligence undersökning inte är en ren rättshandling som advokater och revisorer utför, utan endast en undersökning. Eventuellt skulle undersökningen kunna ses som en jämförlig handling, då den är ett förberedande arbete för en rättshandling, det vill säga köpet. Advokater eller revisorer som utför due diligence undersökningen och uppfyller undersökningsplikten, har på så sätt utfört en rättshandling. Om det är så att en advokats eller revisors handling kan ses som ett sysslomannaskap blir reglerna i 18 kap. Handelsbalken tillämpliga. Enligt Hellner regleras personliga uppdrag av denna lag vilket talar för att reglerna i 18 kap. Handelsbalken är tillämpliga.⁹³

Även om dessa regler inte skulle vara direkt tillämpliga borde det vara möjligt att dra analogier utifrån dessa regler. Ansvar för sysslomannen skulle då kunna bli aktuellt enligt 18 kap. Handelsbalken genom att sysslomannen försummar/underlåter sitt uppdrag eller om han avviker från sina instruktioner.⁹⁴

8.2.2 Kommissionslagen

Kommissionslagen ger uttryck för vissa allmänna rättsgrundsatser som skulle kunna tillämpas på ett due diligence uppdrag. Kommissionären är en syssloman varför Kommissionslagen på sätt och vis kompletterar Handelsbalken 18 kap. om sysslomän. Även att Kommissionslagen är en speciallag gör att Handelsbalken 18 kap. blir subsidiär på områden där båda

⁹² Malmström, *Civilrätt*, s 81.

⁹³ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt I häftet*, s 195.

⁹⁴ Bengtsson, *Särskilda avtalstyper*, s 150, 159.

lagarna är tillämpliga. Hellner använder sig av analogier från Kommissionslagen när han skriver om immateriella tjänster. Han säger att kommissionärer ofta uppfattas som en slags syssloman och att Kommissionslagen analogiskt kan ge flera grundläggande principer för uppdragsförhållanden.⁹⁵ Vid due diligence uppdrag får ett visst mått av försiktighet vidtas vid analogier från kommissionslagen då advokater och revisorer ej är mellanmän eller agerar gentemot tredje man i bindande syfte.

8.3 Allmänt om avtalet och dess tillkomst

Själva avtalet är det mest centrala som reglerar förhållandet mellan uppdragsgivare och granskare. Ett avtal om en tjänst, som till exempel due diligence uppdraget, kan ingås utan några formkrav. Utifrån praktisk synpunkt är det dock att rekommendera att det utförs i skriftform för att underlätta vid tvetydigheter som kan uppkomma.⁹⁶ Till avtalet mellan uppdragsgivare och granskaren knyts vissa krav, då det råder avtalsfrihet parterna emellan är det svårt att på mer än generella grunder avgöra vad avtalet kommer att innehålla. Avtalslagens 36 § utgör som brukligt de yttersta gränserna för avtalsförhållandet.

Avtalet som reglerar due diligence uppdraget är beroende på vad undersökningen skall innehålla. Detta är ett antal faktorer som till exempel kostnader, uppdragets omfattning, tidsfaktorer och vad som skall undersökas. Vad due diligence uppdraget skall innehålla är viktigt att reglera i avtalet mellan granskare och uppdragsgivare, men även vad som inte skall undersökas. Dessa faktorer kommer dock ofta att omförhandlas under uppdragets genomförande då parterna inser att vissa områden behöver undersökas mer eller mindre. Att avtalet förändras fortlöpande under utförandet gör att det är svårt att se det som ett vanligt avtal med anbud och accept. Dock borde bundenhet uppstå då granskaren åtar sig att utföra uppdraget även om avtalsinnehållet kommer att förändras. På grund av dessa troliga förändringar av avtalet och att varje due diligence uppdrag i sig är unikt, medför att ett standardavtal för due diligence uppdrag torde vara svårt att använda sig av.

⁹⁵ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 196.

⁹⁶ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 196.

Garantier och friskrivningar är ytterligare faktorer som påverkar avtalsinnehållet. Uppdragsgivaren vill självklart få så långtgående garantier av granskaren som möjligt för att minimera sin risk. Samtidigt vill granskaren friskriva sig så långt som möjligt för att undvika ansvar. Dessa faktorer kan klart påverka avtalsinnehållet men är svåra att förutse då det rör sig om förhandlingar och förtroende mellan de specifika parterna.

8.4 Allmänna skyldigheter som följer av uppdraget

Utöver de skyldigheter som följer direkt av avtalsinnehållet finns det andra skyldigheter för granskaren som följer av uppdraget. Detta är generella skyldigheter som främst berör hur due diligence uppdraget utförs. De skyldigheter som följer av uppdraget jag funnit är lojalitetsplikt, upplysningsplikt, tystnadsplikt och omsorg.

Lojalitetsplikten innebär att parterna skall uppträda lojalt mot varandra. Denna plikt utgår från uppdragets särskilda karaktär. För en advokat finns det även ett krav på lojalitet utifrån god advokatsed.⁹⁷ Lojalitetsplikten bygger på att parterna skall underlätta för varandra så att allas intressen blir beaktade.

Som granskare finns en **upplysningsplikt** gentemot sin uppdragsgivare som följer utav lojalitetsplikten.⁹⁸ Detta innebär att granskaren skall informera om alla väsentliga förhållanden som upptäcks även om det inte är just de som efterfrågats.

Tystnadsplikt är ytterligare en plikt som följer av lojalitetsplikten.⁹⁹ Detta är mycket viktigt vid ett due diligence uppdrag då granskaren ofta får ta del av mycket känslig information om målbolaget.

En uppdragstagare har en skyldighet att visa **omsorg** vid utförandet av sitt uppdrag. Denna skyldighet utgår även den från avtalets särskilda karaktär.¹⁰⁰ Omsorg är av mer generell karaktär än de andra skyldigheterna och täcker på sätt och vis dessa.

⁹⁷ Wiklund, *God Advokatsed*, s 248 ff.

⁹⁸ Ramberg, *Allmän avtalsrätt*, 4 uppl, s 239.

⁹⁹ Ramberg, *Allmän avtalsrätt*, 4 uppl, s 239.

¹⁰⁰ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktetsrätt 1 häftet*, s 199.

8.5 Påföljder vid uppdragstagares kontraktsbrott

De ekonomiska förluster, som till följd av kontraktsbrott vid en immateriell tjänst, kan i princip endast ersättas genom skadestånd. Andra påföljder som kan appliceras är nedsättning av pris och hävning.

Hävning är endast möjlig om kontraktsbrottet är av väsentlig betydelse för den drabbade parten.¹⁰¹ Kommissionslagen är enligt Hellner den lag som främst ger vägledning på detta område. Vid väsentligt kontraktsbrott har uppdragsgivaren rätt till hävning. Hävning ger även i sin tur rätt till skadestånd varför denna påföljd är intressant.¹⁰² Hävning är främst intressant under uppdraget, men då skadan oftast uppkommer efter uppdraget är denna påföljd svår att använda sig av.

