



JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Magnus Bengtsson

Lojalitetspliktens inverkan på företagsförvärv

Examensarbete
30 ECTS

Katarina Olsson

Associationsrätt/Allmän förmögenhetsrätt

Höstterminen 07

Innehåll

SUMMARY	1
SAMMANFATTNING	2
FÖRORD	3
FÖRKORTNINGAR	4
1 INLEDNING	5
1.1 Bakgrund	5
1.2 Syfte och problemformulering	6
1.3 Metod och material	7
1.4 Avgränsning och disposition	7
2 TYPER AV KÖP OCH TILLÄMPLIG RÄTT	9
3 LOJALITETSPLIKT	11
3.1 Begreppet lojalitet	11
3.2 När uppkommer lojalitetsplikt?	13
3.3 Letter of Intent	14
3.4 Villkora köpet	15
3.5 Friskrivning av lojalitetsplikt	17
3.6 Påföljder vid brott mot lojalitetsplikten	18
4 FÖRETAGSBESIKTNING	23
4.1 Sekretess	23
4.2 Undersökningsplikt	24
4.3 Upplyningsplikt	25
5 GARANTIER	26
5.1 Garantiers roll vid förvärvet	26
5.2 Garantiers roll gentemot företagsbesiktningen	27

5.3	Garantier och lojalitetsplikt	28
6	VETSKAPENS INVERKANDE EFFEKT	30
6.1	Säljarens vetskap	30
6.1.1	Upplysningsplikt	30
6.1.2	Garantier	31
6.2	Köparens vetskap	32
6.2.1	Undersökningsplikt	32
6.2.2	Garantier	33
6.3	Vetskap och lojalitet	34
7	LOJALITETENS ROLL VID BUDPLIKT	35
8	GRADEN AV LOJALITET	37
8.1	Inverkande faktorer	37
8.2	Lojalitetsreciprocitet	39
8.3	Lojalitetens omfattning vid olika tidpunkter i processen	40
8.3.1	Förvärvsprocessens utformning i huvuddrag	40
8.3.2	Tiden fram till signing	40
8.3.3	Tiden mellan signing och closing	42
8.3.4	Efter closing	43
9	AVTALET OCH AVTALSLAGENS INVERKAN	45
10	ANALYS	48
10.1	Vetskapens inverkan	48
10.2	Lojalitet ett skydd att räkna med?	50
10.3	Hur bra affär får man göra på motpartens bekostnad?	51
10.4	Varierande nivå på lojaliteten	53
10.5	Påverkar ett letter of intent lojalitetsplikten?	54
	KÄLL- OCH LITTERATURFÖRTECKNING	56
	RÄTTSFALLSFÖRTECKNING	59

Summary

The main focus of the essay addresses loyalty obligations on the parties during an acquisition of a company and how the parties' different experience and knowledge impact the acquisition process. The essay divides the acquisition process into three parts; before signing, between signing and closing, and after closing. During the essay it will be important to examine how the demands for loyalty influence different factors, such as parties' expectations and knowledge.

The loyalty obligation has changed in meaning over the years and it is fairly important today during negotiations. The loyalty obligation is not required by statute, but is a principle that is often used in order for the parties to have a responsibility towards one another. Although, the loyalty obligation is considered vague by some it gives the parties the ability to work closely together in the acquisition process, knowing that both sides have obligations to the other side. During wage negotiations, loyalty between the parties is an implied agreement. The obligation to be loyal to your opposing party is implied in several paragraphs, for example 36 § AvtL, where the fundamental idea is based on the thought of paying attention to the opposite party interests. In addition, the essay will discuss the parties' obligation to inform and inspect the object, in this case the company, and the aspects associated with the right to negotiate. The duties are essential for an acquisition of a company and will be analyzed in detail during the essay.

Additionally, it will be explained during the essay that the parties have to inform the opposing party of certain information, therefore it is important that both parties have a thorough understanding of the essential information related to the acquisition in order to fulfil their obligations, under the loyalty and knowledge requirements of the acquisition process. In order for an acquisition of a company to occur a fairly high legal standard must be met. Additionally, several factors usually must be addressed in order to reduce the risk of the parties because of the tendency for parties to use non-standard terms during the acquisition, the process often requires a lot of time and money. Moreover, a certain amount of ambiguity exists in regards to key terms such as loyalty and knowledge, which leaves a bit of uncertainty for the parties. For these reasons, the acquisition process often requires a lot of time and money.

Although there are comparative elements in this essay, the primary focus will be on the Swedish market. Furthermore, rules concerning the obligation to lay an offer on the stock market are also considered because of its impact on the loyalty obligation.

Sammanfattning

Uppsatsen behandlar lojalitetsplikten och parternas vetskaps inverkan vid ett företagsförvärv. Fokus ligger på hur plikten att vara lojal påverkar parternas agerande under hela förvärvsprocessen. Uppsatsen delar upp processen i tre delar; före signing, mellan signing och closing och efter closing. Förutom de olika stegen i processen beaktas även påverkande faktorer så som förväntningar och överlägsen ställning.

Synen på lojalitet har ändrats med tiden till att få all större betydelse i avtalsförhandlingar. Lojalitet är något som anses finnas som en underförstådd grund vid avtalsförhandlingar i Sverige. En parts plikt att vara lojal finns i ett flertal lagparagrafer där själva grunden bygger just på iakttagandet av motpartens intressen. Plikten att vara lojal framgår dock inte uttryckligen utan uttrycks ofta ihop med något annat. Eftersom lojalitetsplikten inte är lagreglerad utan är en rättsgrundsats är dess innebörd förhållandevis vag och oprecis. Det medför både möjligheter och svårigheter. Angående företagsförvärv som är en förhållandevis ny rättsfigur, medför det oprecisa möjligheter att fylla tomrum som lagstiftaren inte lyckats fylla. Uppsatsen behandlar undersöknings – och upplysningsplikten vilka är centrala moment vid ett förvärv, samt även avtalsrättsliga aspekter. För att kunna avgöra vilka upplysningar man bör lämna sin motpart krävs vetskap om området. Vetskapen flätas därmed samman med lojaliteten på ett tidigt stadium och löper sedan mer eller mindre parallellt under processen. Ett företagsförvärv kräver förhållandevis stort juridiskt kunnande för att genomföras. Det finns vanligtvis ett flertal riskområden som måste beaktas för att kunna minimera riske exponeringen för parterna. Arbetet kräver ofta tid och pengar. Förvärven är ofta så artskilda att standardavtal sällan fungerar tillfredsställande. Praxis på området är tyvärr mycket mager vilket medför att en viss osäkerhet råder beträffande lojalitetspliktens roll vid företagsförvärv.

Vissa komparativa inslag finns i uppsatsen men är få till antalet då fokus ligger på den svenska marknaden. Regler beträffande budplikt har även behandlats då lojaliteten även här kan få effekt.

Förord

Då var resan slut till sist ... eller är det nu den börjar? Efter att ha ägnat fyra och ett halvt år i den underbara staden Lund får jag säga, utan ett uns av tvekan, att denna tid har varit helt underbar. När man tittar tillbaka på tiden som gått och minns alla hundratals timmar man ägnat åt att sitta i juridicums läsesal för att lära sig den terminens relevanta frågor, känns det inte som ett minne svårt att bära. Snarare tvärt om. Förutom själva studerandet har man träffat ofantligt mycket trevligt folk, fått nya intryck samt skaffat sig vänner för livet.

Jag vill passa på att tacka de personer som stöttat och uppmuntrat mig under min utbildning, ingen nämnd men heller ingen glömd. Ett särskilt stor tack förtjänar min mamma, pappa och min storebror som varit ett stort stöd under hela utbildningen.

Lund i december 2007

Magnus Bengtsson

Förkortningar

AvtL	Lag (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område
KöpL	Köplag (1990:931)
NJA	Nytt juridiskt arkiv
Prop.	Proposition till riksdagen
SOU	Statens Offentliga Utredning

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Hur bra affär får man egentligen göra på motpartens bekostnad, innan handlandet anses illojalt? Frågan är något som jag länge själv tänkt på. Tyvärr har frågan som så många andra juridiska frågor inget enkelt svar utan ett flertal olika aspekter måste beaktas. Det går även att ifrågasätta om agerandet verkligen sker på någons bekostnad eller ej, vilket jag behandlar närmare i min analys. Det ska naturligtvis inte vara förbjudet att göra en bra affär, men någonstans finns det dock många gånger en osynlig gräns där det kan sägas att man profiterar på motparten; ens agerande är att anse som illojalt.

I tider som dessa när företag runt om i landet, och världen, efter ett antal gynnsamma år fått mer i sina kassor ökar ofta viljan att expandera. Få bolagsstyrelser väljer att sitta inne med de ökande kassorna, med risken att framstå som handlingsförlamade, utan väljer istället att dela ut pengar till aktieägarna eller, relevant för detta arbete, söker efter möjliga objekt att förvärva. Företagsförvärven har under de senare åren legat på en historiskt sett hög nivå.¹ Genom att förvärva ett annat bolag kan ett flertal gynnsamma synergier uppnås så som exponering på ännu oexploaterade marknader eller tillgång till värdefull know-how.²

Att genomgå en förvärvsprocess innebär risker och möjligheter för inblandade parter. Vid flertalet tillfällen kan riskområden regleras genom avtalsskrivande där situationer med olika utfall regleras. Trots reglering kan situationer uppstå som inte kan regleras utan istället löses genom att parterna är lojala mot varandra under processen. Just denna lojalitet är något som kan uppfattas som något oklart och uddlöst. Det uddlösa kan sägas bestå i att själva rättsgrundsatsen fungerar som ett understöd för andra invändningar och inte används i sig själv. Men dess oklarhet kan även vändas till dess fördel då plikten att handla lojalt kan appliceras utan att vissa rekvisit måste vara uppfyllda. En seriös aktör på marknaden, med vilket jag menar en som har för avsikt att verka där i ett flertal år framöver, är ofta rädd om sitt rykte och vill inte framstå som illojal. Gränsdragningen mellan att vara direkt illojal gentemot motparten och undanhålla information för att skaffa sig ett bättre affärsmässigt läge kan vara svår. Svaret på frågan angående gränsdragningsproblemet kan dock vid flertalet tillfällen vara av största betydelse för parterna.

Information är ofta nyckeln till ett lyckat förvärv där det gäller att få en så transparent bild av företaget som möjligt. En parts kunskapsnivå har även central betydelse för lojalitetens omfattning, då den direkt avgör om och i så

¹ Pressinformation Ernst & Young, *Minskad förvärvsaktivitet bland svenska storföretag*.

