



LUNDS UNIVERSITET

Ekonomihögskolan

Institutionen för handelsrätt

Due Diligence i förhållande till garantier vid företagsförvärv

Andreas Malmberg

Kandidatuppsats

15 högskolepoäng

Handledare

Boel Flodgren

HARK11 Kandidatuppsats i Handelsrätt

VT11

Summary

The key aspect of business is to create shareholder value. Mergers have become an important part of creating such value. A carefully made due diligence is a one-time chance to explore the risks that are included in a merger.

The purpose of this essay is to analyze the relationship between guarantees that are given by the the seller and the buyer's duty to investigate the goods.

Keywords: due diligence, acquisitions, guarantees, duty to investigate, acquisition process

Sammanfattning

En grundläggande faktor till allt företagande är att skapa värde för aktieägarna. Ett sätt att skapa värde i ett företag är genom förvärv. En väl genomförd due diligenceundersökning är en möjlighet att undanröja en del av de risker som är förenade med bolagsförvärv. Syftet med uppsatsen är att analysera förhållandet mellan garantier som utfärdats av säljaren och den undersökningsplikt som åligger köparen.

Nyckelord: due diligence, företagsförvärv, garantier, undersökningsplikt, förvärvsprocess

Innehåll

1.	Inledning	1
1.1	Ämne/Bakgrund	1
1.2	Syfte och problemformulering/frågeställning	2
1.3	Metod och material	2
1.4	Avgränsning	2
1.5	Disposition	3
2.	Tillämplig lag vid företagsförvärv	4
2.1	Tillämpliga lagar	4
2.2	Köplagen	4
2.2.1	Inkråmsöverlåtelse	4
2.2.2	Aktieöverlåtelse	4
2.3	Skuldebrevslagen	5
3.	Förvärvsprocessen	6
3.1	Allmänt om förvärvsprocessen	6
3.2	Förvärvsprocessens olika faser	6
3.2.1	Strategifasen	6
3.2.2	Transaktionsfasen	6
3.2.3	Integrationsfasen	7
3.3	Värdering	7
3.3.1	Jämförande värdering	7
3.3.2	Substansvärdering	7
3.3.3	Diskonterade kassaflöden	8
4.	Due Diligence	9
4.1	Inledning	9
4.2	Syftet med Due Diligence	9
4.3	Finansiell Due Diligence	9
4.4	Kommersiell Due Diligence	10
4.5	Juridisk Due Diligence	10
4.6	Due Diligenceprocessen	11
4.7	Resultat av Due Diligenceundersökningen	12
5.	Ansvar vid fel enligt KöpL	13
5.1	Inledning	13
5.2	Felbegreppet	13
5.3	Säljarens förpliktelser	13
5.3.1	Utfästelseansvar	14
5.3.2	Säljarens upplysningsplikt	14

5.3.3	Kausalitet.....	15
5.4	Köparens förpliktelser	15
5.4.1	Köparens undersökningsplikt.....	15
5.4.2	Undersökningspliktens omfattning	16
5.4.3	Köparens sakkunskap.....	16
5.4.4	Ansvarsbegränsningar	17
5.5	Garantier	17
5.5.1	Allmänt om garantier	17
5.5.2	Garantier i förhållande till undersökningsplikten	18
5.5.3	Enuntiationer	19
6.	Sammanfattning och avslutande anmärkningar	20

Förkortningar

[förkortning]

KöpL

SkbrL

[förklaring]

Köplag (SFS 1990:931)

Lag (1936:81) om skuldebrev

1. Inledning

1.1 Ämne/Bakgrund

En mycket viktig faktor inom allt företagande är att skapa tillväxt. Ökad tillväxt är det enda sättet att på lång sikt öka företagets vinster. Tillväxt kan ske antingen organiskt, vilket innebär att företagets omsättning ökar till följd av ökade intäkter inom den egna värdeskapande verksamheten, eller genom förvärv av andra bolag. Förvärv görs inte bara för att snabbt öka tillväxten i ett företag. Andra orsaker kan vara att utnyttja potentiella synergieffekter mellan två företag, få tillgång till nya marknader, förlänga värdekedjan, stoppa en konkurrerande verksamhet m.m. Företagsförvärv är många gånger en både resurskrävande och komplicerad process som omfattar både en ekonomisk och en juridisk dimension. Det är i första hand den juridiska dimensionen som den här uppsatsen avser att behandla. Ett företagsförvärv aktualiserar ett antal områden inom juridiken bland annat avtalsrätt, köprätt, bolagsrätt, konkurrensrätt, arbetsrätt och skatterätt. Denna uppsats kommer i första hand beröra avtalsrätt och köprätt.

Då ett företagsförvärv är en stor och riskfylld process torde det vara självklart att köparen gör en noggrann undersökning så kallad due diligence av målföretaget innan förvärvet. Detta är en viktig process som granskar både företagets ekonomiska och juridiska ställning. Det finns många exempel på företag som drabbats av problem till följd av förvärv. Ett bra exempel är den Svensk-Schweiziska koncernen ABB. År 1989 förvärvade ABB ett amerikanskt dotterbolag. Tretton år senare stämde ABB av tidigare anställda vid det amerikanska dotterbolaget för skador till följd av asbesthantering som skett under 1960-talet. Skadeståndskraven var så stora att hela koncernen hotades av konkurs. ABB nådde slutligen en förlikning med de skadesökande och undvek på så sätt konkurs. Slutnotan för förlikningen hamnade dock på 19 miljarder kronor.¹ Med detta exempel vill jag belysa vikten av att göra en noggrann undersökning av målbolaget innan ett förvärv genomförs.

¹ André, Niclas, Eriksson, Tore, Hansson, Sigurd, *Finansiering*, Liber AB, Ljubljana 2005, sid. 213

1.2 Syfte och problemformulering/frågeställning

Syftet med uppsatsen är att analysera förhållandet mellan av säljaren givna garantier och köparens undersökningsplikt. Vidare syftar uppsatsen till att ge en beskrivning av förvärvsprocessen i vilken due diligencundersökningen är ett viktigt moment.

Den huvudsakliga frågeställningen i denna uppsats är: Hur påverkas köparens undersökningsplikt av säljarens garantier?