Nedsättning av pris torde kunna vara av intresse i de flesta fall. Problemet ligger främst i att det pris som betalas för uppdraget sällan uppgår till den ekonomiska förlust som uppdragsgivaren lidit av. Skadeståndet kommer därför att bli den enda påföljden som kan väga upp de ekonomiska förluster som ett kontraktsbrott inneburit.

Ett kontraktsbrott måste vara en betydande avvikelse från vad som kunde ha förväntats av granskaren.¹⁰³ Ett skadestånd som ej följer av hävning förutsätter vållande.¹⁰⁴ För att skadeståndet skall bli aktuellt krävs även adekvat kausalitet.¹⁰⁵ Detta är som tidigare nämnts den troligtvis vanligaste påföljden vid kontraktsbrott och den enda som kan motsvara de ekonomiska skador som uppdragsgivaren lidit.

Vidare finns även disciplinära påföljder som uppdragstagaren kan drabbas av som till exempel utslutning, varning eller erinran ur advokatsamfundet¹⁰⁶ varning, erinran eller upphävande av auktorisation för en auktoriserad revisor¹⁰⁷. Men dessa påföljder berör inte uppdragsgivaren direkt.

¹⁰¹ Bengtsson, *Särskilda avtalstyper*, s 178.

¹⁰² Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 207.

¹⁰³ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 199.

¹⁰⁴ Hellner, *Speciell avtalsrätt II Kontraktsrätt 1 häftet*, s 207.

¹⁰⁵ Hellner, *Skadeståndsrätt*, s 166.

¹⁰⁶ Rättegångsbalken 8:7

¹⁰⁷ Lag om revisorer, 22§

8.7 Sammanfattande synpunkter

Jag har varken funnit något i doktrin eller några rättsfall som behandlar granskarens ansvar vid en due diligence undersökning, således är det svårt att utreda vad som kan hända vid felaktigheter av granskaren. Jag har därför försökt utreda vilken sorts uppdrag en due diligence undersökning avser och översiktligt behandlat avtalets utformning. Avtalet mellan parterna är det centrala i relationen, men på grund av dess unika utformning i varje enskilt fall går det inte att behandla avtalet mer än på generella grunder. Lagarna som diskuterats är gällande för personliga uppdragsavtal och borde således vara aktuella vid tillämpning av due diligence uppdrag. Den påföljd som jag anser vara av störst betydelse är skadestånd vid kontraktsbrott från granskarens sida. Detta då det är den enda påföljd som fullt kan motsvara den skada en köpare lidit.

9 Avslutning

Due diligence är i Sverige ett begrepp som främst används vid en genomgång och analys av ett företags interna angelägenheter då ett företag skall förvärvas eller introduceras på börsen.

Vid ett företagsförvärv gäller det först att identifiera ett företag som passar köparens behov. Denna identifiering baseras främst på extern information som exempelvis årsredovisningar och kvartalsrapporter. Nästa steg är att inleda en kontakt med företaget och teckna ett föravtal; "letter of Intent". Detta avtal ligger till grund för förvärvsprocessen och reglerar vanligtvis vad som skall undersökas vidare i due diligence undersökningen. Undersökningen baseras på internt material och känslig information som exempelvis företagshemligheter undersöks ofta. Därför fungerar vanligtvis föravtalet som en garanti för att köparen skall hålla dessa uppgifter konfidentiella.

Due diligence undersökningen som sedan tar vid kan utföras från juridiskt, finansiellt, miljömässigt, affärsmässigt och skattemässigt perspektiv. Detta för att få en så bra heltäckande bild av företaget som möjligt. Undersökningen av de olika områdena utförs vanligen av experter på respektive områden. Syftet med due diligence undersökningen är främst att avgöra om köpet skall gå igenom eller ej och att förhandla fram ett pris samt ett köpeavtal. Due diligence undersökningen ligger även till grund för hur förvärvet skall struktureras och hur det uppköpta företaget skall integreras i den befintliga verksamheten om det är ett företag som är köpare.

Den juridiska due diligence undersökningen utförs vanligen av en advokat. Funktionen med den juridiska undersökningen är främst att bekräfta: att målföretaget äger och har tillgång till dess materiella och immateriella tillgångar, att målföretaget har alla nödvändiga licenser för att fortsätta sin verksamhet, att målföretaget verkar i överensstämmelse med gällande lagstiftning och att kontrakt är ordentligt fullgjorda och utförbara. Det gäller även att identifiera: pågående och möjliga processer, tvister och dispyter, ovanliga eller betungande bestämmelser i kontrakt och försäkra att bytet av ledning eller ägarbyte av inkråmet inte har en ogynnsam effekt på företaget. Juridisk due diligence behandlar i första hand tillstånd, rättigheter, ingångna avtal, kontrakt och övriga åtaganden.

Om det efter köpet visar sig att det föreligger fel i det köpta företaget, är det viktigt att veta vad en due diligence undersökning innebär köprättsligt. Köplagen är tillämplig på företagsförvärv, såvida den inte avtalats bort då köplagen är dispositiv. Den främsta funktionen som due diligence undersökningen har köprättsligt, är att den uppfyller undersökningsplikten. Undersökningsplikten medför att köparen inte längre kan åberopa fel som borde ha upptäckts vid due diligence undersökningen. Undersökningsplikten omfattning är då beroende av vad som fick undersökas enligt föravtalet och eventuella garantier som säljaren kan ha lämnat innan undersökningen. De vanligaste påföljderna vid fel är prisavdrag och skadestånd.

Förhållandet mellan de som utför due diligence undersökningen och den som beställer det, vanligtvis köparen, regleras av ett uppdragsavtal. Uppdraget är en immateriell tjänst och de mest närliggande lagar som behandlar detta är, handelsbalken 18 kap. ”Om sysslomän eller andra ombudsmän” och Kommissionslagen. Avtalet mellan parterna är det centrala i relationen, men på grund av dess unika utformning i varje enskilt fall går det inte att behandla avtalet mer än på generella grunder. Det finns även andra skyldigheter som en granskare måste följa vid utförandet av uppdraget. Exempel på dessa är; lojalitetsplikt, upplysningsplikt, tystnadsplikt och omsorg. Vid ett kontraktsbrott i ett uppdragsavtal av due diligence karaktär är skadestånd troligtvis den vanligaste påföljden.

För att svara på min problemformulering så är de juridiska effekter som en due diligence undersökning har vid ett företagsförvärv framför allt dess inverkan på undersökningsplikten. Det finns självfallet ett flertal andra områden som behandlas i due diligence undersökningen som kan ge effekter på företagsförvärvet i fråga om värdering, om köpet skall gå igenom, hur genomförandet skall gå till, etc. Dessa delar är dock specifika för det enskilda förvärvet och kan inte behandlas generellt.