² Lindgren Ulf, *Internationella företagsförvärv*, s. 12.

fall vilken information som måste lämnas. Köparen genomför därför en företagsundersökning för att kunna skaffa sig en rättvisande bild av målbolaget; det tilltänkta köpobjektet. Risker finns annars att den potentiella köparen erlagger ett överpris för bolaget. Säljarens utgångspunkt är annorlunda då denne troligen drivit företaget i flera år och har en god insikt rent ekonomiskt och juridiskt. För säljarens del är det fördelaktigt om det finns ett flertal potentiella köpare vilket kan generera en högre köpeskilling. Nackdelen med ett flertal potentiella köpare är att risken ökar för att någon av spekulanterna enbart visar intresse för att förvärva information utan att erlagga någon ersättning. Regleringen av vilken information som lämnas ut blir således mycket viktig. Inom vissa branscher består stora delar av företagets värde av den know-how de anställda besitter. Skulle denna information på ett tidigt stadium släppas ut till samtliga intressenter finns det inte längre något incitament att köpa bolaget då den eftertraktade informationen redan är förvärvad.

1.2 Syfte och problemformulering

Intentionen med uppsatsen är att analysera och belysa lojalitetsplikten i svensk rätt och dess praktiska tillämpbarhet vid företagsförvärv. Parternas kunskaps inverkan på lojalitetsplikten samt förvärvet kommer även att behandlas. Det ska noteras att uppsatsen inte tar sin utgångspunkt i något specifikt rättsfall utan snarare avser att belysa området generellt inom en handfull skilda fält. De slutsatser förda resonemang medför bör inte uppfattas som någon sorts mall på området då företagsförvärv kan skilja sig mycket åt beroende på typ av bolag och bransch. Framställningen är tänkt att spegla både säljarens och köparens åtaganden och möjligheter under processen. Nuvarande förvärvsprocess är förhållandevis ny i Sverige och kraftigt påverkad av internationella influenser vilket medför att någon heltäckande bild svårligen kan ges.

Inom syftet ovan ryms ett flertal frågeställningar men jag har valt att välja ut ett fåtal och istället försöka gå på djupet.

Graden av lojalitet vid ett förvärv och hur denna framkommer. Graden av lojalitet är av intresse då förhandlingsparterna kan variera stort i t.ex. styrkehänseende och ur riskbenägenhet.

Hur och varför *förändras* lojaliteten under förvärvsprocessen?

I uppsatsen har jag delat in förvärvsprocessen i tre delar; fram till signing, mellan signing och closing och efter closing. Behovet av en lojalitetsplikt är troligen som störst initialt, men är den som starkast då?

Vilken inverkan har parternas *insikt* om ett visst faktum på lojaliteten?

En parts insikt om ett visst förhållande ligger ofta till grund för att avgöra eventuella brott mot lojaliteten.

1.3 Metod och material

Lojalitetsplikten under ett företagsförvärv är på sätt och vis svåröverskådlig då förfarandet oftast sköts mellan två parter bundna av sekretessåtaganden. Följaktligen förekommer det knappt några rättsfall att dra slutsatser från vilket innebär att stor vikt måste läggas vid doktrin inom området samt förarbeten. Doktrin på området består av ett antal svenska avhandlingar vilka behandlar lojalitetsplikten i ett vidare perspektiv där både dess köp- och arbetsrättsliga tillämpbarhet beaktas. Även material som behandlar den rent köprättsliga regleringen vid förvärv av lös sak beaktats. Då företagsförvärv uteslutande regleras via avtalsskrivande parterna emellan har det medfört att behovet av lagstiftad reglering inte varit nödvändig. Tillämplig svensk rätt vid ett företagsförvärv är köplagen, då en aktie räknas som lös sak. Tyvärr är inte köplagen anpassad till de situationer som kan uppstå vid ett förvärv, vilket medför att köplagen kan anses vara ett relativt trubbigt redskap att använda. Närliggande reglering som aktiebolagslagen är dock av relevans vid förvärven.

Ämnet behandlar även frågor vilka kräver taktiska överväganden där de ekonomiska intressena vägs mot de juridiska riskerna. I dessa delar framförs mina personliga reflektioner samt analyser. Begreppen lojalitet och lojalitetsplikt kommer att användas för att benämna skyldigheterna att beakta motpartens intressen. Då det finns en klar koppling mellan begreppen kommer någon större särdelning inte göras.³

Uppsatsen bygger på en rättsdogmatisk metod, vilket innebär att jag studerar bakgrunden till rättsområdet genom att beakta lagstiftning, förarbeten och doktrin på området. Ordet "han" kommer att användas i uppsatsen för att benämna köpare respektive säljare. Ordet används av tradition i juridiska skrifter och kommer således även här att användas. Ordet bör och ska däremot ej uppfattas som ett manligt pronomen utan ett könsneutralt uttryck.

1.4 Avgränsning och disposition

Uppsatsen kommer uteslutande att fokusera på lojalitetspliktens roll i svensk rätt och svenska förhållanden. Komparativa inslag kommer att finnas, om än i mycket liten omfattning. Dagens företag verkar ofta internationellt vilket medför att förvärv av företag sker utomlands. Parternas undersökning och upplysningsplikt beaktas i uppsatsen men någon djupare analys av due diligence- förfarandet kommer inte att göras. Aktieförvärv är den metod av förvärv som kommer behandlas vilket medför att inkråmsförvärvets reglering helt kommer att bortses från.

Vad beträffar dispositionen är uppsatsen i grova drag uppdelad i fem delar inklusive analys. Uppsatsen inleds med en kort genomgång av de olika

³ Norlén Andreas, *Oskälighet och 36 § avtalslagen*, s. 244.

möjligheter till förvärv som finns samt tillämplig rätt. Därefter redogör jag för vad lojalitetsplikten innebär och när den anses uppkomma. I de därefter följande kapitlen behandlas förfarandet vid företagsbesiktningen därmed följande garantiåtaganden. Parternas vetskap om för företaget viktiga områden tas upp och ur detta påverkas lojaliteten. Som avslutning före min analys tar jag upp gradskillnader av lojalitet och analyserar pliktens omfattning utifrån olika stadier i förvärvet. I samtliga kapitel återfinns en kortare del där jag själv gör analyser av rättsläget eller den praktiska tillämpbarheten. Klargörs bör även att avsnittet med företagsbesiktningen samt garantierna är tänkta att fungera som introduktionskapitel i ämnet och är därför i sin utformning överskådliga. Sista kapitlet av uppsatsen är en analys där jag framför mina personliga åsikter samt försöker spegla nuvarande rättsläge.

2 Typer av köp och tillämplig rätt

Vid förvärvandet av aktier i ett bolag finns det ett antal olika varianter att förvärva aktierna på. Det är viktigt att fastslå vilken typ av köp det rör sig om då detta påverkar aktieägarens felansvar.⁴ De vanligaste är de köp som sker via börserna, marknadsnoterade aktier. Sådana köp kallas *marknadsköp*. *Offentliga erbjudanden om köp* kan även förekomma då den potentielle köparen lämnar ett riktat erbjudande till aktieägarna i företaget personen vill köpa. Den tredje varianten i denna grova uppdelning är *privata köp*. Det kan röra sig om både marknadsnoterade och onoterade aktier. Vilken typ av köp som blir aktuell beror på vilka säljare och köpare är och företagets ägarspridning.⁵ Är köparen ute efter att skaffa sig kontroll i företaget är troligen marknadsköp en dålig väg att gå då detta både kräver mycket tid och är kostsamt. Tilläggas bör att de kontrollposter som ofta är av intresse sällan är till försäljning på en börs eller marknadsplats. Likt marknadsköp genomförs offentliga erbjudanden utan några förhandlingar parterna emellan. Det som skiljer de båda tillvägagångssätten åt är att vid ett offentligt erbjudande sker affären separat utan förmedling av värdepappersinstitut. Från köparens sida är det senare tillvägagångssättet mer fördelaktigt om aktiebolaget har ett flertal mindre aktieägare och målet med transaktionerna är att förvärva flertalet av de utgivna aktierna. Möjlighet finns även att förvärva aktier i ett bolag genom att exempelvis köpa optioner i bolaget med rätt att senare teckna aktier. Risken finns dock att ett sådant agerande kan anses klandervärdt om ett offentligt bud inte senare ges. Ett nyligen genomfört exempel på detta förkom när Dubaibörsen genom förvärvande av optioner i OMX skaffade sig ett bra förhandlingsläge. Dubaibörsen avgav dock ett offentligt bud i efterhand.⁶

Privata köp av aktier kan ske både av noterade och onoterade aktier. Den avgörande skillnaden mellan privata köp på ena sidan och marknadsköp och offentliga erbjudanden på den andra, är att det sker en förhandling mellan parterna som ofta resulterar i att ett köpeavtal upprättas. Köp av denna typ är inte på långa vägar lika vanligt förekommande som marknadsköp gällande noterade aktier. Anledningen är att affären för med sig stora kostnader vilka kan anses alltför tyngande om det inte rör sig om större affärer. När det däremot rör sig om onoterade aktier är det ofta den enda möjligheten då företaget inte handlas på någon börs eller marknadsplats.

Tillämplig rätt är något som under en längre tid debatterats inom doktrinen. Det stora tvisteämnet är om köplagen eller skuldebrevslagen ska anses vara tillämplig vid köp av aktier.⁷ Köplagen är till sin utformning bred och täcker

⁴ Sacklén Mats, *Om felansvaret vid aktieköp*, s. 815.

⁵ Sacklén Mats, *a.a.*, s. 813 f.

⁶ Dagens Industri – *Dubaibörsen bröt mot lagen – men FI gör inget*.