En förutsättning för att kunna besvara denna fråga är att först fastställa vilken lag som är tillämplig på företagsöverlåtelser.

1.3 Metod och material

Jag har använt mig av en juridisk metod vilket innefattar en genomgång av lagstiftning, rättspraxis, förarbeten och doktrin. Eftersom de flesta överlåtelseavtal vid företagsöverlåtelser innehåller skiljeklausuler är rättspraxisen på området ytterst begränsad. Eftersom tvister angående företagsöverlåtelser ytterst sällan når allmän domstol ges inte domstolarna möjlighet att utveckla praxis på området. De rättsfall som finns är ofta gamla och då grundade på äldre lagstiftning. Detta har föranlett att mycket av min undersökning baseras på den doktrin som behandlar ämnet. Då min undersökning är inriktad på svenska förhållanden har jag i huvudsak använt mig av svensk litteratur.

1.4 Avgränsning

Uppsatsen avser att behandla förhandlade aktieöverlåtelser enligt svensk rätt. Fokus kommer att ligga på överlåtelser av absolut röstmajoritet. Då uppsatsen utgår från svensk rätt har jag valt att avstå från att behandla internationella förvärv. Eftersom uppsatsen fokuserar på de köprättsliga frågorna som uppstår i samband med företagsöverlåtelser har jag bortsett från en rad andra frågor som kan vara aktuella vid företagsöverlåtelser. Arbetsrättsliga-, skatte och miljöfrågor är exempel på områden som inte kommer att behandlas i denna uppsats. Vid genomgången av köplagen har jag valt att redogöra för de delar som jag finner relevanta för min undersökning. Jag gör inga anspråk på att ge en fullständig genomgång av det köprättsliga regelverket.

1.5 Disposition

I kapitel två diskuteras vilken lag som skall tillämpas vid företagsförvärv. Kapitlet syftar till att utgöra en grund för uppsatsens fortsatta resonemang. Kapitel tre avser att ge en överskådlig bild av hur en förvärvsprocess kan gå till. I kapitel fyra ges en beskrivning av begreppet due diligence. I kapitel fem diskuteras ansvarsfrågan vid fel i varan. I detta kapitel kommer också uppsatsens huvudfråga att diskuteras. Det avslutande sjätte kapitlet innehåller sammanfattning och avslutande anmärkningar.

2. Tillämplig lag vid företagsförvärv

2.1 Tillämpliga lagar

Kapitlet nedan syftar till att beskriva det gällande rättsläget vid företagsförvärv. Detta är ett område som inte uttryckligen är reglerat i lagtext och antalet rättsfall på området är ytterst begränsat med anledning av att många tvister rörande företagsförvärv aldrig når allmän domstol och därmed blir offentliga utan avgörs under sekretess genom skiljedom. En bidragande orsak till oenigheten angående vilken lag som skall tillämpas vid förvärv är att förvärv kan genomföras på två olika sätt antingen som inkråmsöverlåtelse eller som en aktieöverlåtelse. Vid aktieöverlåtelser tillkommer också frågan om hur aktier skall klassificeras vilket i förlängningen avgör om det är köplagen eller skuldebrevslagen som skall tillämpas. Även om det inte råder total samstämmighet inom doktrinen är det ändå rimligt att som huvudregel anta att köplagen är tillämplig på förvärv av aktiebolag.²

2.2 Köplagen

2.2.1 Inkråmsöverlåtelse

Vid en inkråmsöverlåtelse sker ingen överlåtelse av bolagets aktier utan bara dess inkråm vilket innebär bolagets tillgångar och skulder. Vilken lag som skall tillämpas på ett inkråmsförvärv beror på vilken typ av egendom som skall överlåtas. Vid överlåtelse av lös egendom tillämpas generellt sett köplagen om inget annat avtalats. Om det rör sig om fast egendom eller fastighetstillbehör är det jordabalkens regler som skall tillämpas. Än så länge är rättsläget ganska givet. Då egendomen utgörs av fordringar och skulder blir rättsläget mer komplicerat. Det är nämligen inte självklart om dessa regleras av köplagen eller av skuldebrevslagen.

2.2.2 Aktieöverlåtelse

Vid en aktieöverlåtelse förvärvar köparen till skillnad från vid inkråmsöverlåtelse en juridisk person. Det innebär att köparen övertar inte bara förvärvsobjektets tillgångar och

² Hultmark, Christina, *Kontraktsbrott vid köp av aktie*, sid 88

skulder utan också samtliga förpliktelser. Det spelar alltså ingen roll om förpliktelserna uppstår innan eller efter förvärvstidpunkten eller om de är kända eller okända vid tiden för förvärvet.³ En följd av detta är att den juridiska personen fortfarande är bunden vid tidigare ingångna avtal.

Aktieöverlåtelser kan ske på en rad olika sätt. De vanligast förekommande är köp via en börs eller auktoriserad marknadsplats, köp i samband med ett offentligt uppköpserbjudande och privata köp utanför de etablerade marknadsplatserna.⁴ I fortsättningen kommer uppsatsen att fokuseras på privata köp.

Inom doktrinen råder det delade meningar om vilken lag som är tillämplig vid aktieöverlåtelser. Min uppfattning är att den dominerande åsikten inom doktrinen är att det är köplagen som är tillämplig vid aktieöverlåtelser.⁵

2.3 Skuldebrevslagen

Även om det inom doktrinen primärt anses vara köplagen(SFS 1990:931) som ska tillämpas på företagsförvärv är det inte helt orimligt att det kan uppstå situationer då skuldebrevslagen är tillämplig. I förarbetena till KöpL anges det att köpeobjektets speciella karaktär kan motivera att avsteg görs från de regler som generellt är tillämpliga på köp av lös egendom. I förarbetena öppnas det också upp för att det ibland kan vara motiverat att andra lagregler träder in istället för eller jämte KöpL. Här hänvisas särskilt till § 9 i lagen 1936:81 om skuldebrev.⁶ Åhman menar exempelvis att aktieöverlåtelser som rör mindre andelar av bolaget bör regleras av SkbrL⁷

³ Orrbeck, Martin, *Företagsförvärv i praktiken*, 2006, sid 116

⁴ Sacklen Om felansvar vid aktieköp, Svensk juristtidning 1993s 813ff

⁵ Sandström sid 148f, Hultmark sid 82

⁶ Prop. 1988/89:76, s 61

⁷ Åhman, Ola, betydelseprövning vid företagsöverlåtelser, SvJT s 480f

3. Förvärvsprocessen

3.1 Allmänt om förvärvsprocessen

Det är viktigt att betona att det inte finns några exakta mallar för hur en förvärvsprocess ska gå till. Skillnaderna kan vara mycket stora och bero på ett stort antal faktorer som exempelvis förvärvets storlek, tidsaspekten, bransch med mera. Avsikten med detta kapitel är att förmedla ett exempel på hur en fungerande förvärvsprocess kan se ut.