Undersökningsplikten blir uppfylld helt eller delvis genom due diligence undersökningen beroende på om säljaren innan undersökningen reglerat vad som får undersökas eller ej. Detta medför att köparens möjligheter till att påkalla fel enligt Köplagen blir något mer begränsad och skulle på så sätt kunna ses som en nackdel för köparen med att utföra due diligence undersökningen. Det finns dock väldigt många faktorer som talar för att utföra undersökningen, som till exempel svaret på frågan om köparen skall förvärva målföretaget eller ej, vilka väger upp argumentet att ej uppfylla undersökningsplikten.

Förekomsten av due diligence undersökningar kommer troligtvis att öka i framtiden. Detta då det är en relativt ny företeelse i Sverige och att det hittills varit en markant ökning av dess förekomst. Konsult- och advokatbyråer blir mer vana vid att utföra dessa undersökningar och skaffar sig särskilda avdelningar för att syssla med due diligence. Även utvecklingen mot fler företagsförvärv på senare år, bidrar till denna utveckling.

Min sammanfattande slutsats är att en due diligence undersökning bör genomföras vid ett företagsförvärv och att anledningen nog bäst kan beskrivas med ordspråket, ”man skall inte köpa grisen i säcken”.

Bilaga A

DUE DILIGENCE CHECKLIST

1. CORPORATE ORGANIZATION

1. Articles of Incorporation
2. Bylaws
3. Recent Changes in Corporate Structure
4. Shareholder List
 - a. Show Number of Outstanding Shares and Percent Owned
 - b. Stock Option or Share Appreciation Rights Plans
5. Parent, Subsidiaries and Affiliates
6. Shareholder's Agreements
7. Minutes of the Board of Directors

A. BUSINESS INFORMATION

1. Product Offering
2. Depreciation Method
3. Patents
4. Management Information System

B. MARKETING

1. Pricing Strategy
2. Patents
3. Distribution Channels
4. Promotion Tactics
5. Customer Base
 - a. Top Ten Customers By Product Line - Showing Volume
 - b. Market Share By Product Line

C. BUSINESS PLAN

1. Most Recent Five Year Business Plan
2. Prior Business Plan

D. FINANCIAL STATEMENTS

1. 5 Years of Historical Audited Statements
 - a. Income Statement
 - b. Balance Sheet
 - c. Statement of Cash Flows
 - d. Change in Equity Statement
2. Year-to-Date Internally Generated Monthly Statements
3. Most Recent Five Year Projections
4. Monthly Sales Projections Taking Seasonality Into Account

E. TAX STATUS

1. Historical Tax Rate
2. Net Operating Losses

F. OPERATING DATA

1. Accounts Receivable
 - a. Turnover or Days
 - b. Aging
 - c. Control and Credit Policy
 - d. Seasonality

2. Inventory
 - a. Turnover or Days
 - b. Obsolescence Policy
 - c. Sources of Supply
 - d. Valuation Method
3. Backlog
 - a. By Product Line
 - b. Five Year History
 - c. Current
 - d. Seasonal Issues

G.CONTRACTS

1. List Major Contracts by Product Line
2. Terms

H.CAPITAL EXPENDITURES

1. Last Five Years
2. Five Year Gross Projection
3. Detailed Priority List With As Much Analysis as Possible

I. EQUIPMENT

1. List
2. Age
3. Appraisal
 - a. Orderly Liquidation Value
 - b. Replacement Value

J. DEBT AND LEASES

1. Lender
2. Terms
3. Interest Rate
4. Payment Schedule

K.LITIGATION

1. Current
 - a. Description
 - b. Potential Damages
2. Potential
 - a. Description
 - b. Potential Damages

L.PROPERTY

1. Description
2. Recent Acquisitions or Spin-Offs
3. Expansion Plans

M. INSURANCE

1. Property
2. Liability
3. Workman's Compensation
4. Other

N.COMPETITION

1. By Product Line
 - a. Name, Address and Phone Number
 - b. Size of Overall Company
 - c. Size of the Business Unit that is the Competitor
 - d. Market Share
 - e. Competitive Advantages and Disadvantages

2. Trade Publications
 - a. Name, Address and Phone Numbers

O.MANAGEMENT

1. Organizational Chart
2. Resumes
3. Ownership Interest
4. Compensation and Contracts
5. Performance Evaluation Criteria
6. Profit or Gain Sharing Policies

P. EMPLOYEE RELATIONS

1. Unions
 - a. Name of Union
 - b. Name of Local President, Address and Phone Number
 - c. Copy of Contract

Q.PENSION PLANS

1. Funding Status
2. Balance Sheet Treatment
3. Ten Year Projected Cash Expense

R.RETIREE MEDICAL BENEFITS LIABILITIES

1. Funding Status
2. Balance Sheet Treatment
3. Ten Year Projected Cash Expense

S. ENVIRONMENTAL LIABILITIES

1. Description
2. Phase One Studies
3. Phase Two Studies
4. Five Year Projected Remediation Cost
5. Five Year Projected Compliance Cost

T.LAST CORPORATE TRANSACTIONS

1. Description of Each
2. Purchase and Sale Agreement of Each

Provided by Capital.com¹⁰⁸

¹⁰⁸ <http://www.venturedirectory.com/duediligencechecklist.htm>

Bilaga B

STANDARD PRELIMINARY DUE DILIGENCE CHECKLIST

The following documents and information should be provided with regard to [Target] (the "Company") [CONSIDER WHETHER AFFILIATES, SUBSIDIARIES, ETC. SHOULD BE INCLUDED]. Please note that this checklist is preliminary and may be revised as this matter progresses and as responsive documents are received and reviewed.

A. Organizational Documents

1. Articles or Certificate of Incorporation, Operating Agreements, Limited Partnership Agreement (or other governing organizational instruments), as amended.
2. Bylaws, as amended.
3. List of capital stock by type/series, giving the number of authorized, issued and outstanding shares, list of the holders of outstanding shares by type/series, including any shares held in treasury and shares reserved, and copies of all issued share certificates.
4. List of all subsidiaries, and list of capital stock by type/series, giving the number of authorized, issued and outstanding shares and listing the holder(s) of outstanding shares by type/series, including any shares held in treasury and shares reserved.
5. Options, option plans, warrants, subscription rights, conversion rights or other rights to acquire the capital stock of, or other interest in, the Company, and list of the holders thereof with number of shares, exercise price and time to exercise. Description of any plans or commitments to issue any new stock or other securities, including pursuant to options, warrants, etc.
6. Documents relating to any of the following rights pertaining to the capital stock of, or other interest in, the Company: rights of first refusal or first offer and other restrictions on transfer; pledges, liens and other encumbrances; voting trusts, voting proxy and other shareholders' or voting rights agreements; and shareholder buy/sell agreements and registration rights agreements.
7. List of all assumed names or other names under which the Company conducts business.
8. Minute books containing minutes of all meetings of stockholders, Board of Directors, partners, managers, members or other governing board, and governing committees.
9. Stock transfer ledgers.
10. List of the jurisdictions in which the Company is qualified to do business as a foreign corporation or otherwise, has offices or employees, provides services, or owns or leases real property.
11. List of top management of the Company, including each manager's resume and area of responsibility or oversight.
12. List of directors, members, managers, etc. of the Company, including each director's resume, committee membership, and outside affiliations.
13. A list of all corporations, limited liability companies, partnerships, joint ventures or other entities in which the Company has made any equity investment or owns any interest, directly or indirectly, together with a description of the nature of such interest.
14. All documentation related to the acquisition of the Company, including any acquisition agreement.
15. All other agreements and documentation in the last five (5) years to which the Company is or was a party, relating to any business combination or any material acquisition or disposition of assets, whether or not consummated.
16. All other agreements pursuant to which the Company has acquired securities or has issued (or may be obligated to issue) securities in the last five (5) years.
17. All private placement memoranda, prospectuses, or other documentation relating to the offering or acquisition by the Company of securities, together with all reports to and documents filed with the SEC and any state securities commission in the last five (5) years.