⁷ Sevenius Robert, *Är det rätt att göra due diligence?*, s. 17.

formellt sett in köp av lös egendom, vilket aktier räknas som. Det finns dock klara exempel på paragrafer vilka inte anses tillämpliga rörande aktier. Sådana är bland annat reglerna om varans överlämnande. Det är i dessa lägen det finns personer som förespråkar en analog tillämpning av skuldebrevslagen istället. Beträffande säljarens felansvar anses köplagens regler vara alltför långtgående, särskilt vid de icke-förhandlade köpen. Vid icke-förhandlade köp sker sällan någon undersökning av bolaget och de uppgifter säljaren lämnar. Att i sådana lägen ställa samma krav på säljarens felansvar likt det vid försäljning av exempelvis en bil, är enligt några att gå för långt. Lagstiftaren har heller inte haft i åtanke att täcka sådana köp. Förespråkarna av skuldebrevslagens tillämplighet hävdar en analog tillämpning av 9 § 2 st skuldebrevslagen. Säljaransvaret skulle i så fall begränsas jämfört med köplagen. För att skuldebrevslagen ska bli tillämplig istället för den formellt tillämpliga köplagen åberopas att den förra är *lex specialis*.⁸

Köplagen är dispositiv, vilket innebär att den kan avtalas bort helt eller delvis av parterna inom de områden de själva vill reglera. Beträffande de delar som inte regleras av parterna kan handelsbruk eller sedvänja inom branschen fylla ut. Om någon sådan inte finns eller anses tillämplig fungerar köplagens regler som en slags utfyllnad. Vid företagsförvärv och andra större transaktioner avtalas ofta köplagen bort och ersätts av ett omfattande skriftligt avtal parterna emellan. Detta kräver att parterna uttryckligen skriver detta i kontraktet så att missförstånd inte senare uppstår. Oklarheter kan vara mycket kostnadskrävande.⁹ Även om köplagen avtalas bort borde de köprättsliga grundprinciperna i svensk rätt, vilka köplagen bygger på, fortfarande gälla. Detta medför att köplagens regler i praktiken kan beaktas trots att de uttryckligen avtalats bort.¹⁰ Risk finns dock att intolkandet kan anses strida mot partsavsikten. Parterna avtalar bort köplagen av en viss anledning och att i sådana lägen intolka dess regler strider mot parternas ursprungliga vilja. Riskens finns enligt mig här att principen om avtalsfrihet blir skadad om en sådan intolkning får göras. Samtidigt finns risken att den uppstådda problematiken inte blir löst om köprättsliga grundprinciper inte får användas.

⁸ Sacklén Mats, *a.a.*, s. 841 ff.

⁹ Sevenius Robert, *a.a.*, s. 17 ff.

¹⁰ Ramberg Jan, *Avtalsautonomi och den dispositiva rätten*, s. 501 ff.

3 Lojalitetsplikt

3.1 Begreppet lojalitet

Principen om lojalitet är spridd över stora delar av världen. Dess innebörd och tillämpbarhet kan dock variera starkt mellan länderna. Uttryck som används för att benämna principen är bland annat; bona fides, good faith och Treu und Glauben. Att jämföra ländernas användande och reglering av principen kan medföra svårigheter då likartade frågor, vilka rent materiellt rättsligt fått liknande lösningar, kan grunda sig på skilda rättsgrunder.¹¹

I Sverige är lojalitetsplikten inte lagstadgad utan anses vara en rättsgrundsats. En rättsgrundsats är en princip som är väl förankrad i rättssystemet och som kan tillämpas på situationer där t.ex. skillnaden är för stor för att kunna göra analogier från reglerade områden. Principer som grundas på rättsanalogier brukar omnämnas allmänna rättsgrundsatser.¹² Det finns dock ett flertal lagar vilka har en uttrycklig lojalitetsplikt t.ex. 5 § lagen om handelsagentur samt 12 § fastighetsmäklarlagen. Det går även att finna stöd för lojalitetsplikten i förarbetena till den nya köplagen där det nämns att parterna ska uppfatta varandra som medarbetare och inte motståndare.¹³ Lojalitetspliktens innebörd i svensk rätt är att parterna ska iaktta eller tillvarata motpartens intressen med omsorg.¹⁴ Den allmänna uppfattningen i svensk doktrin är att parterna ska vara lojala mot sin motpart, men uppfattningen om hur långt lojaliteten sträcker sig varierar författarna emellan.¹⁵ Tanken med lojalitetsplikten är att avtalet ska ses som en form av samverkan mellan parterna. Uppstår en konflikt mellan parterna om hur något ska tolkas får parterna inte ställa sin egen vinning framför motpartens. En avvägning måste ske parterna emellan.¹⁶

Synen på lojalitetsplikten har med tiden blivit strängare. Det ställs idag ett högre krav på moral i affärer än vad det gjordes förr i tiden. Moraliska aspekter och innebörden av dessa kommer jag inte att behandla, men läsaren bör ha dem i beaktande. Anledningen till den strängare synen på lojalitet beror enligt mig på aktörers vilja att agera under en längre tid. En kund eller en motpart som känner sig lurad kommer troligen inte att vilja göra affärer med denna person igen. Lyckades säljaren förr i tiden undanhålla information från motparten och därigenom erhålla ett högre pris ansågs personen smart. Den svagare av parterna fick helt enkelt skylla sig själv att han inte förstod bättre. Det kunde röra sig om en försäljning av en häst där säljaren bedyrade att den var i toppform medan den egentligen var halt. Ett

¹¹ Holm Anders, *Den avtalsgrundande lojalitetsplikten – en allmän rättsprincip*, s. 52.

¹² Lehrberg Bert, *Avtalsrättens grundelement – andra upplagan*, s. 53.

¹³ Prop. 1988/89:76, s. 22 f.

¹⁴ Munukka Jori, *Kontraktuell lojalitetsplikt*, s. 1.

¹⁵ Grönfors Kurt, *Avtal och omförhandling*, s. 39.

¹⁶ Taxell Lars Erik, *Avtal och rättsskydd*, s. 81.

sådant agerande skulle idag anses ohederligt och medföra påföljder. Dock är det naturligtvis viktigt att poängtera att en god affär får göras.¹⁷

Vad som i praktiken krävs av en part för att uppfylla kravet på lojalitet varierar kraftigt mellan olika situationer. Ledning för vad som krävs av parterna kan ofta sökas i gemensamt upprättade avtal där förväntningar och handlingsnormer kan ha fastslagits. Det finns dock ett antal centrala moment inom lojalitetsplikten. Exempel på sådana är: Informationsplikt, upplysningsplikt, klargörandeplikt, tillsynsplikt, vårdplikt, tystnadsplikt och förbud mot konkurrerande verksamhet. Beroende på typ av avtal och partsrelation varierar ovan uppräknade pliktens omfattning. Lojalitetsplikten ska inte ses som någon rigid handlingsnorm med klara svar på rätt och fel utan snarare en riktlinje. Vid ett företagsförvärv är information och upplysningsplikt centrala delar. Även tystnadsplikten är av stor betydelse även om det är brukligt att upprätta ett separat sekretessavtal.¹⁸ Lojaliteten mot sin motpart fungerar som en motvikt till den annars starka partsegoismen, vilken kan förekomma i konkurrenssituationer. Konkurrens är ofta välkommet ur samhällets och konsumenters synvinkel, men inte på bekostnad av att företag handlar illojalt för att nå framgång.¹⁹

För att vidga lojalitetens roll i samhället bör den marknadsekonomiska synvinkeln beaktas. Marknadsekonomin kan sägas bygga på ett konkurrenstänkande där det gäller att tänka på sina egna intressen för att t.ex. kunna öka försäljningen, växa etc. Lojalitetsprincipens tanke att parterna har ett gemensamt mål står i strid med marknadsekonomin synsätt enligt vissa författare.²⁰ Personligen tycker jag att slutsatsen att lojalitetsprincipen strider mot marknadsekonomin synsätt bygger på allt för grova generaliseringar, speciellt beträffande marknadsekonomi. För att en marknadsekonomi ska fungera krävs ofta ett välutvecklat juridiskt fundament med klara överskådliga regelverk. Lojalitetsprincipen hjälper enligt min mening enbart till att skapa denna grund för bolagen snarare än motsatsen.

Plikten att vara lojal mot sin motpart kan även sägas ligga till grund för andra allmänna avtalsrättsliga principer. Plikten att handla lojalt trots att motparten brutit mot avtalet är en sådan. Den skadelidande parten är skyldig att vidta åtgärder, inom rimliga gränser, för att begränsa sin och eventuellt motpartens skada. Ignorerar den skadelidande detta står densamme själv för de kostnader som därmed uppkommit.²¹ Överträdelser av lojalitetsplikten medför att påföljder blir aktuella medan efterlevnad inte genererar något positivt, förutom själva utevaron av påföljder.²²

¹⁷ Hultmark Christina, *Avtalsförhållanden – närmare bestämt upplysningsplikt rörande rådhetsinskränkningar vid köp av kiosk-rörelse*, s. 701.

¹⁸ Nicander Hans, *Lojalitetsplikt före, under och efter avtalsförhållanden*, s. 32 ff.

¹⁹ Taxell Lars Erik, *Avtalsbundenhet och avtalsbrott*, s. 311.

²⁰ Norlén Andreas, *Oskälighet och 36§ avtalslagen*, s. 244.

²¹ Taxell Lars Erik, *Avtal och rättsskydd*, s. 371 f.

²² Munukka Jori, *a.a.*, s. 475.

Lojalitetsplikten ovan bygger på en kontraktuell grund. Plikten kan härledas från det avtal parterna ingått med varandra där bland annat ett gemensamt mål fastslagits. Plikten att vara lojal är även av betydelse vid prekontraktuella situationer, vilket kommer behandlas längre fram. I dessa situationer finns inget avtal att falla tillbaka på för att grunda lojaliteten.

Hade lojalitetsplikten inte funnits hade risken varit att parterna aldrig ingått avtal med varandra p.g.a. rädsla för att bli lurade. Att behandla sin motpart lojalt är många gånger en självklarhet för att kunna fortsätta att verka på marknaden. Således handlar många lojalt även om de inte grundar sitt agerande på en juridisk plikt, utan möjligen affärsmässig överlevnad eller moraliska åtaganden.

En av fördelarna med lojalitetsplikten är att parterna har ett gemensamt mål, vilket framkommer genom avtalsförhandlingar. I vårt fall är det att byta ägare på ett företag. Förutom att risken för att bli lurad minskar, vilket medför att affären genomförs, bidrar lojaliteten till att hämma framtida konflikter.²³ Att parter har en lojalitetsplikt mot varandra när de ingått ett avtal är enkelt att förstå, men situationen då det ännu inte finns något avtal kan vara svårare. I det läget finns det ännu inget gemensamt mål, i alla fall inte tydligt uttalat, mellan parterna.

Lojalitetsplikten är något som inte alla gånger framgår av själva avtalet mellan parterna, utan finns med likt en underförstådd förutsättning. Det finns dock en poäng med att uttryckligen fastslå lojaliteten i avtalet då detta förstärker plikten. Som stöd för detta kan nämnas den objektiva förklaringsmodellen, som Fredrik Stang lanserade. Principen grundar sig på hur en objektiv betraktare uppfattar de yttre iakttagbara förklaringarna.²⁴ I praktiken innebär principen att parterna inte hade skrivit att lojalitet skulle råda dem emellan om så inte avsågs.