3.2 Förvärvsprocessens olika faser

3.2.1 Strategifasen

Strategifasen inleds med en analys där det förvärvande företaget identifierar sina behov och målsättningar med det tänkta förvärvet. Om den strategiska analysen visar att ett förvärv är det optimala sättet att öka värdet av den egna verksamheten är nästa steg i processen att identifiera ett målbolag som uppfyller de behov som ligger till grund för förvärvet. När målbolaget är identifierat går processen vidare med att målbolaget värderas. Värderingen är en omfattande process som kan genomföras på olika sätt som kommer att diskuteras vidare under kapitel 3.3. I det här skedet av förvärvsprocessen bör det förvärvande företaget tagit kontakt med målbolagets säljare. Det är i den här fasen som det vanligtvis undertecknas ett letter of intent mellan parterna.⁸

3.2.2 Transaktionsfasen

Det är i transaktionsfasen som förutsättningarna kring förvärvet tar sin form. En viktig del av transaktionsfasen är köparens due diligenceundersökning⁹ som ger köparen en djupare kunskap om målbolaget. Nästa steg för köparen är att strukturera upp köpet. Med detta menas att köparen analyserar hur transaktionen skall genomföras så fördelaktigt som möjligt sett till bland annat finansiering och skatteeffekter. Transaktionsfasen avslutas med att parterna förhandlar fram och undertecknar det slutgiltiga köpeavtalet.¹⁰

⁸ Sevenius, Robert, *Företagsförvärv, Studentlitteratur*, Lund 2003. sid 12ff

⁹ Se kapitel 4

¹⁰ Sevenius, Robert, *Företagsförvärv*, sid14

3.2.3 Integrationsfasen

Integrationsfasen inleds i samband med överlåtelsen och handlar om att integrera den förvärvade verksamheten i den befintliga på ett så effektivt sätt som möjligt. Integrationsfasen är mycket viktig då det till stor del är den som avgör om det förväntade värdet av förvärvet realiserar¹¹. Om förvärvet är av strikt finansiell karaktär är den avslutande integrationsfasen av underordnad betydelse då det förvärvade företaget bara är en kapitalplacering och inte en integrerad del av den egna verksamheten.

3.3 Värdering

3.3.1 Jämförande värdering

Metoden är framförallt tillämplig på marknadsnoterade bolag. Metoden bygger på att målföretaget ställs i relation till marknadspriset på likvärdiga företag. Värderingen sker då framförallt genom jämföring av olika relevanta multipar. Värderingsprocessen går till så att data samlas in från transaktioner som involverat liknade förvärvsobjekt. Därefter beräknas det pris som betalats i förhållande till de variabler som beräknats.¹² Exempel på variabler som kan vara relevanta är omsättning, EBIT, EBITDA och P/E-tal.

3.3.2 Substansvärdering

En substansvärdering innebär en värdering av företagets samtliga tillgångar och skulder. Denna värdering är viktig för att få en bild över vilka värden som finns ackumulerade i bolaget. Beroende på hur målbolagets tillgångar och skulder är värderade kan det förvärvande företaget avgöra om det är ekonomiskt lönsamt att förvärva målbolaget. I vissa fall är det kanske mer lönsamt att förvärva likvärdiga tillgångar och starta upp egen verksamhet.¹³

Det bör påpekas att substansvärdesmetoden har sin utgångspunkt i företagets balansräkning. Det innebär att den många gånger ger en missvisande bild av ett företags verkliga värde då den inte tar hänsyn till ett antal värdebärande faktorer. I många företag ligger inte de största värdena i anläggningstillgångar redovisade på balansräkningen utan snarare i företagets varumärke eller den kunskap som finns hos de anställda. Dessa värden ligger helt utanför balansräkningen och innefattas därmed inte vid en substansvärdering. En substansvärdering bör därför i de flesta fall ses som ett komplement till de andra värderingsmetoderna. I de fall då köparen har för avsikt att stycka upp och sälja vidare delar eller hela verksamheten kan dock substansvärdesmetoden vara den mest relevanta.

¹¹ Sevenius, Robert, Företagsförvärv, sid 15

¹² Orrbeck, a.a. sid 106

¹³ Ibid, sid 108ff

3.3.3 Diskonterade kassaflöden

Det troligtvis mest använda metoden vid värdering av ett företag i samband med förvärv är att beräkna företagets diskonterade framtida kassaflöden. Metoden är också den som enligt ekonomisk teori anses vara den mest korrekta.¹⁴ Metoden är särskilt relevant då köparen har för avsikt att driva verksamheten vidare efter förvärvet. Metoden används för att värdera ett bolag utifrån det förväntade framtida kassaflödet som kommer att tillfalla ägarna omvandlat till ett värde vid värderingstidpunkten. Metoden baseras på antagandet att kapitalet har ett nuvärde. Utgångspunkten för beräkningarna är en prognos över det fria kassaflödet, diskonteringsperiod och val av diskonteringsränta som bör vara lika med avkastningskravet hos det förvärvande företaget¹⁵.

¹⁴ Orrbeck, a.a sid 98

¹⁵ Kristensen, Henrik, *Prisförhandlingar vid företagsförvärv*, Lund University Press, Lund 1999, sid 35ff

4. Due Diligence

4.1 Inledning

Begreppet due diligence syftar på den undersökning som det förvärvande företaget gör av målföretaget inför ett stundande företagsförvärv. Det finns ingen fastställd standard för vad en due diligenceundersökning ska innehålla utan innehållet i undersökningen bestäms av de inblandade parterna. Undersökningen kan ha olika inriktning men gemensamt för de flesta due diligence undersökningar är att de innehåller en finansiell, kommersiell och legal undersökning.¹⁶ Due diligensundersökningen genomförs som ett led i förvärvsprocessen och äger vanligtvis rum mellan undertecknandet av ett letter of intent och själva förvärvsavtalet.