B. Financial Documents

1. Financial statements of the Company (both audited and unaudited) for the last five (5) years, including all notes and schedules thereto. Explanation for any recent changes in accountants or accounting conventions.
2. Auditors' long-form reports.
3. Communications from lawyers to auditors in connection with the preparation of the financial statements.
4. Current budgets and financial projections or forecasts.
5. List of banks, bank accounts, signature authority over each account, and bank statements for each account for the last year.
6. List of investment accounts, giving account information, location and signature authority.
7. Schedule of investments (short/long term), and investment or investment advisory agreements.
8. Accounts receivable aging report, evidence of bad debt experience over the last five (5) years, and a separate schedule of receivables other than trade receivables.
9. Accounts payable aging schedule, list of top ten (10) vendors and annual payments to each, and separate schedule of payables other than trade payables.
10. Schedule of current prepaids or deposits.
11. Description of revenue and gross margin breakdowns by geographic region, service and customer type (including government customers) for the last five (5) years.
12. Price lists/pricing formula by region, service and customer type.
13. List of public accountants, law firms, investment or merchant bankers and business consultants used during the last five (5) years.
14. All appraisals, reports, recommendations, etc. of management consultants or independent business advisors or auditors with respect to the Company.

C. Tax Matters

1. Tax returns (for taxes of all types, including income, VAT, sales, use, customs, franchise, payroll/withholding, etc.) and all supporting work papers for the last five (5) fiscal years and any other fiscal year not barred by the applicable statute of limitations.
2. Information with respect to any Internal Revenue Service (or similar state agency) audit of the Company's returns and the results of each audit.
3. Information with respect to any sales and use tax audit of the Company and the results of each audit.
4. Description of special tax elections made.

D. Regulatory and Government Documents

1. All government permits, licenses, approvals or consents, and all documents relating to any alleged violation, or to any past, pending or threatened termination, suspension or revocation thereof, or to any other claimed deficiency with respect thereto.
2. All material reports, forms or other documents filed by the Company with any governmental or regulatory authority during the last five (5) years.
3. Any correspondence between the Company and a federal, state or local governmental authority during the last five (5) years, including any reports, notices or correspondence relating to any purported violation or infringement of any governmental law, rule, guideline or regulation.
4. List and description of all regulatory actions taken against, or investigation of, the Company in the last five (5) years and the outcome or anticipated outcome.

E. Operational Matters

1. Description and an organizational chart of the Company, including lines of business and locations.
2. List of product and service offerings, including any private label or OEM offerings.
3. Description of new products/services in development or roll-out, including related time line and budget for the roll-out.
4. List of major customers by product during the last five (5) years.
5. All correspondence between the Company and any customer identified in (4) above (or their respective employees) relating to the termination or proposed termination of the Company's services.

6. Standard forms used in connection with the sale of products by the Company during the last five (5) years, including, without limitation, purchase orders, sales orders, product warranties, service agreements, guaranties, quotation forms, etc.
7. List of outstanding purchase or service orders.
8. List of sources of supplies of principal items purchased during the last five (5) years.
9. Purchase and supply contracts and description of their terms, including price determination, conditions, special concessions, etc.
10. Description of the Company's methods and channels of distribution.
11. All marketing, sales, franchise, distribution, commission, agency or representative agreements, and a list of independent sales persons or distributors.
12. All agreements with respect to advertising, promotion or public relations and all advertising copy used and press releases issued during the last five (5) years.
13. List of certifications or qualifications (non-governmental) material to the operation of any line of business conducted by the Company and documents relating to any pending or threatened violation of the terms or conditions thereof, or to the disqualification, termination, suspension or revocation thereof.
14. A list of the primary national or regional competitors of the Company.

F. Other Contracts

1. All contracts or arrangements (including financing agreements) between or among the Company and any affiliate thereof, including officers, directors, shareholders, partners, members, managers and employees, any of their respective relatives or affiliates, or any other corporation or enterprise in which any such officer, director, shareholder, partner, member, manager, employee, relative or affiliate thereof, at the time of the agreement had, or now has, a five percent (5%) or greater equity or voting or other substantial interest. Examples of the foregoing include agreements with respect to apportionment or sharing of tax liability, indemnification agreements, leases, guaranties, consulting, management or other service agreements, agreements with respect to shared facilities and functions, purchase and supply contracts and licenses.
2. Non-competition agreements pursuant to which the Company agrees not to compete against others or in which third parties agree not to compete against the Company and other agreements which restrict the Company's business activities.
3. Powers of attorney.
4. Management consulting contracts.
5. Government contracts and documents relating to any government debarments or other disqualification to be a government contractor.
6. Agreements with consultants or independent contractors for services to the Company or its customers.
7. Agreements, including a description of any oral agreements, involving consideration in excess of Ten Thousand Dollars (\$10,000) per year not covered by any other provision of this checklist.

G. Licenses

1. Material license agreements running to and from the Company.
2. Certification or qualification (governmental or otherwise) which is material to the operation of any line of business conducted by the Company and all correspondence and notices relating to any pending or threatened violation of the terms or conditions thereof, or to termination, suspension or revocation thereof, or to any other claimed deficiency with respect thereto.
3. Know-how and technical assistance licenses.

H. Employee Plans and Other Matters

1. All of the Company's tax qualified pension benefit plans (as defined in ERISA), including pension, profit-sharing, stock bonus, Section 401(K) and employee stock ownership plans, with all amendments to date, and for each such plan, the following documents and/or information: trusts, insurance contracts or other funding agreements; IRS determination letters; full actuarial reports for all defined benefit plans for last five (5) years; illustrations of benefit calculations for all defined benefit plans and statements of accrued benefits prepared for each employee; illustrations of allocations for all defined contribution plans and statements of accounts prepared for each employee; all IRS annual

submissions (Form 5500 and attachments) for last five (5) years; all summary plan descriptions and modifications thereto; detailed accounts as of the last day of each of the last five (5) years; and any relevant correspondence with IRS, DOL, PBGC or any other agency regarding any matter pending. Statements concerning any ESOP should show specifically the number of shares and the class of employer stock held in the plan, the extent of any pledge therefor to any lending institution and any information necessary to determine the rights of any participant or beneficiaries to vote or participate in decisions concerning tender and sale of any particular shares.