Innebörden av att lojalitetsplikten ska tolkas in trots att den inte framgår av avtalet kan anses vara en inskränkning av avtalsfriheten. Detta p.g.a. att parterna inte själva fullt ut reglerar avtalssituationen. Parterna har dock möjlighet att uttryckligen begränsa lojaliteten i avtalet. Begreppet lojalitetsplikt har normalt en positiv klang men kan även uppfattas som något obestämt eller moraliserande.²⁵

3.2 När uppkommer lojalitetsplikt?

En plikt att vara lojal mot sin motpart kan uppkomma redan innan ett bindande avtal kommit tillstånd. Plikten kan uppkomma under förhandlingar och kontakter parterna emellan där avsikten är att avtal senare ska ingås. Om ett avtal senare skrivs eller ej påverkar inte lojalitetens existens. Att

²³ Hultmark Christina, *Upplysningsplikt vid ingående av avtal*, s. 10.

²⁴ Ramberg Jan, Ramberg Christina, *Allmän avtalsrätt – sjätte upplagan*, s. 32.

²⁵ Munukka Jori, *a.a.*, s. 72.

försöka ange en tidpunkt när lojaliteten inträder är svårt. För att kunna ge vägledning bör det specifika fallets förutsättningar beaktas. Beträffande köp av aktier i ett bolag, vilket räknas som köp av lössak, föreligger en upplysningsplikt och en undersökningsplikt. Båda kan sägas utgöra en reglering av lojalitetsplikten på området, så vid utförandet av plikterna torde en lojalitetsplikt infunnit sig.²⁶ Författandet av ett letter of intent är vanligt vid förvärv och torde medföra att lojalitetsplikten ökas eller infinner sig beroende på tidigare förhandlingar.²⁷ Läget är dock även här oklart. I Finland, vilka har en lojalitetsplikt som är jämförlig med den i Sverige, finns ett rättsfall som förstärker lojalitetspliktens roll.²⁸ Rättsfallet Hangöhamn, FKKO 1993:130, handlar om ett avtal mellan ett företag och staden Hangö. Staden ville ha en billigare beklädnad på en djuphamn som skulle byggas än vad företaget planerat med. Följden blev att den billigare beklädnaden inte höll måttet utan gick sönder av påfrestningarna. Bolaget hade meddelat staden om att det billigare alternativet inte var att föredra men inte klargjort att det var direkt olämpligt. Domstolen gjorde en tolkning av det använda standardavtalet, vilket behandlade byggnads- och entreprenadsvillkor och lade vid tolkningen stor vikt vid lojalitetsplikten. Tilläggs bör att standardavtalet lade stort ansvar på företaget. Domstolen kom fram till att kontraktuell lojalitetsplikt förelåg redan under avtalsförhandlingarna. Lars Erik Taxell har påpekat att ”öppna fall” inte kan lösas enbart med stöd av en allmän rättsgrundsats, vilket lojalitetsplikten är. Rättsgrundsatsens roll är istället att ange i vilken riktning svaret skall sökas.²⁹ I rättsfallet fungerade lojalitetsplikten på det sättet. Det som var nytt med rättsfallet var att lojalitetsplikten användes uttryckligen för att komma till ett domslut. Även om fallet är finskt samt inte avser en förvärvssituation är det relevant. Fallet kommer att behandlas utförligare i analysen.³⁰

3.3 Letter of Intent

Vid ett företagsförvärv kan det på ett tidigt stadium vara fördelaktigt att försöka klargöra parternas avsikter med förhandlingarna. För att lösa detta är det brukligt att ett letter of intent skapas. Översatt till svenska brukar ord som avsiktsförklaring och intentionsbrev nämnas. I intentionsbrevet fastslås grunder för affären som t.ex. under vilken tid företagsbesiktning får ske samt hur mycket av målbolagets information som kommer att utlämnas. Ur lojalitetsperspektivet hjälper intentionsbrevet till att fastslå för parterna att det är meningsfullt att fortsätta samt att de här skaffar sig ett gemensamt mål, vilket kan verka konflikthämmande. Att parterna inte är överens om affärens genomförande angående exempelvis garantier och pris är en annan fråga.

²⁶ Nicander Hans, *a.a.*, s. 33.

²⁷ Nicander Hans, *a.a.*, s. 46.

²⁸ Nystén-Haarala Soili, *Lojalitetsprincipen både från domstolens och från rättsanvändarens perspektiv*, s. 439.

²⁹ Nystén-Haarala Soili, *a.a.*, s. 439f.

³⁰ Nystén-Haarala Soili, *a.a.*, s. 437 f.

Letter of intent är normalt inte juridiskt bindande men det förekommer att juridiskt bindande klausuler används. Blandningen mellan juridiskt bindande villkor och icke-bindande kan medföra att problem uppstår. Detta kommer dock inte vidare att beaktas, då det ligger utanför frågeställningen.

För parternas del är det viktigt att i förväg tänka igenom vad som vill uppnås med affären och under vilka förutsättningar. En uppfattning uttryckt i doktrin lyfter fram att lojalitetsplikten borde öka efter ingåendet av ett letter of intent. Grunden till detta torde vara att parterna slagit fast vissa gemensamma mål med förvärvsprocessen. Med den utgångspunkten borde föravtalets juridiska påverkan öka med anledning av att även lojalitetskraven ökar.³¹ Viktigt att komma ihåg är dock att ett letter of intent inte är någon förutsättning för att exempelvis skadestånd ska kunna utgå för illojalitet under avtalsförhandlingarna. Om denna situation finns det ett svenskt rättsfall, NJA 1990 s. 745. Praxis på området är generellt sett annars mager.

Fallet handlar om ett återförsäljaravtal av en pump, där den tilltänkte återförsäljaren ådrog sig kostnader inför försäljningen. Han fick dock aldrig rätten att bli återförsäljare. Densamme åberopade ett brev och ansåg detta motsvara ett letter of intent, till vilket motparten var bunden. Domstolen ansåg att ett letter of intent generellt inte är bindande även om specifika delar kan vara det. Det fastslogs även att lojalitetsplikten kunde förstärkas mellan parterna med anledning av föravtalet. Domstolen ansåg i detta fall att varken något letter of intent eller slutgiltigt avtal hade ingåtts vilket alltså inte medförde någon bundenhet. Dock ansåg domstolen att den presumtive huvudmannen var skyldig att informera den tilltänkte återförsäljaren att något avtal inte skulle ingås. Anledningen till detta var grundad på lojalitetsplikten mellan parterna. Hur långt parterna kommit i sina förhandlingar framgår inte tydligt i domen. Domstolen lyfter dock fram att förhandlingarna ”nått så långt” att båda parterna var inriktade på att ett slutligt avtal skulle komma tillstånd. Detta medförde att lojalitetsplikt ansågs föreligga. Vad som bör beaktas vid avgörandet om förhandlingarna ”nått så långt” behandlas i analysen. Något skadestånd utgick inte med anledning av att domstolen ansåg att den tilltänkte återförsäljaren inte ådragit sig några kostnader under den tiden den presumtive huvudmannen underlåtit att meddela om sitt beslut.

3.4 Villkora köpet

Vid utformandet av ett föravtal, ex. letter of intent, förekommer att en eller båda parterna villkorar köpet av bolagets styrelses godkännande. Förhandlingarna sköts möjligen av VD för bolaget samt medarbetare och eventuella juridiska ombud. Trots att VD ensam har firmateckningsrätt förekommer att han lägger in en brasklapp i avtalet och villkorar avtalsbundenheten med att styrelsen måste godkänna avtalet. Enklast hade troligen varit om ingen av parterna skriver på utan istället presenterar

³¹ Sevenius Robert, *Företagsförvärv – en introduktion*, s. 159 f.

avtalsförslaget för sin styrelse och möjligen får ett godkännande. Så är dock inte fallet utan flera använder sig istället av att skriftligt villkora köpet. Parterna är överens om att det underskrivna dokumentet inte ska anses vara ett avtal innan styrelserna godkänner det. I hela uppsatsen kommer dokumentet att omnämnas som; avtalet. I praktiken är avtalet helt utan verkan innan styrelserna godkänner köpet.³²

Föreligger här en lojalitetsplikt och vem omfattas i så fall av den i bolaget? För att kunna ge ett svar på frågan bör först beaktas vem lojalitetsplikten omfattar i bolaget. VD: n är i detta exempel den som skrivit under det villkorade avtalet. Styrelsen är bolagets högsta verkställande organ och har till uppgift att arbeta med strategiska beslut och sköta den övergripande förvaltningen.³³ Styrelsen har som uppgift i detta fall att granska det villkorade avtalet och sedan ta ställning till om det uppfyller bolagets krav.³⁴ Anledningen till att styrelsen säger nej till avtalsförslaget kan vara ett flertal. Möjligen finner styrelsen att utfallet inte blev lika fördelaktigt som beräknat eller att bolaget inte vill ha det andra bolaget som motpart. Tilläggas bör att ur en associationsrättslig synvinkel har styrelsen ingen skyldighet att motivera sitt beslut. De kan helt godtyckligt besluta att inte godkänna det villkorade avtalet.

Om exempelvis säljarens VD villkorar köpet med att hans styrelse skall godkänna avtalet innan det får någon juridisk verkan uppkommer ingen plikt för styrelsen att verka lojalt mot motparten. Styrelsens roll hade känts överflödig i denna situation om VD: n redan genom att skriva på, det villkorade avtalet, tvingat styrelsen med utgångspunkt av lojalitetsplikten till ett godkännande. Beträffande hantering av ärendet bör bolaget däremot verka för att styrelsen skyndsamt tar ställning i frågan. Sett utifrån det villkorade avtalet spelar denna lojalitetsplikt att agera skyndsamt en klart underordnad roll. Anledningen är att lojaliteten gentemot motparten enbart omfattar beslutandet och inte vad som beslutas. Att motparten får ett svar inom några dagar som är nekande medför ingen nytta för dem.³⁵

Styrelsen är således inte bunden av någon lojalitetsplikt vid beslutandet om ett eventuellt godkännande av avtalet. Även om inte styrelsen anses bunden kan tyckas att VD borde vara det då densamme varit den som skrivit under avtalet. VD: s roll skulle i så fall vara att påverka styrelsen att godkänna avtalet. Han skulle således vara tvungen att agera lojalt mot köparen. Om så vore fallet tvingas partsbegreppet delas upp. Styrelsen och VD vilka företräder samma part hade varit tvungna att beaktas separat för att den uppdelade lojaliteten skulle fungera. Personligen ställer jag mig bakom Sven Unger i hans resonemang att det inte hade haft någon positiv påverkan. Risken föreligger att bolagets olika delar; stämman, styrelse och VD har olika grad av lojalitet att beakta gentemot motparten vilket kan resultera i att de

³² Unger Sven, *Konsten att inte sluta avtal – om ”avtal” villkorat av styrelsens godkännande*, s. 291 ff.