4.2 Syftet med Due Diligence

Due diligencundersökningens syfte är att utgöra beslutsunderlag för det förvärvande företaget inför de avslutande förhandlingarna om pris och köpeavtal.¹⁷ En väl genomförd undersökning ger det förvärvande företaget kunskap om målföretagets beskaffenhet. En viktig del av undersökningen är att identifiera risker som är kopplade till förvärvet¹⁸. Med de komplicerade bolagsstrukturer som råder idag är en due diligenceundersökning många gånger en nödvändighet för att köparen ska få en klar uppfattning om vad det faktiskt är som förvärvas. En väl genomförd due diligenceundersökning kan också bidra till en bättre och snabbare integration av målbolagets verksamhet i det förvärvande företagets verksamhet. Att genomföra en due diligenceundersökning är också ett sätt för köparen att uppfylla sin undersökningsplikt som följer av köplagen.

4.3 Finansiell Due Diligence

Den finansiella delen av due diligenceundersökningen är den del som är mest standardiserad. Detta eftersom den ofta genomförs av revisionsbyråer vilka många gånger har särskilda avdelningar som arbetar med due diligence. Detta har lett till att de stora revisionsbolagen erbjuder likartade due diligence tjänster. Den finansiella undersökningen syftar i stor utsträckning till att identifiera avvikelser hos målföretaget som kan användas som argument för priskorrigeringar vid de avslutande förhandlingarna.¹⁹ Fokuset på den finansiella undersökningen ligger på målföretagets

¹⁶ Sevenius, *Företagsförvärv*, sid 109

¹⁷ Pettersson, Christina, Sevenius, Robert, ”Due diligence en allt viktigare process – men ingen fastställd standard”, *Balans nr 10*, 2000

¹⁸ Sevenius, *Företagsförvärv* sid 99

¹⁹ *Ibid.*, 2003 sid 110

resultat- och balansräkning men omfattar även andra områden. Det är viktigt att notera att den finansiella undersökningen har både en tillbakablickande och en framåtriktad del då det är av stor vikt att analysera dels företagens finansiella ställning vid förvärvstidpunkten dels framtida prognoser av företagens utveckling. Vanligen innehåller den finansiella undersökningen en genomgång av följande punkter²⁰:

- Tillgångar, skulder, avsättningar och kapitalstruktur
- Prognoser och budgetar
- Redovisningssystem och ledningsinformation
- Historiska resultat och kassaflöden
- Produktion och inköp
- Skatteeffekter

4.4 Kommersiell Due Diligence

Den kommersiella delen av due diligenceprocessen spelar en viktig roll vid bedömningen av ett företags framtidsutsikter. Den är också särskilt viktig vid förvärv som inte bara är av finansiell karaktär då det också är viktigt att analysera hur målföretaget passar in i den övriga verksamheten. Vilka områden som ingår i en kommersiell due diligence är naturligtvis olika och beror på omständigheterna vid det specifika förvärvet men följande områden brukar granskas vid en kommersiell due diligence²¹:

- Produkter, tillverkning, distribution, marknad och konkurrenter
- Organisation, ledning och personal
- Historisk beskrivning av verksamheten
- Produktion, inköp samt forskning och utveckling
- Försäljning och marknadsföring
- Kunder och leverantörer

4.5 Juridisk Due Diligence

Den juridiska delen av due diligenceundersökningen omfattar till stor del samma områden som framförallt den finansiella men också den kommersiella undersökningen. Undersökningen innebär en grundlig genomgång av målbolagets juridiska ställning. Den juridiska due diligenceundersökningen brukar bland annat innehålla följande punkter²²:

- Bolagshandlingar
- Fastigheter och lokaler
- Finansiella åtaganden
- Anläggningstillgångar
- Avtal
- Försäkringar
- Immateriella rättigheter

²⁰ Sevenius, *Företagsförvärv* sid 113 och Christina Pettersson. Balans nr 10 2000

²¹ Pettersson, Sevenius a.a. och Sevenius, *Företagsförvärv* sid 109f

²² Pettersson, Sevenius a.a. och Sevenius, *Företagsförvärv* sid 110f

- Anställda
- Myndighetstillstånd
- Konkurrensfrågor
- Krav och tvister
- Miljöansvar

4.6 Due Diligenceprocessen

Det är viktigt att påpeka att det inte finns någon generell mall eller fastställd standard för hur en due diligence undersökning skall utföras. Innehållet i undersökningen bestäms istället utifrån behovet vid varje enskilt förvärv. Fokuset bör rimligen läggas på de områden där köparen har minst kunskap i förhållande till målbolaget. Detta innebär exempelvis att en finansiell köpare som kan antas ha god insikt i den finansiella analysen bör inrikta undersökningen på de kommersiella och juridiska frågorna. Samma sak gäller för det omvända om en industriell köpare skall göra ett förvärv som ligger i linje med företagets verksamhet kan det antas ha goda insikter i den kommersiella delen av förvärvet. Däremot kanske den industriella köparen saknar kunskap att genomföra den juridiska och finansiella analysen som krävs vilket då är de områden som undersökningen bör fokuseras på.²³

Som tidigare nämnts innehåller en due diligence undersökning vanligtvis en analys av finansiell, kommersiell och legal status hos målbolaget. Det är också viktigt att undersökningen inkluderar en analys av historiska uppgifter om företaget såväl som aktuella och framåtriktade. Den historiska och aktuella analysen är viktig för att fastställa att målföretaget uppfyller de förväntningar som ligger till grund för det förvärvande företagets förvärvsbeslut. Dessa uppgifter är också viktiga ur förhandlingssynpunkt då de kan påverka förhandlingssituationen beträffande pris och andra relevanta avtalsvillkor.²⁴ Den framåtriktade analysen är viktig för att kunna estimerar framtida resultat för att på så sätt kunna göra korrekta nuvärdesberäkningar av företagets värde. Om köpet är mer av industriell än finansiell karaktär är det också viktigt att analysera effekterna av en integration av målföretagets i det förvärvande företagets verksamhet.