2. All of the Company's welfare benefit plans (as defined in ERISA), including, but not limited to, medical, health, "cafeteria," life insurance, bonus, severance, vacation and other fringe benefit plans, including plans, insurance contracts, trusts or other funding agreements, summary plan descriptions and "booklets" or other material used to communicate benefits to employees and beneficiaries. The material should include any filings with the IRS and the DOL, including specifically any returns on Form 5500 and attachments, for the last five (5) years. The material herein requested shall reveal and describe any commitments for benefits to be provided at or after termination of service, including retiree health benefits.

3. Materials relating to all stock option, bonus or purchase plans (qualified or unqualified, other than as requested in (1) above), including detailed information as to rights granted, exercised or eligible for future receipt or exercise, with a list of persons, numbers and exercise and expiration dates.

4. Materials relating to any pension benefit plans (as defined in ERISA) (other than tax-qualified plans requested in (1) above), including individual contracts providing severance or deferred benefits, "SERPS" or other contractual plans.

5. Agreements relating to stock repurchases and redemptions and restrictions on the transfer of shares.

6. With respect to any EEOC, human rights commission charges or any other threatened or pending lawsuits, identify:

(a) all pending or threatened charges or lawsuits, and

(b) all lawsuit judgments, consent decrees or settlements (for the last two (2) years and any older ones that still have outstanding obligations).

I. Employee Contracts

1. List of employees (including retired, furloughed, and those on leave), including their names, positions, seniority and compensation and an organizational chart.

2. Employment and consulting agreements to which the Company is a party.

3. Sales commission or bonus/incentive agreements or programs.

4. Current collective bargaining agreements, if any.

5. Personnel manuals and employee handbooks.

6. "Golden parachute" or agreements with "change of control" provisions.

J. Properties

1. Documents relating to the ownership, lease or use of real or material personal property during the last five (5) years, including all deeds, bills of sale, leases, grants, licenses and easements, title searches, UCC searches, title insurance policies and appraisals. Include dates of acquisition and/or occupancy and disposition.

2. All encumbrances with respect to all real or personal property, including all mortgages, deeds of trust, security agreements, pledges, chattel mortgages, conditional sales agreements and restrictive covenants.

3. All option agreements to which the Company is a party relating to real or material personal property.

4. All surveys relating to any real property owned or leased by the Company.

5. Notices of building code and/or zoning violations or with respect to nonconforming uses from any governmental agency with respect to property owned or leased by the Company.

6. Notices of violation or alleged violation of any of the terms of any lease by the Company, whether given or received by the Company and whether as lessor or lessee.

7. Schedule of material tangible personal property or equipment owned by the Company, including depreciation (cumulative).
8. Description of computer, telecommunication and information systems, including computer applications used.
9. With respect to all owned or leased properties of the Companies:
 - 9a. All engineering studies and environmental reports;
 - 9b. Identification of all spills, releases, or cleanups of oils, polychlorinated biphenyls, chemicals, hazardous substances or other potential pollutants or contaminants;
 - 9c. The identification of all on-site disposal locations;
 - 9d. Identification of asbestos building material at any presently owned or leased property;
 - 9e. Any notices, orders or suits from or by state or federal governments relating to environmental matters, such as notices of violation or corrective action;
 - 9f. Any notices, claims or suits from any other party raising environmental issues;
 - 9g. The identification of any property owned, leased or used at any time by the Companies which is on any state or federal environmental list, such as CERCLIS, NPL, 304 Water List, etc.;
 - 9h. An historical description of the Company's present or former owned or leased properties, including a description of the uses of such properties;
 - 9i. All last and present environmental permits (i.e., water, air, hazardous waste, etc.);
 - 9j. All material safety data sheets and Form R reports of the Company; and
 - 9k. Any consent decrees, judgments or agreements relating to environmental hazards and conditions, if any, with respect to such properties.
10. All agreements by which the Company agrees to indemnify any party with respect to any adverse environmental condition, and all by which any other party agrees to indemnify the Company with respect to any adverse environmental condition.

K. Loan Documents

1. All loan agreements to which the Company is a party, guarantor or surety including bank credit documents, indentures, promissory notes, guaranties, and any other documents representing indebtedness for money borrowed and any security agreements, mortgages, pledges, etc. related thereto.
2. All correspondence with any lender relating to amendments or waivers regarding such agreements or alleging that the Company is in default under any such agreement.
3. Documents relating to any loans or guaranties made by the Company to or in favor of any officer, director, shareholder, partner, member or manager of the Company or any affiliate.
4. Outstanding letters of credit and performance and other bonds issued by or for the account of the Company.

L. Insurance

1. List of all casualty, general liability, products liability, workers' compensation, business interruption, directors and officers and other insurance contracts and policies in effect currently and during the last five (5) years, identifying the carrier, type of coverage, limits of coverage and annual premiums, and copies of all such policies.
2. Description of all claims made under the policies listed in (1) above within the last five (5) years.
3. List of key-person insurance, giving the carrier, covered person, coverage limits, and annual premiums.
4. List of all split dollar insurance policies in effect, giving the carrier, covered person, coverage limits, and annual premiums paid by the insured and the Company.
5. List of all disputes with insurance companies or denials of coverage and reports or correspondence regarding the adequacy of coverage.

M. Litigation

1. Brief description of pending or threatened civil legal proceedings and any legal proceeding settled or resolved within the last five (5) years to which the Company is or was a party, or as to which any of its property is or was subject. Include the name of the court or agency in which the proceedings are/were pending, the date instituted, the parties thereto,

the basis therefor, the relief sought, the outcome if resolved or settled, amount of available insurance and whether or not any insurer disclaimed coverage.

2. Brief description of pending or threatened governmental proceedings or investigations (civil, criminal or regulatory) and any such proceeding or investigation settled, resolved or concluded within the last five (5) years to which the Company is or was a party, or as to which any of its property is or was subject. Include the name of the governmental agency in which the proceedings are/were pending, the date instituted, the basis therefor, the relief sought and the outcome if resolved, settled or concluded.
3. All pleadings and correspondence regarding (1) and (2) above.
4. Letters of counsel to the Company delivered to auditors for the last five (5) years.
5. Complaints from any governmental agency, customer or competitor concerning pricing practices.
6. List of all orders, writs, decrees, injunctions, judgments or rulings by any court or agency which may bind the Company or as to which any of its property is subject.

N. Product Liability

1. List of all products designed, manufactured and/or sold by the Company in the last five (5) years.
2. All documents during the last five (5) years creating any express or implied warranty with respect to products manufactured or distributed by the Company and all written disclaimers of any of the Company's warranties.
3. List of pending products liability cases, together with all pleadings and correspondence regarding settlement.
4. List of products liability claims or potential claims not in litigation or of which the Company has knowledge.
5. List of product liability suits and claims that have been settled or in which judgments have been rendered in the last five (5) years.
6. List and description of all recalls or post-sale warnings.