³³ Torsten Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt*, s. 23.

³⁴ Hellner Jan, *Kommersiell avtalsrätt – 4 uppl.*, s. 36.

³⁵ Unger Sven, *a.a.*, s. 294 f.

olika organen och stämman flyter samman. Sammanblandningen skulle medföra att de positiva effekterna uppdelningen har som exempelvis att förhastade och ogenomtänkta beslut inte genomförs innan fler har beaktat frågan, hade kunnat naggas i kanten. Sven Unger anser att parts plikt att agera lojalt för ett godkännande är taget från situationer där en tredjepart är inblandad exempelvis en myndighet. Parten skall i så fall exempelvis agera på ett sätt som medför att nödvändiga tillstånd av myndigheten erhålls. Han anser även att denna typ av villkor passar illa när det är parten själv som ska lämna ett eventuellt godkännande.³⁶

Anledningen till att det trots allt utformas villkor likt detta vid förvärvsförhandlingar har troligen sin bakgrund i psykologiska och strategiska grunder snarare än juridiska. Ett redan underskrivet avtal anser många vara svårare att ändra på än enbart ett avtalsutkast.

3.5 Friskrivning av lojalitetsplikt

Att friskriva sig från sin lojalitetsplikt är i praktiken ovanligt och svårt. Parternas avtalsfrihet begränsas av tvingande lagstiftning och rättsgrundsatsen för lojalitet. Är båda parter införstådda med situationen och inte anser sig behöva få exempelvis uppgifter från varandra, har de möjlighet att i avtalet författa en paragraf där de båda klargör att begränsad lojalitet föreligger dem emellan. Plikten borde i detta fall begränsas även om den inte faller bort helt. Frågetecknen framstår här var gränsen skall gå i sådant fall. Enligt min mening skulle troligen främst informationsutbytet mellan parterna påverkas av klausulen. Rent brottsliga handlingar samt rena lögner skulle fortfarande omfattas av den kvarvarande lojaliteten.

Avtalsfriheten i ett förvärv inskränks av ett flertal faktorer. Till att börja med är det köplagens rättspolitiska ställningstaganden, även om dessa troligen inte blir aktuella vid flertalet förvärv. Även avtalslagen och rättsgrundsatsen medför en begränsning. Medan man i Sverige har en förhållandevis stark lojalitetsplikt i avtalsrätten är förhållandet omvänt i den anglo-amerikanska rätten. I Sverige försöker parterna sänka nivån på lojalitetsplikten, även om de troligen inte vill avtala bort den helt. I de länder där den anglo-amerikanska rätten är tillämplig är det istället brukligt att fastslå att lojalitet ska råda mellan parterna. En sådan uttrycklig reglering om att lojalitet ska råda medför att upplysningsplikten förstärks.³⁷ Detta kan grundas på bland annat den tidigare nämnda objektiva förklaringsmodellen.

I de situationer parterna vill begränsa lojalitetsplikten mellan sig måste bland annat 36 § AvtL beaktas. Risker finns, beroende på vilket perspektiv man har, att motparten senare är missnöjd med ens uppträdande i affären. Är friskrivningen alltför omfattande eller i alltför hög grad ändrar parternas styrkeförhållanden, kan friskrivningen anses oskälig. Parterna kan även

³⁶ Unger Sven, *a.a.*, s. 296 ff.

³⁷ Hultmark Christina, *Kontraktsbrott vid köp av aktie*, s. 105 f.

reglera enskilda moment vilka anses vara ett uttryck för lojalitet, exempelvis upplysningsplikt. Upplysningsplikten kommer behandlas utförligt senare, men det är relevant att redan här fastslå möjligheten att begränsa upplysningslojaliteten genom friskrivningar.³⁸

Anledningen till att friskrivningar beträffande lojalitetsplikt inte förekommer i praktiken beror troligen på att få företag vill sälja eller köpa ett bolag vars motpart inte vill spela med öppna kort. Lojalitetsplikten uttrycks här som en del av upplysningsplikten. Riskerna är som tidigare nämnts vanligtvis höga vid ett förvärv och att därutöver ta risken att missa något elementärt i affären utan att motparten behöver upplysa om det lockar föga. Initiativtagaren till friskrivningen som uteslutande bör vara den starkare av parterna, behöver därför vara extra vaksam vid författandet av friskrivningen så att någon av 30, 31, 33 och 36 §§ AvtL inte blir aktuellt.

3.6 Påföljder vid brott mot lojalitetsplikten

En part som inte beaktar lojalitetsplikten kan göra sig skyldig till ett avtalsbrott. I bedömningen av om ett avtalsbrott skett eller ej vägs den skada eller den risk för skada som uppstått in. För att bryta mot lojalitetsplikten har parten brutit mot någon av de handlingsnormer som lojalitetsplikten återfinns i. Det kan förslagsvis vara upplysnings- eller undersökningsplikten. Det är viktigt att fastställa vilka förpliktelser som åvilar parterna enligt normerna, för att kunna avgöra om brott skett mot dem eller ej. Eftersom handlandet, eller snarare underlåtet, anses utgöra ett avtalsbrott är det vanliga avtalsrättsliga påföljder som står till hands. Några av dem är illa anpassade till förvärvssituationen vilket medför att enbart ett fåtal är praktiskt tillämpbara.³⁹ Avtalslagens påföljder vid brott mot lojalitetsplikten, vilken kommer till uttryck i ett flertal paragrafer, är att rättshandlingen anses ogiltig. Möjligheten till jämkning finns även enligt 36 § AvtL. Då påföljden just är ogiltighet kan avtalslagen vara illa vald att använda om parterna fortfarande vill genomföra förvärvet. Nedan följer en genomgång av tillämpbara påföljder.

Felbegreppet

Avgörande för att kunna använda köplagens påföljder är att visa att ett fel föreligger, vilket kan vara svårt. Relevant för förvärvssituationen är rådighetsfel som anses vara ett abstrakt fel. Det innebär att bolaget avviker från en normal standard.⁴⁰ Rådighetsfel är fel som är hänförliga till lag eller myndighetsbeslut.⁴¹ Gällande aktiebolag är rådighetsfel vanligt förekommande, speciellt i mindre bolag där handel med matvaror eller försäljning sker. Myndigheters tillstånd är grundläggande för verksamhetens fortlevnad.

Avhjälpan och omleverans

³⁸ Hultmark Christina, *Upplysningsplikt vid ingående av avtal*, s. 73 f.

³⁹ Nicander Hans, *a.a.*, s. 36 f.

⁴⁰ Johansson Anders, *Undersökningsplikt vid aktiebolagsförvärv*, s. 82.

⁴¹ Håstad Torgny, *Den nya köprätten – femte upplagan*, s. 73.

Rätten till avhjälpande och omleverans för köparen regleras i 34-36 §§ KöpL. Avhjälpande och omleverans blir sällan tillämpliga beträffande fel vid aktieköp. Anledningen är att säljaren sällan kan åtgärda de fel som ligger till grund för påföljden, utan bolaget. Att bolaget inte uppfyller de givna uppgifterna rörande omsättning eller tillväxt med mera, är inte något säljaren kan åtgärda med användning av de ovan nämnda påföljderna. Frågan är även om ett sådant fel är att hänföra lojalitetsplikten, troligen är så inte fallet. I de situationer där någon av parterna agerar illojalt skulle möjligen skadan kunna repareras med ett avhjälpande. Undanhåller en part information skulle avhjälpandet kunna bestå i att informationen lämnas. Har affären redan genomförts, är dock överlämnande av information föga till hjälp, då värdering redan är gjord. Diskussionen handlar då istället om att styrka att ett fel föreligger vilket borde vara svårt att bevisa. Troligen löses problematiken bäst i garantikatalogen och avtalet i sig. Parterna har där möjlighet att reglera situationer likt den ovan med möjlighet till skadestånd och vite om det framkommer att motparten agerat klandervärt.

Större krav anses kunna ställas på säljaren att avhjälpa felet om denne själv fortfarande är delägare i företaget. Avhjälpandet skulle på detta vis även komma säljaren till godo.⁴² Som nämnts är dock avhjälpande sällan tillämpligt.

Anses inte påföljden tillämplig i den uppkomna situationen får köparen använda sig av en annan påföljd.

Prisavdrag

Om varken avhjälpande eller omleverans är en möjlig lösning kan köparen kräva prisavdrag. Reglerna om prisavdrag finns i 37-38 §§ KöpL. Då de ovanstående påföljderna inte alla gånger anses vara tillämpliga på fel vid aktieköp blir istället just prisavdrag den påföljd som valet faller på. Rätten att kräva prisnedsättning är oberoende av felets art och storlek samt anledningen till det uppkomna avtalsbrottet. Enligt 38 § ska prisavdraget svara mot felet. Innebörden av detta är att felets självständiga värde inte bedöms utan vad bolaget anses värt med det aktuella felet.

En värdering av bolaget med det inkluderade felet kan ske på objektiva eller subjektiva grunder. Den objektiva värderingen innebär att ett värde försöker fastställas utifrån vad bolaget hade ansetts vara värt på marknaden. Den subjektiva värderingen utgår från ett hypotetiskt prov där frågan är vad köparen hade värderat bolaget till om denne varit medveten om felet. Gällande marknadsnoterade aktier är ofta den objektiva värderingen att föredra med anledning av att man har ett börsvärde och en kurs att utgå från. Skulle börskursen ha ökat vid avlämnandet jämfört med kursen vid datumen för kontraktet medför detta inte att prisnedsättningen kan bli större. Prisnedsättningen utgår från det ursprungliga priset och är alltså inte indexbunden.⁴³

⁴² Hultmark Christina, *a.a.*, s. 199 ff.

⁴³ Håstad Torgny, *Den nya köprätten – femte upplagan*, s. 112 f.