Eftersom det inte finns någon fastställd standard för hur en due diligenceundersökning skall utföras finns det inte heller någon standard för vilket material som skall ingå i undersökningen. Det är upp till parterna att avgöra vilket material som det förvärvande företaget skall få tillgång till hos målföretaget. Informationen omfattar i regel både skriftlig dokumentation och muntliga intervjuer med ledande befattningshavare i målbolaget. Den skriftliga dokumentationen innefattar normalt avtal, bolagshandlingar, interna rapporter, intern redovisning, organisationsscheman, korrespondens samt andra dokument som kan vara relevanta för det förvärvande företaget.²⁵

²³ Sevenius, *Företagsförvärv* sid 100f

²⁴ Pettersson, Sevenius a.a.

²⁵ Pettersson, Sevenius a.a

4.7 Resultat av Due Diligensundersökningen

Vid en generalisering kan resultatet av en due diligenceundersökning delas upp i två huvuddelar. En finansiell del som av köparen kan användas som argument för priskorrigering och en rättslig som kan resultera i ändrade avtalsvillkor vid de avslutande förhandlingarna²⁶.

²⁶ Pettersson, Sevenius a.a

5. Ansvar vid fel enligt KöpL

5.1 Inledning

Detta kapitel syftar till att reda ut Köplagens ansvarsregler vid fel i samband med köp och hur dessa regler skall appliceras på fel som uppstår i samband med företagsförvärv. Jag kommer i detta kapitel att utgå från att köplagens felregler är tillämpbara på privata aktieköp.²⁷

5.2 Felbegreppet

I enlighet med vad som tidigare framkommit skall frågan om felansvar i samband med förhandlade aktieköp bedömas enligt köplagens felbestämmelser vilka återfinns i 17- 21 §§ KöpL. Dessa paragrafer omfattar en rad omständigheter som ligger till grund för att en vara, i det här fallet ett aktiebolag, skall anses vara felaktig. I 17 § 1 st fastställs den självklara principen att en vara i fråga om art, mängd, kvalitet och andra egenskaper skall stämma överens med vad som följer av avtalet. Om varan avviker från avtalet eller i något annat avseende avviker från vad köparen med fog kunnat förutsätta, är varan att anse som felaktig enligt 17 § 3 st. Detta gäller också för varor som sålts i befintligt skick enligt 18 §. Köplagen är som tidigare diskuterats inte specifikt utformad för köp av aktier. Detta blir tydligt då man ska tillämpa köplagens felregler på ett köp av aktier. En restriktiv lagtolkning skulle här innebära att felreglerna bara var möjliga att åberopa vid fel på aktien och dess medföljande egenskaper exempelvis rösträtt på bolagsstämman, rätt till vinstutdelning med mera. Därför krävs en extensiv tolkning för att avvikelser i egenskaper hos det bakomliggande bolagets skall kunna åberopas som fel vid en aktieöverlåtelse.²⁸

5.3 Säljarens förpliktelser

Säljarens skyldighet att leverera felfria varor kan tyckas vara självklar. Om man ser till 17 § 1 st bör det inte vålla några större tolkningsproblem då det anger att säljaren skall leverera varor i enlighet med vad som följer av avtalet. Däremot upplever jag att det tredje stycket i samma paragraf kan bädda för oenigheter mellan köpare och säljare särskild då det appliceras på en aktieöverlåtelse. Enligt 17§ KöpL 3 st svarar säljaren för att varan uppfyller köparens befogade förväntningar. Detta för säljarens strikta

²⁷ Sandström a.a. sid 149

²⁸ Hultmark, a.a. sid 235

normalansvar innebär att säljaren svarar för köparens förväntningar om varan även om dessa är felaktiga så länge de kan anses vara befogade. Ett problem som uppstår här och som är särskilt komplicerat vid företagsöverlåtelser är att bestämma när köparen skall anses ha fog för sina förväntningar på en vara.²⁹ För att kunna bedöma om köparen har fog för sina förväntningar måste hänsyn tas både till det bedömningsunderlag som köparen hade tillgång till och till underlagets tillförlitlighet. Detta innebär att bedömningar i stor utsträckning måste göras utifrån det enskilda fallet då det är svårt att formulera några allmänna riktlinjer för bedömningen av huruvida en köparens förväntningar skall anses vara befogade eller ej.³⁰

Inom doktrinen råder det delade uppfattningar om vad som kan anses vara befogade förväntningar. Jag upplever att den dominerande uppfattningen inom doktrinen är ganska restriktiv till att ge köparen utrymme för förväntningar som ligger utanför det som avtalats. Detta med anledning av att ett varje bolagsförvärv är unikt vilket gör det svårt att upprätta generella regler för vad köparen kan förvänta sig angående målbolagets beskaffenhet. Köparen bör dock kunna förvänta sig att bolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med gällande lag och uppfyller kriterierna för god redovisningssed samt är korrekt.³¹ Andra menar att köparen visserligen kan förvänta sig att årsredovisningen följer de regler som lagen förordar samt är uppfyller god redovisningssed men att köparen inte kan förvänta sig att det innebär att årsredovisningen är korrekt.³²

5.3.1 Utfästelseansvar

Säljaren har enligt KöpL 18§ 1 st. ett utfästelseansvar vilket innebär att säljaren är ansvarig för de uppgifter som lämnats till köparen och som haft inverkan köpet före tidpunkten för köpet. Detta även om dessa uppgifter inte direkt utgör avtalsinnehåll. Enligt KöpL 18 § 2st är säljaren även ansvarig om för uppgifter som lämnats av annan än säljaren för säljarens räkning eller uppgifter som lämnats i tidigare säljled om säljaren känt till eller borde ha känt till uppgifterna.³³ Ansvaret gäller dock bara uppgifter som avser varans egenskaper eller användning enligt KöpL 18§ och 19 § 1st. Vid förhandlade aktieköp kan den information som lämnats från målbolaget till det förvärvande bolaget antas härstamma från säljaren vilket i de fallen gör säljaren ansvarig för att den informationen är korrekt.³⁴

5.3.2 Säljarens upplysningsplikt

Säljaren har enligt KöpL 19 § 1 st en upplysningsplikt gentemot köparen som omfattar sådana förhållanden som anses vara väsentliga med avseende på varans egenskaper eller

²⁹ Sacklén, Mats om felansvar vid aktieköp SvJT, 1993 sid 815ff

³⁰ Ibid.