O. Intellectual Property

1. All U.S. and foreign patents and patent applications, together with any continuations or continuations in part thereof, and all patents issuing thereon including reissues, patents of addition and any registration or confirmation patents corresponding thereto (collectively, "Patents") owned by the Company or used in the business, including all Patents and licenses to use the patents of others.
2. All inventions, proprietary or confidential information and secret know-how (collectively "Trade Secrets") owned by the Company or used in the business and a description of the protective measures taken to protect the secrecy of the same, including all secrecy agreements with all persons and/or entities (including employees) relating to the Trade Secrets, and information regarding any failures to obtain such agreements with any person or entity which has obtained any Trade Secrets or access thereto.
3. All U.S. and foreign trademarks, service marks, logos and other identifying designations owned by the Company or used in the business, including all trademark registrations and applications and licenses to use the trademarks of others.
4. All trade names owned by the Company or used in the business, including all trade name registrations and licenses to use the trade names of others.
5. All U.S. and foreign copyrights owned by the Company or used in the business, including all copyright registration and licenses to use the copyrighted materials of others.
6. Description of any pending or threatened infringement claims or actions involving any of the Company's intellectual property rights or involving alleged infringement by the Company of the intellectual property rights of others, including any opposition proceedings with the U.S. Patent and Trademark Office.
7. All documents concerning the Company's negotiations to acquire any new rights.
8. All agreements concerning any of the above, including all license agreements.
9. A list of each of the software programs of the Company (the "Software Programs"), a description of the functions and features of each Software Program, and a chronology of each Software Program's respective development.
10. All records and documentation maintained by the Company documenting the development, authorship, or ownership of the Software Programs and related technology. A

list of all public domain materials incorporated in the Software Programs. A list of all third-party materials (including work under U.S. government ownership) incorporated in the Software Programs.

11. A list of all agreements with third parties, whether now in effect or terminated, for the design, development, programming, enhancement, or maintenance of the Software Programs. To the extent third parties have designed, developed, programmed, enhanced, or maintained such Software Programs without having executed any agreement, a list of all such third parties and a description of the work performed, and the period during which such work was performed, by such party.

12. A description of the instances in which source code relating to the Software Programs has been disclosed to persons outside the organization of the Company, and any agreements involving disclosure of source code relating to the Software Programs.

13. A description of the devices, programming, or documentation required to be used in combination with the source code relating to the Software Programs for the effective development, maintenance, and implementation of the Software Programs (e.g., compilers, "work-benches," tools, and higher-level or "proprietary" languages).

14. Agreements, options, or other commitments giving anyone any rights to acquire any right, title, or interest in the Software Programs or related technology.

15. Copyright registrations (if any) issued or pending relating to the Software Programs.

P. Consents

· 1. List and brief description of any contracts, leases, security agreements, licenses, authorizations, etc., that may require the consent of any third party (including any governmental agency or instrumentality) to the proposed transactions.

· 2. Indicate any other notification required to be given to or consents required from any third party (including any governmental agency or instrumentality) in connection with the proposed transactions.

Provided by Shipman-Goodwin¹⁰⁹

¹⁰⁹ http://www.shipman-goodwin.com/publications/vip/standard_preliminary_due_diligen.htm

Bilaga C

DUE DILIGENCE CHECKLIST

General Section

- Obtain information or make judgment about the image of the company and products and services compared to other agencies in the area
- The reputation of present owners, management and professional advisors.
 - The trend of market share.
 - Any external factors affecting the company.
 - New developments planned or in progress
 - Capital equipment commitments
 - New branch or department
 - Supplier contracts and block allocation
 - Special skills and advantages such as:
 - automation compatibility
 - Established market
 - New product success
 - Experienced staff
 - Litigation pending or potential
 - Credit rating.
 - Contracts and leases nearing expiration.
 - Trade association memberships
 - Cyclical factors affecting the industry.
 - Recent major developments among competitor.
- What Is the reputation of the owners?
- Do you know the real reason the company is for sale?
- Do you know how long the company has been for sale and if other transactions have fallen through?
- Consider whether management has done anything to make the company appear more attractive to a buyer, such as:
 1. Reducing discretionary expenditures for advertising, capital improvements support staff.
 2. Deferring raises or bonuses.
- Do you know what factors make the company more attractive than it's competitors? Determine if the company can maintain its advantage, identify developments that could cause the company to lose that advantage and assess the likelihood of their occurring?
- Obtain the basic information you need about the company, including:
 1. History of business, any predecessor companies and changes in capital structure.
 2. List the officers and directors, with their affiliations, ages and number of years owned.
 3. Number of people employed Including:
 1. Job description
 2. Current salary/commission income schedule
 3. Previous two years actual Income and the present year to date
 4. Capitalization and stock distribution, including the number of shareholders and names of principal shareholders, rights of each class of stock and stockholders' agreements.
 5. Organizational chart.
 6. Terms of any outstanding warrants, options and convertible securities. find out if these would have to be dealt with by issuing additional shares.
 7. Current and past names, addresses, phone numbers and contacts of company's professional advisers including:
 1. attorneys

2. auditors
 3. principal bankers
 4. business broker or investment banker
 5. bonding agent
 6. insurance brokers
 8. Location of company's financial and legal records.
 9. State of incorporation end date incorporated.
 10. Description of products, markets and principal customers.
- Will a change In the company's management or business approaches be necessary to meet expectations?
 - Obtain this general data on the transaction:
 1. Terms of the acquisition.
 2. Accounting treatment.
 3. Arrangements that have been made with any brokers or finders representing either side of the transaction,
 4. If subsidiaries are not wholly owned, the details of outside ownership.
 5. Details of any recent acquisition(s).

FINANCIAL CONSIDERATIONS

- Obtain:
 1. Monthly and annual financial statements for prior three years,
 2. Comparative financial results by major division.
 3. Tax return for the prior three years, IRS reports, schedule of unused loss carryovers.
 4. Projected operating and financial statements,
 5. The chart of accounts and a description of accounting practices.
- Examine operating results, analyzing:
 1. Trends in sales, net income, wage expense end override commission structure. Determine compound growth rate.
 2. The commissions, selling expenses and general and administrative expenses. Review these for significant trends, especially in controllable costs such as advertising, travel end entertainment, and management and support labor.
 3. Review all extraordinary and non recurring expenses far the periods. Schedule significant items in other Income and expenses account.
 4. Annual interest expense and other fixed charges.
 5. Compensation paid to officers and key employees.
 6. Legal retainers, consultants fees and similar arrangements.
 7. The terms of the following agreements, where applicable, and of any other pertinent contracts or agreements affecting income:
 1. Bonus or profit-sharing plans
 2. Employment contracts
 3. Long-term building leases
 4. Equipment financing leases
 5. Supplier contracts
 6. Medical insurance carrier
 8. Charges and revenues from parent company or subsidiaries.
- For Financial Ratios, Compare:
 1. Current assets to current debt.
 2. Net income to commission income.
 3. Net working capital.
 4. Fixed vs. variable costs.
- Prepare common size income statements and compare:
 1. Selected operating expenses:
 1. Compensation to owners and officers
 2. Rent paid on business property
 3. Wages by category
 4. bad debts
 5. Advertising and promotion

- 6. Equipment leasing
- 7. Employee benefit plans
- 2. Compare financial results to industry standards.
- Analyze monthly financial statements for the prior three years to determine any significant trends.