Onoterade aktier har inte likt de noterade ett kursvärde på en börs vilket medför att den objektiva värderingsmetoden inte anses vara lika fördelaktig i sådana avseenden. Istället används ofta den subjektiva metoden. Denna metod är ett svårhanterligare instrument då provet är hypotetiskt. Felet i bolaget kan flera gånger ha en liten påverkan på företagets värde och i dessa situationer kan det vara svårt att avgöra vad köparen hade värderat det till. Vid bedömningen beaktas vilken värderingsmodell köparen använt sig av. Har denna väl fastställts kan bedömningen ske något lättare då man har konkreta variabler att utgå från. Avslutningsvis måste hänsyn tas till det affärsmässiga spel som skett mellan köpare och säljare gällande prutning och eventuella prishöjningar, vid lämnade av garanti och andra utfästelser, vilket inte beaktas av värderingsmodellerna.

Rättsfallet NJA 1974 A 4 behandlar en person som förvärvat en åkerirörelse där han lagt vikt vid företagets omsättning vid dess värdering. Säljaren uppgav att företagets omsättning de senaste tio månaderna hade uppgått till 108 114 kr. Han talade dock inte om att intäkterna de senaste månaderna hade minskat med en tredjedel. Anledningen till minskningen var att en avsevärd mängd kunder hade valt att sluta köpa företagets tjänster. Bortfallet ansågs inte vara av temporär karaktär. Majoriteten i högsta domstolen ansåg att köparen inte hade någon undersökningsplikt att kontrollera säljarens uppgift. Minoriteten ansåg dock att då denna kundbas var av väsentligt intresse för köparen och hans värdering, borde en undersökningsplikt ha förelagat som i sin tur medfört att fel senare ej kunnat åberopas. Högsta domstolen fastslog HovR: s prisavdrag på 65 000 kr. HovR bedömde avdragets storlek med hänsyn till fordonet i företaget och de brister i företagets lönsamhet kundbortfallet medförde.

Hävning

Hävning är den mest ingripande av påföljderna och medför många gånger stora ekonomiska förluster för båda parter. I köplagens 37 och 39 §§ regleras hävningen, och där framgår att den likt prisavdraget enbart blir aktuell då avhjälpande eller omleverans inte anses tillämplig. Hävning torde inte vara vanligt förekommande vid större aktieköp utan gör sig bättre vid mindre köp av noterade aktier. Anledningen är just de stora värden som går förlorade vid hävningen. De investerade pengarna på undersökningsförfarandet samt förhandlingarna blir värdelösa. För att hävning ska anses tillämplig måste felet varit av väsentlig betydelse för köparen och säljaren ha insett eller bort inse detta. Företaget ska även återlämnas i väsentligen oförändrat skick, vilket framgår av 66 § KöpL. I praktiken medför detta att hävningen bör ske inom en relativt kort tidsperiod från att köpet genomförts. Risk finns annars att den nye köparen genomför strukturella förändringar. Vad som klassas som ett väsentligt fel utgår från köparen och dennes förutsättningar. Då problematiken gällande hävning kan vara omfattande kommer jag inte vidare utreda möjligheterna för köparen att använda denna påföljd. Anledningen är att den många gånger är en sämre lösning rent ekonomiskt jämfört med de andra påföljderna. Att köparen

hävdar att prestationerna ska gå åter torde bli tillämpligt i fall där exempelvis rådfel föreligger.⁴⁴

I rättsfallet NJA 1961 s. 330 ansåg domstolen att rätt till hävning förelåg. Fallet rörde en försäljning av en kiosk där även en servering var inkluderad. Efter att köpet genomförts framkom att verksamheten inte hade tillstånd att bedriva serveringen. Felet innebar i praktiken att köparen inte fick hålla affären öppen utöver vanlig affärstid om denne samtidigt bedrev kaffeservering. Domstolen beaktade att köparen just hade som önskemål att bedriva kaffeservering. Tilläggas bör att säljaren själv trodde att verksamheten var tillståndsenlig och var således ej illojal. Säljaren hade uttalat att verksamheten var den enda i sitt slag i Göteborg som kunde få sådana tillstånd. Med hänsyn till omständigheterna i övrigt, exempelvis att verksamheten var svårvärderad, ansågs att köparen inte hade någon plikt att undersöka tillstånden. Fallet avgjordes med 1905 års köplag, men torde vara av intresse även idag.

Skadestånd

Påföljden skadestånd borde vara ett av de mer vanligt förekommande påföljdsvalen. Anledningen är att skadestånd kan kombineras med någon av de andra påföljderna, men den är även tillämplig separat. Då exempelvis prisavdrag enbart ersätter bolagets minskade värde men inte den övriga ekonomiska skada köparen lidit, anses skadestånd vara en bra utfyllnad för att täcka andra uppkomna kostnader. Då hävning av aktieköp ofta är ren kapitalförstörelse fungerar skadeståndet som ett bra komplement. Köparen har enligt 40 § KöpL alltid rätt till ersättning om anledningen till felet eller den förlust som uppstått beror på försummelse från säljarens sida. Skadeståndet omfattar inte indirekt skada, 40 § 2st, men annars alla typer exempelvis ren förmögenhetsskada i kontraktsförhållanden, 40 § 3st.⁴⁵ Köparen har alltid rätt till ersättning om felet eller förlusten beror på att säljaren varit försumlig. Detsamma gäller om bolaget avviker från vad säljaren särskilt utfäst. Försumligheten från säljaren kan ligga i att han försummar sin upplysningsplikt eller lämnar uppgifter utan att kontrollera dessa. Avslutningsvis är säljaren skadeståndsskyldig beträffande direkt förlust om felet härrör till ett hinder vilket legat inom säljarens kontroll. Exempelvis en majoritetsägare med stort inflytande i bolaget torde kunna bli ansvarig för direkt förslut eftersom det ligger inom hans kontroll att avhjälpa felet.⁴⁶

Påföljderna jag behandlat ovan utgår från att affären har genomförts och företaget förvärvat. Situationen där motparten handlar illojalt innan avtal upprättats blir något annorlunda. Troligen finns här inget konkret fel i bolaget att åtgärda utan felet består möjligen av att motparten förhandlat med annan, vilket behandlats tidigare. Svårigheten med att visa skada kommer då in. Det illojala beteendet kan även ha medfört att en av parterna ådragit sig stora kostnader. Skadestånd är troligen den bästa lösningen i

⁴⁴ Hultmark Christina, *a.a.*, s. 208 ff.

⁴⁵ Håstad Torgny, *a.a.*, s. 118 f.

⁴⁶ Hultmark Christina, *a.a.*, s. 227 ff.

dessa situationer. För att skadestånd skall utgå, såväl inom och utom avtalsförhållandet, krävs alltid att parten anses ha varit vårdslös, en bedömning vilken får göras med branschens normer som utgångspunkt.⁴⁷

Sammanfattningsvis kan sägas att prisavdrag samt skadestånd ofta är att föredra. Prisavdraget kompenserar för bristen i bolaget samt skadeståndet för de merkostnader som uppkommit. Rent kontraktsrättsligt är det vanligt att införa vitesklausuler i avtalen för att komma åt illojala beteenden utan att behöva ge sig in på vårdslöshetsfrågan som krävs vid skadeståndet. Illojala ageranden under förhandlingarna medför inga fel i varan vilket utelämnar möjligheten till ex. hävning. Även här bör vite och skadestånd vara de mest fördelaktiga påföljderna.

⁴⁷ Nicander Hans, *a.a.*, s. 36 f.

4 Företagsbesiktning

Att genomföra en företagsbesiktning har under de senaste åren i Sverige kommit att bli något av en praxis, särskilt beträffande större bolag. Vad som innefattas i en *due diligence*, som det även kallas, kan skifta beroende på inom vilket bransch målbolaget är verksamt. Vid större affärer skrivs ofta ett omfattande köpeavtal som ska täcka flertalet av de möjliga problemområdena. Riskfördelningen är att betrakta som fullständig, vilket innebär att avtalet reglerar vem av parterna som ska bära risken inom varje enskilt område. Förfarandet medför att omfattande förhandlingar måste hållas för att kunna göra denna riskuppdelning. Enligt köplagen har säljaren en plikt att upplysa köparen om förhållanden i bolaget, vilket är ett uttryck för lojalitetsplikten. Säljaren kan alltså inte sitta och hålla på information om bolaget för att på så sätt dölja brister vilka kan resultera i prisavdrag.

Mellan parterna råder avtalsfrihet vilket medför att de får avtala om nästan allt, med undantag av tvingande lagstiftning. Den svenska köplagen är dispositiv vilket framgår av 3 § KöpL. Köplagen borde enligt min mening i teorin kunna avtalas bort helt men i praktiken anses den ligga permanent i bakgrunden. Anledningen är att domstolen vid behov av avtalsutfyllnad faller tillbaka på köprättsliga grundprinciper när köplagen är utelämnad, vilka köplagen är grundade på. Jag kommer hädanefter att utgå från köplagens regler om undersökning och upplysningsplikt. Anledningen är att de enskilda avtalen ofta bygger på köprättsliga grundsatser hänförliga till köplagen, samt att avtalen kan variera kraftigt beroende på bransch och affär.

4.1 Sekretess

Ett förvärv medför att säljarbolaget exponeras mot den potentiella köparen vilket kan leda till att mycket känslig information visas. Det är därför brukligt att parterna under de inledande förhandlingarna ingår ett sekretessavtal. Sekretessen kan regleras i ett letter of intent eller i ett eget avtal. Det är vanligt att sekretessklausulen i ett letter of intent eller det fristående avtalet klargör vilken information som omfattas samt hur den får användas. Allmän information vilken marknaden redan har kunskap om brukar ej omfattas. Får inhyrda konsulter se informationen är det viktigt att reglera så att även de omfattas av sekretessen. Eventuella avtalsbrott kan straffas med skadestånd och vite.⁴⁸

För uppsatsen är de situationer där det inte förekommer något avtal om sekretess relevant. Vid större förvärv där bolagen på ett tidigt stadium tar hjälp av juridiska rådgivare torde detta vara mindre vanligt förekommande.

⁴⁸ Sevenius Robert, *Företagsförvärv – en introduktion*, s. 159.