³¹ Hultmark, a.a. s 158.

³² Lindskog SvJT 1993 s 120f

³³ Sacklén, a.a. sid 823

³⁴ ibid.

användning. Det krävs också att säljaren måste antas ha känt till sådana förhållanden.³⁵ Vidare krävs det att säljarens underlåtenhet att upplysa köparen haft inverkan på köpet på så sätt att köparen med korrekta upplysningar inte skulle ingått avtalet alternativt krävt ändrade avtalsvillkor. Köpare kan inte åberopa underlåtenhet från säljarens sida för förhållanden som denne inte hade kännedom om vid tiden för ingåendet av avtalet.³⁶ I samband med förhandlade aktieöverlåtelser kan säljarens underlåtenhet att upplysa köparen om förhållanden i bolaget stärka dennes förväntningar på bolaget. En rimlig följd av detta är att köparens tidigare obefogade förväntningar betraktas som befogade i de fall då säljaren var medveten om köparens förväntningar.³⁷

Säljarens upplysningsplikt kan också fastställas på avtalsrättsliga grunder om säljaren har agerat svikligt. I vissa fall kan det räcka med underlåtenhet om att upplysa om en betydelsefull omständighet i syfte att framkalla rättshandling för att svek skall anses föreligga.³⁸ Även 33 § AvtL kan anses ålägga säljaren en upplysningsplikt för information som är avgörande för rättshandlingens tillkommande.³⁹

5.3.3 Kausalitet

För att säljaren skall kunna hållas ansvarig för ett fel enligt KöpL krävs kausalitet mellan den felgrundande omständigheten och köpet. Detta fastställs då det både i 18§ och 19§ KöpL krävs att säljarens underlåtenhet att upplysa om felaktiga omständigheter har inverkat på köpet. Det är köparen som måste bevisa att det föreligger ett kausalitets samband mellan säljares felaktiga upplysningar och den genomförda överlåtelser. Det är av naturliga skäl svårt att upprätta generella riktlinjer för när kausalitet föreligger. Det innebär att stort utrymme lämnas för individuella bedömningar. Köparen har erhållit viss bevislättning då det kan vara mycket svårt att bevisa exakt vilken inverkan den felaktiga informationen haft på köpet.⁴⁰

5.4 Köparens förpliktelser

5.4.1 Köparens undersökningsplikt

Köparens undersökningsplikt fastställs i 20 § KöpL, första stycket anger att köparen som fel inte får åberopa vad han måste antas ha känt till vid köpet. Vidare anger andra stycket samma paragraf att om köparen undersökt varan före köpet eller utan godtagbar anledning underlåtit att följa säljarens uppmaning att undersöka den, får han inte såsom fel åberopa vad han borde ha märkt vid undersökningen, om inte säljaren handlat i strid mot tro och heder. Det kan här vara lämpligt att poängtera att det i strikt mening inte rör

³⁵ Ramberg, Jan, Herre, *Jonny allmän köprätt*, 2009 sid 101ff

³⁶ Hellner, Jan, *Speciell avtalsrätt II kontraktsrätt*, 2006 sid 114ff.

³⁷ Sacklén, a.a. sid 831ff

³⁸ Adlercreutz, *Lärobok i allmän avtalsrätt*, 2004 sid 68ff

³⁹ Ibid. sid 80ff

⁴⁰ Sacklén a.a. sid 836f

sig om en plikt för köparen att undersöka varan utan snarare en förutsättning för att inte förlora rätten att åberopa fel i varan. Jag uppfattar köparens undersökningsplikt som en del av riskfördelningen mellan säljaren och köparen. Köparen är alltså inte skyldig att undersöka det som ligger inom säljarens ansvarsområde annat än på uppmaning av säljaren. Detta förhållande mellan säljare och köparens ansvar ligger i linje med den för köprätten grundläggande principen att säljaren skall leverera felfria varor.

5.4.2 Undersökningspliktens omfattning

Omfattningen av köparens undersökningsplikt är inte helt given. Särskilt inte beträffande företagsöverlåtelser kan det vara problematiskt att uttala generella normer om gränsen för köparens ansvar. En väl spridd uppfattning är att det är köparens ansvar att undersöka förhållanden som av säljaren pekats ut som osäkra. Det är också köparens skyldighet att undersöka sådant material som överlämnats av säljaren. Köparen bör dock kunna förutsätta att bolagets årsredovisning följer gällande lag och är upprättad enligt god redovisningssed. Enligt Sacklén bör köparen som huvudregel inte heller ha någon skyldighet att undersöka egenskaper och omständigheter som garanteras av säljaren.⁴¹ Fel som säljaren inte borde ha upptäckt vid en undersökning (vanligen benämnda dolda fel) kan åberopas gentemot säljaren även efter genomförd undersökning.⁴²

5.4.3 Köparens sakkunskap

Vilka krav som skall ställas på köparens sakkunskap är inte givet i lagtexten. Det råder inte heller någon total samstämmighet inom doktrinen. Sacklén menar att om köparen inte besitter tillräcklig kunskap för att genomföra den undersökning som är nödvändig åligger det denne att anlita extern expertis.⁴³ Som stöd för denna uppfattning hänvisar han till rättsfallet NJA 1975 s 545 som behandlar ett fastighetsköp där HD fastslog att en köpare som saknar kunskap måste anlita ett sakkunnigt biträde. Johansson är inne på samma linje och menar att viss grundläggande branschkunskap och kunskap om målbolaget och dess verksamhet kan förutsättas hos köparen. Om inte vilar det på köparen att anlita extern expertis.⁴⁴