Balance Sheet Review

- Review cash position, present and projected, Including:
 1. List of banks where the company maintains accounts and related balances at balance sheet date.
 2. Analyze total cash by function of account.
 3. Determine whether idle cash balances are promptly invested.
 4. Determine whether seasonal bank borrowing are required.
 5. Evaluate the company's cash management techniques.
- For accounts receivable:
 1. Obtain an analysis of the total receivable balance for amounts due from customers, officers, employees and others.
 2. Obtain "aged" trial balances of the receivables above. Compare them to aging percentages far previous years and note any trends.
 3. Inquire about customer receivables, including:
 1. The number of customers
 2. The business mix
 3. The names of large customers and annual volume to each
 4. Turnover
 5. credit policies
 4. Ascertain the purpose and repayment terms of loans to officers and employees:
 5. Determine how the company establishes credit terms
 6. Evaluate the collection efforts.
- For prepaid expenses, deferred charges and other assets:
 1. Determine amortization policy for any prepaid expenses or deferred charges.
 2. Determine how goodwill or other intangibles arose and how they are being amortized .
 3. Investigate other assets,
- For accounts payable and prepaid expenses:
 1. Obtain an analysis of the type (vendors, taxes, payroll, deposits, etc.) and described payment practices for each.
 2. Compare the balances in the accounts with those at the end of the previous month, quarter and year,
 3. Ask about the amounts of any outstanding purchase commitments.
 4. Describe the company's policy or vacation and sick pay accruals.
 5. Obtain a list of the companies principal suppliers, together with the approximate annual amounts purchased. Note all delinquencies in settlement of vendors and suppliers accounts.
- For contingent liabilities inquire about:
 1. Contracts and agreements to which the company is a party.
 2. Any possible EEOC problems.
 3. Price re negotiation or re determination.

Financing and Capital Structure

- For borrowings (short end long-term):
 1. List the amounts of all financial liabilities and determined the general terms of notes, mortgages payable, credit lines and other debt (e.g., lender payment schedules, interest rates, seniority, personal guarantees and other pertinent information).
 2. Note the nature and exact amount of assets pledged as collateral
 3. Note aggregate payments due.

4. If any amounts are due to officers or stockholders, discover the nature of advances and repayment terms.
 5. Have all loan covenants been complied with? Are there any restrictions which would interfere with the acquisition?
 6. Obtain a Dun & Bradstreet report.
 7. Obtain the terms capitalized leases and long-term non capitalized leases. Determine the nature of property subject to the leases and what renewal or purchase rights exist,
 8. Obtain information on any established lines of credit, terms and unused amounts available.
- For common stockholder's equity:
 1. Obtain a shareholders list.
 2. If there is more than one class of common stock, determine the rights of each class.
 3. Obtain details of any preferred stock outstanding and determined if the terms of the stock specify treatment in an acquisition or merger.
 4. Determine if the company has any obligation to issue or repurchase stock.
 5. Inquire about any unusual capital accounts (donated capital, appraisal surplus, etc.).
 - Determine the company's debt to equity ratios.
 - Determine the interest and fixed charge coverage's for the last 3 years,
 - Obtain cash flow statement for prior 3 years.
 - Does the company have capital expenditure budgets?
 - Evaluate the company's relationship with banks and other lenders. Review capital budget and planned sources of funds.
 - Determine whether the debt repayment schedule can be met from operating cash flow. Determine the effect of interest rate fluctuation on cash flow.

Forecasts

- Obtain available projections of earnings and cash now? Obtain worst, best and most probable results.
- Apply same ratio analysis as performed on historical figures and determine that the relationships are consistent.
- Determine the reasonableness of the assumptions used in the budget.
- Are the projections consistent with Industry standards'?
- Adjust the projections for any items resulting from the acquisition.
- Review or prepare cash flow projections to determine that investment in working capital, new plant and equipment and scheduled debt maturities is provided.
- Relate the cash flows developed to the proposed purchase price, using net present value or similar techniques.

Financial Management

- Form an opinion as to the reliability of the company's accounting and reporting. How accurate are the company's interim financial statements?
- Determine the following:
 1. How often are internal reports issued?
 2. How soon after the end of the period are financial reports available?
 3. What changes will be needed and how soon?
- Determine how management information reporting is integrated with financial accounting Are these reports compared to budget and prior years?

EDP

- List all significant accounting and operational functions currently on computer.
- Are any EDP functions performed by service bureaus?
- Determine the sophistication of the EDP installation and the extent to which various segments are integrated.
- Obtain a list of hardware used by the company, Determine the lease terms. Is the equipment up-to-date?

- Determine what the companies short and long-term hardware and software needs are.
- Insurance and Bonding
- Is the insurance coverage adequate? insurance broker regarding insurance needs and updates
- Is the company self insured in any way?

Taxes

- Determine all taxes to which the company is subject,
- Obtain the prior 3 years tax returns, Reconcile the tax returns to the financial statements.
- Does the company have any NOL, ITC at JOB's credit carryovers? Determine how the will effect the status of these carryovers.
- When was the last IRS and Washington Department of Revenue audit? 5. is the company depositing payroll taxes promptly?

Legal Matters

- Are any charges pending against the company by federal or State agencies?
- Obtain legal counsel that the stock is validly issued, fully paid and non assessable and that the corporation is in good standing in the state of its incorporation.
- Are there any outstanding legal matters which should be dealt with in the purchase agreement?
- Obtain copies of all pertinent contracts, bases, etc. for legal review,

HUMAN Resources

- Determine the number of employees grouped into managers, reservation agents, outside sales, etc. Determine wage and commission cost for each category.
- Determine extent of employee benefits offered. Determine the cost of any benefit plans and compare to prior years,
- Look into any existing incentive plans. Determine the date they were established and the last updating. Obtain copies of the incentive plan,
- Review the following areas:
 1. working conditions, statistics on turnover and the reason for it.
 2. Medical problems and sick leave frequency
 3. Any unfilled positions,
- Obtain the following information an management personnel:
 1. Document management functions and responsibilities.
 2. do any employment agreements or unwritten understandings exist?
 3. Recent key personnel losses to competitors.
- Evaluate employee benefit programs for the following:
 1. the details and costs of pension, profit-sharing, life insurance, disability insurance, medical benefits, travel, accident, bonus, deferred compensation and severance plans.
 2. Compare benefits and salary levels to those in industry. Determine if either company would need to upgrade its benefit programs or salaries as a result of the acquisition. If so, what is the estimated cost?
 3. Vacation and sick leave policies.
 4. The number of company cars
 5. stock option or stock bonus plans.

Sales and MARKETING

Review the following sales and marketing areas with appropriate personnel:

1. Analyze present and probable pricing policies for the product lines, considering:
 1. the sensitivity of both the industry and company to price changes.
 2. Whether there is a price leader.
 3. Any excess capacity in the industry which might tend to depress prices.
 4. Whether the company has been able to pass along recent cost increases to customers.