Istället tänker vi oss ett exempel med mindre aktörer vilka har ingen eller mycket liten erfarenhet av förvärv. Uppgifter som framkommit under företagsbesiktningen omfattas inte uttryckligen av sekretessen. Istället blir frågan om lojaliteten parterna emellan omöjliggör ett användande av informationen. Tystnadsplikten anses vara central för lojalitetsplikten, särskilt beträffande målbolagets know-how samt kundregister. Är informationen hemlighållen för allmänheten finns det således en anledning till det. Situationen där inget sekretessavtal finns bör täckas upp av lojalitetsplikten. Kravet på lojalitet anses även öka beträffande avtal där företagshemligheter utbyts. Följdfrågan blir vilka uppgifter som bör omfattas av sekretessen. Information vars röjande kan medföra allvarliga skador för målbolaget omfattas av sekretessen. Vilken uppgift som kan medföra skada kan vara svårt att göra en uppskattning av.⁴⁹

Förutom de situationer lojalitetsplikten täcker upp i utevaron av ett sekretessavtal kan även *lag (1990:409) om skydd för företagshemligheter* vara aktuell. De personer som tar emot information i en affärsförbindelse som klassas som företagshemligheter är förhindrade att nyttja eller röja informationen på något sätt. Detta förbud gäller trots att något särskilt sekretessåtagande inte ingåtts parterna emellan.⁵⁰ Påföljden för brott mot lagen är böter eller fängelse. Motparten har även möjlighet att kräva skadestånd enligt 5 §, för att täcka uppkomna kostnader hänförliga till röjandet av företagshemligheten.

4.2 Undersökningsplikt

Ordet undersökningsplikt kan lätt uppfattas som om att köparen har en skyldighet att utföra undersökningen. Detta är något missvisande då begreppets innebörd är att köparen inte vid ett senare tillfälle kan åberopa fel vilka han kunnat finna vid en undersökning. Det ligger således i köparens eget intresse att undersökningen blir så omfattande som krävs. Även om det inte finns någon uttrycklig plikt att undersöka förhållanden som ligger inom säljarens ansvarsområden har det utvecklats en typ av marknadspraxis på området som innebär en underförstådd skyldighet att undersöka⁵¹. Uppmaningar från säljaren behöver inte alla gånger vara uttryckliga, utan kan följa av handelsbruk inom branschen. En slags huvudregel är att köparen måste gå igenom och undersöka det material säljaren tillställt honom. Det kan vara bolagets årsredovisning samt försäljningsrapporter. Uppmanar säljaren köparen att undersöka bolagets maskiner bör densamme göra detta för att vid ett senare tillfälle kunna hävda eventuella fel. Köparen har här vissa krav på sig angående branschkunskap. Det går således inte att skylla på okunskap vid undersökningen.⁵²

⁴⁹ Nicander Hans, *a.a.*, s. 34 ff.

⁵⁰ Nicander Hans, *a.a.*, s. 48.

⁵¹ Sacklén Mats, *Om felansvaret vid aktieköp*, s. 832

⁵² Hultmark Christina, *Kontraktsbrott vid köp av aktie*, s. 173 f.

4.3 Upplysningsplikt

En utgångspunkt för säljarens upplysningsplikt är 17 § 3st KöpL. Paragrafen tar sikte på om varan ska anses vara behäftad med fel eller ej. Köpeavtalet fungerar som en referenspunkt varifrån kontroll kan ske om uppgifterna överensstämmer med den levererade produkten. Köparen behöver inte företa någon undersökning om han antar att bolaget är felfritt. Från säljarens sida skrivs därför en ”befintligt skickklausul” eller liknande in i köpeavtalet vilken tydliggör att bolaget kan innehålla eventuella brister, och att köparen bör göra en undersökning. Enligt 19 § 2p KöpL har säljaren en plikt att upplysa köparen om väsentliga förhållanden beträffande varans egenskaper eller dess användning som säljaren ”måste antas ha känt till”, och vilka köparen kunnat räkna med att bli informerad om. Ett viktigt rekvisit är även att informationen kan antas ha påverkat köpet. Beträffande ett mindre fel som inte påverkat köpeskillingen eller företaget i stort anses ej finnas någon plikt att upplysa om. Trots att säljaren använt sig av en ”befintligt skick-” eller liknande klausul kan denne inte undanhålla uppgifter om de anses vara väsentliga för köparen. Skulle säljaren inte skrivit in någon ”befintligt skickklausul” eller på annat sätt försökt minska sitt säljaransvar i köpekontraktet, ger köplagen ingen ledning om säljarens upplysningsplikts omfattning. Läget är således något oklart.⁵³ Troligen skulle man kunna tänka sig att ett krav på upplysning finns beträffande situationer som avser väsentliga förhållanden. I praktiken spelar denna skyldighet att upplysa sannolikt en mindre roll då säljaren har ett strikt ansvar enligt 17 § 3st för avvikelser från egenskaper köparen med fog kunnat förutsätta. För säljarens del är det troligen fördelaktigare att påpeka bristen tidigt, istället för att riskera att det vid ett senare skede blir en rättslig tvist.

Förutom köplagen kan även avtalslagens regler beträffande rättshandlingars ogiltighet bli tillämpliga. Köpeavtalet är ett avtal som vilket annat och omfattas således av avtalslagens regler. I 30 § 2st AvtL framgår att rättshandlingen ska anses vara ogiltig om någon av parterna svikligen uppgivit eller förtigit sådant som kan antas ha haft betydelse för rättshandlingen. Även 33 § AvtL vilken reglerar brott mot god tro och heder borde kunna få effekt. Till skillnad från köplagen är avtalslagen i delar, tredje kapitlet, tvingande och går alltså inte att avtala bort. I praktiken torde avtalslagens regler sällan bli aktuella då avtalet troligen reglerar förhållandet. Parterna kan även falla tillbaka på köplagens regler, om denna inte avtalats bort, eller köprättsliga principer. Lojalitetspliktens samverkan med avtalslagen kommer att behandlas i kap nio.

⁵³ Sacklén Mats, *a.a.*, s. 826 ff.

5 Garantier

5.1 Garantiers roll vid förvärvet

Huvudanledningen till användandet av garantier är att försöka sprida risken för okända fel till den part som har störst möjlighet att finna riskområdena och påverka/åtgärda dem. Uteslutande borde detta vara säljaren då han har bättre möjlighet till en fullkomlig överblick av bolaget.

Vid företagsförvärv är inte sällan garantikatalogerna långa och omfattande med beräkningsmodeller för hur kompensation ska utgå vid garantibrist. Viktigt vid förhandlingarna är att reglera de situationer som inte omnämns i garantierna. Risken finns annars att situationerna blir oreglerade vilket kan medföra att säljaren inte anses ansvarig, eller att det inte framgår vilka påföljder parterna har att arbeta med.⁵⁴ Marknadspraxis pekar på att säljaren inte generellt ansvarar för sådant som ej omfattas av garantierna eller liknande utfästelser. Resonemanget är logiskt eftersom säljaren lämnar garantier avseende vissa områden och inte samtliga; att då tolka in övriga är att frånga partsavsikten.⁵⁵ Viktigt för parterna är att reglera hur länge garantierna ska anses gälla samt hur reklamation ska gå till.

Att ordet garanti används får ingen speciell materiell effekt utan utgör ett avtalsvillkor som vilket annat. Ordvalet medför dock tydligheten att säljaren ansvarar för riktigheten av en viss omständighet.⁵⁶

Parterna har olika utgångspunkter beträffande garantiernas utformande. En säljare vill att garantierna ska vara så få och precisa som möjligt och inte medföra justering av köpeskillingen. Garantierna ska även enbart gälla fram till signering. Köparen har den motsatta uppfattningen att de istället ska vara många till antalet och vida i sin tillämpning samt omfatta tiden efter avtalsdatum.⁵⁷ Det finns flera olika typer av garantier vid ett förvärv. En typ av intresse för uppsatsen är *avkastningsgarantier*. Garantin behandlar den framtida avkastningen. Det kan många gånger vara svårt att förutspå framtida resultat både för säljaren och köparen. Säljaren har naturligtvis en tilltro till sitt företag vilket kan medföra att värderingen blir för hög. Säljaren måste därför kunna underbygga sina framtidsprognoser. Parternas vetskap om bolaget och branschkunskap ställs troligen på sin spets vid bedömning av framtiden.

⁵⁴ Ramberg Jan, Ramberg Christina, *a.a.*, s. 281 f.

⁵⁵ Karnell Gunnar, *Om värdefel vid överlåtelse av rörelsedrivande aktiebolag*, s. 288.

⁵⁶ Sevenius Robert, *Due diligence eller garantier – en fråga om antingen eller?*, s. 16 f.

⁵⁷ Svernlöv Carl, *Förvärvsavtalet och dess garantier*, s. 13 ff.

5.2 Garantiers roll gentemot företagsbesiktningen

Lämnade garantier omfattar oftast de områden som köparen undersökt vid sin företagsbesiktning och ska inte ses som substitut utan som ett komplement.⁵⁸ Företagsbesiktningen är något som används på ett tidigt stadium för att identifiera och uppskatta risker i bolaget medan garantierna är till för att fördela dessa risker och täcka sådan som inte framkommit. Grundfrågan är om köparen ska få sina garantier inskränkta med anledning av att densamme genomfört en företagsbesiktning? Ur säljarens synvinkel har köparen haft tillgång till företagets information och därmed en möjlighet att skaffa sig en uppfattning om eventuella riskområden. Frågeställningen kommer att behandlas vidare nedan.

Kunskapen köparen får om riskområdena efter att ha genomfört en företagsbesiktning medför att densamme kan kräva garantier för att eventuella problem ska avhjälpas innan förvärvets fullföljande eller prisavdrag på köpeskillingen. Angående mindre fel kan undersökningen vara avgörande i det avseendet att bristen i företaget inte hade ansetts vara ett fel enligt köplagen eller avtalet. Bristen eller riskområdet kan nu inkluderas i köparens värdering av bolaget. På detta sätt har köparen själv eliminerat en risk tack vare sin vetskap om bolaget.