Hultmark menar att kravet på köparens sakkunskap också bör ställas i förhållande till trasaktionens storlek. Vid större transaktioner som företagsöverlåtelser är det rimligt att ställa högre krav på köparens sakkunskap. Hultmark menar att vid bedömning av undersökningspliktens omfattning måste viss hänsyn tas till köparens individuella sakkunskaper. Dock bör det finnas en undre gräns för köparens undersökningsplikt. Som stöd för sin hållning hänvisar Hultmark till två danska rättsfall UfR 1929 s.303H och UfR 1966 s.293SH. Jag avser inte att gå in på någon djupare diskussion kring de danska rättsfallen men anser ändå att det kan vara relevant att nämna att det första rättsfallet

⁴¹ Sacklén, Mats, *Om felansvar vid aktieköp*, sid 831ff

⁴² Prop. 1988/89:76 sid 94

⁴³ Sacklén, a.a sid 832f

⁴⁴ Johansson, Anders, "Undersökningsplikt vid aktiebolagsförvärv", Svensk Juristtidning 1990 sid 103

berör ett fel i bolagets redovisning som köparen upptäcker efter det att överlåtelsen är genomförd. Köparen åberopar detta fel men vinner inget gehör hos domstolen som menar att köparen borde upptäckt felet vid undersökningen. I det andra rättsfallet, UfR 1966 s 293SH, åberopar köparen ett fel i varan som upptäckts efter det att köpet genomförts. Domstolen gör bedömningen att köparen borde upptäckt felet vid undersökningen köparen kände till problematiken sedan tidigare.⁴⁵

5.4.4 Ansvarsbegränsningar

Köplagen är en dispositiv lag vilket fastställs i 3 § KöpL. Detta ger parterna möjlighet att avtala bort delar eller hela köplagens regelverk vilket då naturligtvis också inkluderar köplagens felregler.

Sacklén påpekar att det i rättspraxis växt fram en restriktiv hållning till allmänna friskrivningsklausuler. Köplagen 19 § som behandlar klausulen befintligt skick är ett uttryck för denna hållning då den fastställer att en vara är felaktig om den inte överensstämmer med de uppgifter säljaren lämnat före köpet även om varan sålts i befintligt skick. Det är därför viktigt att eventuella friskrivningsklausuler är tydligt formulerade för att de ska få den verkan som avses.⁴⁶

5.5 Garantier

5.5.1 Allmänt om garantier

Vid en företagsöverlåtelse ställs köparen trots väl genomförd due diligenceundersökning inför det faktum att säljaren har större kunskap om de exakta förhållandena i målbolaget. Som en följd av detta underläge ställer köparen ofta krav på att säljaren skall ge garantier angående bolaget egenskaper⁴⁷. Dessa garantier mynnar inte sällan ut i en omfattande garantikatalog. Innehållet i garantikatalogen är det upp till parterna att avtala fram och det kan vara stora skillnader då varje förvärf får betraktas som unikt. Det finns dock några garantier som oftast ingår i överlåtelseavtalen. Johansson pekar ut följande sex garantier som vanligen förekommande⁴⁸:

- Säljarens äganderätt till aktierna
- Senaste balans- och resultaträkningen är upprättad i enlighet med aktiebolagslagens regler samt överensstämmer med god redovisningssed
- Avsaknad av pensionsförpliktelser till anställda
- Bolaget är inte invecklat i någon form av tvist
- Bolaget har alla nödvändiga tillstånd för den bedrivna verksamheten
- Bolaget har intill överlåtelsedagen fullgjort sina betalningsskyldigheter mot stat och myndigheter

⁴⁵ Hultmark, a.a sid 183-192

⁴⁶ Sacklén, a.a sid 839f

⁴⁷ Johansson, a.a 86f

⁴⁸ Johansson, a.a. sid 87

5.5.2 Garantier i förhållande till undersökningsplikten

En problematik som uppstår till följd av garantiklausuler är i vilken utsträckning garantierna skall inskränkas till följd av den information som köparen fått tillgång till under due diligenceundersökningen⁴⁹. Det har ännu inte utarbetats någon svensk praxis på området⁵⁰. Även internationellt går uppfattningarna isär. I England är den rådande linjen att information som gjorts tillgänglig vid due diligenceundersökningen inskränker garantiernas giltighet⁵¹. I USA gäller det motsatta det vill säga att garantin är giltig oavsett vilken information köparen haft tillgång till under due diligenceprocessen⁵². I Tyskland har som i Sverige ingen tydlig praxis utvecklats.⁵³

Sevenius menar att det är felaktigt att hävda att det finns en konkurrens mellan garantier och due diligenceundersökningar. Han menar att dessa skall ses som ett komplement till varandra.⁵⁴ Vidare anser Sevenius att det kan vara relevant att ta hänsyn till när en garanti introducerades i avtalsförhandlingen vid bedömningen av garantins inverkan på köparens undersökningsplikt. Sevenius resonerar på följande sätt:

“En garanti som introducerats före företagsbesiktningen kan få begränsande effekt på besiktningen om detta varit parternas avsikt. Om köparen istället efterfrågat garantin efter företagsbesiktningen, t.ex. på grund av kvarstående osäkerhet i någon av målföretagets besiktigade egenskaper, torde avsikten vara att garantin skall gälla oavsett vad köparen iakttagit i sin besiktning. En garanti kan även avse en av köparen observerad avvikelse som skall vara avhjälpt vid tillträdesdagen, i vilket fall säljaren torde svara för bristen trots köparens kunskap.”⁵⁵

Enligt Johansson är den dominerande uppfattningen bland praktiker att köparen skall kunna utgå ifrån att säljaren uppfyller garantin och att köparen därigenom befrias från undersökningsplikten för de områden som omfattas av garantin. Han påpekar dock att denna uppfattning inte nått samma spridning bland teoretiker där effekterna av garantin av många inte anses vara lika långtgående. I synnerhet inte då köparen av säljaren trots garanti uppmanats att undersöka förvärvsobjektet eller då köparen vid förvärvstidpunkten känt till fel i förhållanden som garanterats av säljaren.⁵⁶ Johansson menar att det finns en risk att säljaren uppmantras till att lämna oriktiga uppgifter om köparens undersökning av bolaget skulle medföra att givna garantierna neutraliseras⁵⁷. Sacklén delar Johanssons uppfattning att köparen som huvudregel inte bör ha någon skyldighet att undersöka förhållanden som garanterats av säljaren. Sacklén anser att ett av huvudsyftena med garantier är att begränsa köparens undersökningsplikt. Sacklén framhåller ekonomiska