- Does the company have any major accounts? If so, list along with percentage of overall business,
- Determine the method this and other companies in the industry use to distribute and sell, including:
 1. the channels of distribution and their relative importance.
 2. The nature and importance of the field sales effort.
 3. The manner of compensating sales personnel.
 4. Advertising and sales promotion practices in the industry.
 5. Any trend among major customers toward integrating, purchasing substitute products or otherwise deviating from purchasing from the company.
- Review sales promotion programs for cost and effectiveness,
 1. Review trends in the major elements of marketing, including;
 1. Market forecasts compared to actuals.
 2. Sales cancellations and the reasons for them.
 3. Departmental costs compared to budget.
 4. Sales and expenses per salesman.
 5. Customer booking costs.
 6. Customer complaints and lost customers.
 7. Discount patterns.
- Facilities and Equipment
- Obtain detailed fixed asset schedules for the company and determine the following :
 1. Location and departmental use.
 2. Assets excluded from sale.
- Observe significant fixed assets and determine same.
- Determine capitalization vs. expense policies for repairs and maintenance.

Provided by Pan American Global Group, Inc.¹¹⁰

¹¹⁰ <http://www.panamglobal.com>

Källförteckning

Offentligt tryck

NJA 1976 s 341.

Köplagens tillämplighet på
aktiebolagsöverlåtelse

Prop. 1988/89:76

Litteraturförteckning

Adlercreutz, Axel,

Rättsverkningar av brutna
avtalsförhandlingar och andra fall
av ofullständiga avtal (om letters of
Intent, principöverenskommelser
m.m.), SvJT 1987.

Andersson, Sten,

Positivism kontra hermeneutik,
Korpen, Göteborg 1979.

Alvesson, Mats, Sköldberg, Kaj,

Tolkning och reflektion,
Studentlitteratur, Lund 1994.

Baker, Jillson,

Due Diligence, Disclosures and
Warranties in the Corporate
Acquisitions Practice, International
Bar Associations series, London
1988.

Bengtsson, Bertil,

Särskilda avtalstyper 1: Gåva, hyra
av lös sak, lån, förvaring,
entreprenadavtal, avtal om arbete
på lös sak, sysslomannaavtal och
andra avtal, 2 uppl, Nordstedts
förlag, Stockholm 1976.

Bing, Gordon,

Due diligence Techniques and
Analysis – Critical Questions for
Business Decisions, Westport,
Conneticut 1996.

- Bökmark, Jan, Svensson, Bo, Aktiebolagslagen, Tholin och Larsson, Göteborg 1996.
- Green II, Richard, Carroll, James, Investigating Entrepreneurial Opportunities - A Practical Guide for Due Diligence, Sage Publications, California 2000.
- Grönfors, Kurt, Omförhandling, Nerenius & Santéus förlag, Stockholm 1994.
- Grönfors, Kurt, Avtalslagen, 3 uppl, Nordstedts förlag, Stockholm 1995.
- Hellner, Jan, Skadeståndsrätt, 4 uppl, Juristförlaget, Stockholm 1991.
- Hellner, Jan, Speciell avtalsrätt II, Kontraktsrätt 1 häftet, 2 uppl, Juristförlaget, Stockholm 1993.
- Hellner, Jan, Kommersiell avtalsrätt, 4 uppl, Juristförlaget, Stockholm 1993.
- Hellner, Jan, Ramberg, Jan , Speciell avtalsrätt I, Köprätt, 2 uppl, Juristförlaget, Stockholm 1993.
- Heuman, Lars, Advokatens rättsutredningar: metod och ansvar, Juristförlaget, Stockholm 1987.
- Holme, Idar Magne, Solvang, Bengt, Forskningsmetodik – om kvalitativa och kvantitativa metoder, Studentlitteratur, Lund 1991.
- Holmgren, S, Lundquist, D, Letter of Intent –värt mer än pappret?, Studentlitteratur, Lund 1993.
- Hultmark, Christina, Kontraktsbrott vid köp av aktie – särskilt om fel, Juristförlaget, Stockholm 1992.
- Håstad, Torgny, Den nya köprätten, 3 uppl, Iustus förlag, Uppsala 1993.
- Johansson, Anders, Undersökningsplikt vid aktiebolagsförvärv – Frågor beträffande köplagens tillämpning

- vid förvärv av aktiebolag, SvJT 1990.
- Karnell, Gunnar, Om värdefel vid överlåtelse av rörelsedrivande aktiebolag, Festskrift till Knut Rohde – Studier i krediträtt och associationsrätt, Nordstedts förlag, Stockholm 1976.
- Knabe, Anders, Företagsöverlåtelser – en probleminventering, Juristförlaget, Stockholm 1989.
- KPMG Bohlins, KPMG Bohlins Skattehandbok, Skattekon.sulterna KPMG Bohlins, Stockholm 1995.
- Landelius, Anders, Treffner, Jan, Att köpa företag utomlands, Ekerlinds förlag, Falun 1995.
- Lehrberg, Bert, Köprätt, 2 uppl, Norstedts Juridik, Stockholm 1996.
- Lindskog, Stefan, Något om köprättsligt fel i rörelsedrivande aktiebolag, Festskrift till Gotthard Calissendorff, Norstedts förlag, Stockholm 1990.
- Lindskog, Stefan, En avhandling om aktieöverlåtelser, SvJT 1993.
- Malmström, Åke, Agell, Anders, Civilrätt, 14 uppl, Liber-Hermods, Malmö 1994.
- Patel, Runa, Davidsson, Bo, Forskningsmetodikens grunder - Att planera, genomföra och rapportera en undersökning, Studentlitteratur, Lund 1991.
- Pettersson, Christina, Sevenius, Robert, Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard, Balans nr10, 2000.
- Porter, Michael E. From Competitive Advantage to Competitive strategy, Harvard Business Review, May/June 1987.

- Ramberg, Jan, Allmän avtalsrätt, 4 uppl,
Juristförlaget, Stockholm 1996.
- Ramberg, Jan, Köplagen, 1 uppl, Fritzes förlag,
Stockholm 1995.
- Schmitz, Winfried, F., Due diligence for Corporate
Acquisitions, Association
Internationale des Jeunes Avocats,
Kluwer Law, London 1996.
- Whally, Michael, Semler, Franz-Jörg, International Business Acquisitions
Major Legal Issues and Due
Diligence, 2 uppl, Kluwer Law,
London 2000.
- Widersheim-Paul, Finn, Eriksson, Lars, Att utreda, forska och rapportera,
Lieber –Hermods, Malmö 1991.
- Wiklund, Hans, God Advokatsed, Norstedts förlag,
Stockholm 1973.

Internet

<http://www.venturedirectory.com/duediligencechecklist.htm>

http://www.shipman-goodwin.com/publications/vip/standard_preliminary_due_diligen.htm

<http://www.panamglobal.com>