⁴⁹ Svernlöv, Carl, ”Förvärvsavtalet och dess garantier”, *Balans* nr 5 2004

⁵⁰ *Ibid.*

⁵¹ *Ibid.*

⁵² *Ibid.*

⁵³ *Ibid.*

⁵⁴ Sevenius, “Om due diligence - företagsbesiktningens betydelse i svensk rätt”, *Svensk Juristtidning*, 2007 sid 506f

⁵⁵ *Ibid.* sid 506f

⁵⁶ Johansson, a.a. sid 97

⁵⁷ Johansson, a.a. sid 97

argument som stöd för sitt resonemang. Han anser att säljaren har lägre kostnader för att verifiera de förhållanden som garantin omfattar och att det därför vore irrationellt att lägga ansvaret på säljaren.⁵⁸ Johansson anser dock att det i vissa situationer är motiverat att begränsa garantins omfattning. Ett exempel på när det är motiverat att begränsa garantins räckvidd är då en garanti är allmänt hållen och säljaren uppmanat köparen att genomföra en undersökning av förvävsobjektet⁵⁹. Johansson anser att en preciserad garanti inte kan neutraliseras genom att köparen genomför en undersökning av förvävsobjektet. Johansson anser dock att i situationer då säljaren lämnat en garanti och köparen identifierat en avvikelse från garantin bör ålägga köparen att klargöra förhållandet för säljaren⁶⁰.

5.5.3 Enuntiationer

Enuntiationer syftar till uppgifter som säljaren lämnat till köparen angående förvävsobjektets standard utan att lämna uttryckliga garantier för uppgifternas korrekthet. Dessa uppgifter skall behandlas på samma sätt som uttryckliga garantier⁶¹. Uppgifterna måste dock vara väl preciserade annars anses de snarare som allmänt lovordande.⁶² Johansson anser att enuntiationer påverkar köparens undersökningsplikt så tillvida att de torde ge köparen en giltig anledning att underlåta en undersökning av förvävsobjektet.

⁵⁸ Sacklén, a.a. 833f

⁵⁹ Johansson, a.a. 98

⁶⁰ Ibid. sid 99

⁶¹ Ibid. Sid 99

⁶² Ibid. sid 99

6. Sammanfattning och avslutande anmärkningar

Syftet med uppsatsen var att undersöka förhållandet mellan säljarens garantier och köparens undersökningsplikt. Detta genom att ta reda på om köparens undersökningsplikt påverkas av de garantier som lämnas av säljaren vid en företagsöverlåtelse.

I uppsatsen har fokus legat på privata förhandlade överlåtelser av ett bolags samtliga aktier. Konstateras kan att det inte råder total enighet om vilken lag som är tillämplig men att det mesta talar för att det är köplagen som är tillämplig på den typ av överlåtelser som uppsatsen behandlat.

Det råder inte heller enighet om hur köparens undersökningsplikt påverkas av säljarens garantier. Bland praktiker i näringslivet är den mest spridda uppfattningen att köparen skall kunna utgå ifrån att de villkor som garanteras av säljaren inte skall omfattas av undersökningsplikten. Det framstår som att det råder relativt stor enighet om att ju mer precist formulerat ett garantivillkor är, desto större juridisk verkan får det.

Jag anser att det är problematiskt att det inte finns en större enighet angående garantiernas inverkan på undersökningsplikten. Det ligger i allas intresse att det finns en tydlig riskfördelning då det leder till lägre transaktionskostnader. Lågst transaktionskostnader uppnås då risken fördelas i förhållande till hur mycket information parterna har. I normalfallet bör det innebära att säljaren står för den största risken.

Källförteckning

Litteratur

Adlercreutz, *Lärobok i allmän avtalsrätt*, Norstedts Juridik AB, Mölnlycke 2004

Andrén, Niclas, Eriksson, Tore, Hansson, Sigurd, *Finansiering*, Liber AB, Ljubljana 2005

Hellner, Jan, Hager, Richard, Persson, Annina H, *Speciell avtalsrätt II kontraktsrätt 2 häftet allmänna ämnen*, Norstedts Juridik AB, 4 uppl. Stockholm 2006

Hultmark, Christina, *Kontraktsbrott vid köp av aktie*. Juristförlaget Stockholm, 1992

Kristensen, Henrik, *Prisförhandlingar vid företagsförvärv*, Lund University Press, Lund 1999

Orrbeck, Martin, *Företagsförvärv i praktiken*, Studentlitteratur, 2006

Ramberg, Jan, Herre, Jonny, *Allmän köprätt*, Norstedts Juridik AB, 5 uppl. Mölnlycke 2009

Ramberg, Jan, Ramberg, Christina, *Allmän avtalsrätt*, Norstedts Juridik AB, 8 uppl. Vällingby 2010

Sandström, Torsten, *Svensk Aktiebolagsrätt*, Norstedts Juridik AB, 3 upl, Vällingby 2010

Sevenius, Robert, *Företagsförvärv - en introduktion*, Studentlitteratur, Lund 2003

Periodiskt tryck

Johansson, Anders, "Undersökningsplikt vid aktiebolagsförvärv", *Svensk Juristtidning*, 1990 sid 81

Lindskog, Stefan, "En avhandling om aktieöverlåtelser", *Svensk Juristtidning*, 1993

Pettersson, Christina, Sevenius, Robert, "Due diligence en allt viktigare process – men ingen fastställd standard", *Balans nr 10*, 2000

Sacklén, Mats, "Om felansvaret vid aktieköp", *Svensk Juristtidning*, 1993 sid812

Sevenius, "Om due diligence - företagsbesiktningens betydelse i svensk rätt"
Svensk Juristtidning 2007, sid 506f

Svernlöv, Carl, "Förvärvsavtalet och dess garantier", *Balans*, nr 5 2004

Åhman, Ola, "Betydelseprövning vid företagsöverlåtelser", *Svensk Juristtidning* 1990 s
480f

Offentligt tryck

Prop. 1988/89:76, s 61

Rättsfallsregister

Svensk rätt

Rättsfall från Högsta domstolen

NJA 1975 s 545

Dansk rätt

UfR 1929 s.303H

UfR 1966 s 29