Direkta garantier från säljaren medför att köparen inte behöver företa undersökningar. Regleringen utgår från köplagen och ska därför inte sammanblandas med due diligence- förfarandet. Skulle köparen ändå genomföra en undersökning av exempelvis företagets balansräkning trots att säljaren garanterat att denna är i god ordning, försvinner det ansvar säljaren annars skulle ha haft.⁵⁹

För det fallet att säljaren lämnar en garanti men uppmanar köparen att undersöka bolaget, uppkommer frågan vad som ska anses gälla. Frågan blir om säljarens lämnade garantier anses påverka köparens undersökningsplikt. Inskränkts den generellt eller omfattas enbart de områden som behandlats i garantierna? Svaret på frågan blir olika beroende på vem man frågar. En verksam jurist inom förvärv anser troligen att garantierna begränsar undersökningen helt inom det avsedda området, medan en teoretiker hade förespråkade att garantierna enbart delvis inskränks.⁶⁰ Inom doktrinen anses lösningen vara beroende av omständigheterna vid det särskilda tillfället. Vad som avses med detta kan vara svårt att avgöra då det inte förekommer några fasta normer. Framförs uppmaningen att undersöka det garanterade i allmänna ordalag utan någon precisering om vad som ska undersökas torde garantin stå sig. Uppmanas köparen att undersöka riktigheten i de garantier säljaren nyligen klart uttryckt, kan man fråga sig om någon garantiutfästelse givits överhuvudtaget. Vid tvivel bör köparen genomföra en undersökning

⁵⁸ Svernlöv Carl, *a.a.*, s. 13 ff.

⁵⁹ Hultmark Christina, *a.a.* s. 179 ff.

⁶⁰ Johansson Anders, *Undersökningsplikt vid aktieförvärv*, s. 96.

för att vara på den säkra sidan. I våra grannländer Danmark och Norge har man i motsats till Sverige, och även Finland, ståndpunkten att garantiutfästelser eller liknade uttalanden ska ”neutralisera” säljarens uppmaningar om undersökning.⁶¹ Kontentan blir att säljaren troligen enbart kan begränsa en garantis räckvidd genom att lämna en preciserad uppmaning om undersökning till köparen.

Om köparen lägger stor vikt vid de prognoser och uttalanden säljaren gjort gällande företagens framtida utveckling och potential bör köparen kräva en garanti.⁶² Om köparen vid ett mindre förvärv anser sig ha bra insikt i branschen och anser att en uttömmande due diligence är överflödigt och istället enbart har för avsikt att genomföra en förkortad variant, borde det vara bättre att inte genomföra någon alls. Anledningen till detta är att köparen då istället kan falla tillbaka på köplagens regler. Lagen ställer långtgående krav på säljarens upplysningsplikt vilket ger ett bättre skydd än om en undersökning skett på eget bevåg. Någon riskförskjutning sker då inte mot köparens sida. Det ovan förda resonemanget bör vid en större affär inte vara aktuellt då köparen troligen inte vill chansa på att köplagen ger det skydd som han vid en due diligence annars hade uppnått. Due Diligence processen ger köparen en möjlighet att påpeka brister i bolaget som inte hade klassats som fel enligt köplagen.

5.3 Garantier och lojalitetsplikt

Uttryckta garantier vid ett förvärv påverkar lojalitetsplikten parterna emellan. Motpartens intressen tillvaratas eller tillgodoses direkt genom användandet av garantin. Det medför i praktiken att lojalitetsplikten får en mer tillbakadragen roll i den specifika frågan då det redan finns en uttrycklig reglering hur situationen skall hanteras. Garantier fastslår även enligt mig till viss del gränsen för lojalitetens omfattning. Garantier fungerar likt en nedre gräns. Parterna kan inte agera på ett sätt som medför att garantin inte uppfylls då det är ett klart avtalsbrott. Agerandet är även illojalt då det bryter mot motpartens intressen.

Jämfört med garantier har lojalitetsplikten en mer betydande roll tidigt i processen då några garantier inte finns. På förhandlingsstadiet finns ofta inga uttryckliga garantier eller liknande utfästelser vilket medför att parterna i detta läge istället får agera utifrån lojalitetsplikten. Viktigt att ha i åtanke är att garantier konkretiserar specifika situationerna mycket mer än en rättsgrundsats som mer talar i generella ordalag. Ett ex. på detta är när de anställda är viktiga för verksamheten. Det är i sådana fall centralt att få en garantiklausul som försäkrar att de anställda inte kommer att lämna bolaget inom ex. ett år. Situationer likt denna bör min mening inte omfattas av lojalitetsplikten. Bland annat med anledning av att de anställda inte är en part.

⁶¹ Wetterstein Peter, *Säljarens garantiutfästelser vid lösöreköp*, s. 255 f.

⁶² Lindskog Stefan, *Något om köprättsligt fel i rörelsedrivande aktiebolag*, s. 133.

Även vid utformandet av garantier kan lojalitetsplikten ha effekt. Är ex. köparen medveten om att säljaren inte kommer att lyckas införliva garantin bör det anses vara illojalt att inte påpeka detta.

6 Vetskapens inverkan effekt

6.1 Säljarens vetskap

Beträffande ekonomiska transaktioner kan sägas att parterna nästan aldrig är likställda i informationshänseende. Ofta har en av parterna mer kunskap än den andra, vilket oftast är fallet vid förvärv. Parten med störst kunskap, oftast säljaren, kan ha haft omfattande kostnader för införskaffandet av informationen. Att i sådana lägen tvinga den starkare parten att dela med sig av informationen till motparten borde inte vara rimligt. Det ska i vissa lägen vara möjligt att utnyttja sin starka position.⁶³ Frågan är bara hur mycket? Både upplysningsplikten och lojalitetsplikten ställer krav på säljaren, vilka han inte kan frångå.

En säljare torde vilja förringa sina kunskaper om bolaget för att på så sätt inte blir anklagad att ha brutit i sin upplysningsplikt. I praktiken anser jag det dock vara svårt att mörka sina kunskaper. Risken finns att agerandet klassas som ohederligt.

6.1.1 Upplysningsplikt

Säljaren kan sägas ha ett ansvar att meddela köparen information av värde, upplysningsplikten. Enligt 19 § 2p köplagen har säljaren en plikt att upplysa köparen om väsentliga förhållanden angående varans egenskaper eller dess användning, som säljaren ”måste antas ha känt till” och vilka köparen kunnat räkna med att bli informerad om. Vad man lägger för värdering i orden ”måste antas ha känt till”, kan få stor betydelse. Lagtexten ställer här högre krav på säljaren än det vanligt förekommande ”bort inse”. Förarbetena ger föga ledning vilken värdering som ska läggas i orden. Ordvalet motiveras dock med att det ska bidra med en viss bevislättning för köparen att bevisa vad säljaren haft vetskap om.

Ett viktigt rekvisit är även att informationen kan antas påverka köpet. Ett fel som inte anses ha haft någon större inverkan behöver inte upplysas om.⁶⁴ Ett exempel på information som troligen inte hade behövt meddelas, är sådan som säljaren skaffat sig genom åren i branschen. Denna typ av information borde säljaren kunna utnyttja till sin fördel utan att bryta mot upplysningsplikten eller lojalitetsplikten. Viktigt att komma ihåg är att det inte är olagligt att göra en bra affär tack vare att man är välinformerad. Det blir en gränsdragning från fall till fall om hur mycket säljaren behöver dela med sig av sin branschkunskap.⁶⁵

⁶³ Hultmark Christina, *Upplysningsplikt vid ingående av avtal*, s. 12.

⁶⁴ Hultmark Christina, *Kontraktsbrott vid köp av aktie*, s. 103 ff.

⁶⁵ Sacklén Mats, *a.a.*, s. 826 f.

I de situationer säljaren inte är medveten om ett fel i företaget men köparen är det, vilket troligen inte är alltför ovanligt efter en genomförd due diligence, bör det kunna åläggas köparen en plikt att meddela säljaren om detta. Här blir lojalitetsplikten aktuell igen, fast nu med omvända förhållanden. Skulle denna skyldighet inte finnas, föreligger det en risk att köparen vid ett senare tillfälle hävdar att bolaget inte lever upp till den avtalade standarden. Är köparen osäker på felets omfattning eller värde och han inte vill meddela säljaren, ska han ta med avvikelsen i sina beräkningar och således inte senare kunna åberopa fel. Lösningen på problemet kan anses god men i praktiken är modellen troligen inte så tillämplig med anledning av bevissvårigheterna.⁶⁶

Har säljaren vetskap om ett fel i bolaget men försöker mörka detta och friskriva sig från eventuella påföljder, anses friskrivningen inte vara giltig. Upplysningsplikten tar då alltså överhand. Problemet att försöka bevisa att säljaren hade vetskap om felet kvarstår dock.⁶⁷

Säljaren är ansvarig för de uppgifter han lämnat oberoende av hans vetskap. Det innebär att säljaren är ansvarig för lämnade uppgifter trots att han varit i god tro angående dess riktighet.⁶⁸ Från säljarens synvinkel är det därför av vikt att vara säker på sin sak vid uttalanden om bolaget som kan anses påverka köparens värdering. Detta framgår även av prop. 1988/89:76 där det sägs att en säljare som är osäker bör poängtera detta för köparen eller utelämna uppgiften.⁶⁹ För säljarens del borde det vara bättre att poängtera osäkerheten för att slippa anklagelser om bristande upplysning.

Upplysningsplikten borde inte påverkas av köparens sakkunskap då säljaren vid detta stadium inte kan ha någon utförlig uppfattning om den.

6.1.2 Garantier

Som nämnts tidigare vill säljaren att garantiernas utformande ska vara så få och avgränsade som möjligt för att inte i ett senare skede bli tvungen att betala för bristen.

Säljarsidan bör villkora garantiutfästelserna med förbehållet att de gäller enbart ”såvitt säljaren känner till”. Förbehållet bör lämpligen användas beträffande uppgifter som rör osäkra områden likt branschens utveckling eller företagens möjlighet att ta marknadsandelar: Med andra ord områden som är högst spekulativa till sin natur även om tendenser kan underbyggas av statistik.⁷⁰

Från köparens perspektiv är det viktigt att fastslå vad som innefattas i säljarens vetskap. Det framkomna bör klart definieras så att framtida

⁶⁶ Johansson Anders, *a.a.*, s. 98.

⁶⁷ Ramberg Jan, Ramberg Christina, *a.a.*, s. 269.

⁶⁸ Hultmark Christina, *a.a.*, s. 130 f.

⁶⁹ Prop. 88/89:76, *Ny köplag*, s. 88.

⁷⁰ Svernlöv Carl, *a.a.*, s. 14 f.

oklarheter inte uppstår. Särskilt viktigt är det att fastslå vetskapen när säljaren är en juridisk person. Frågan som måste besvaras är; vilka ska anses innefattas i den grupp vars vetskap man vill definiera? Frågeställningar likt denna bör lösas genom avtalet. Personer på ledningsnivå borde omfattas, en klar uppräknning är dock mycket viktig för säljarens del.

Problem kan uppstå om en person som innefattas i gruppen, vars vetskap man ville definiera, inte hade vetskap men borde ha haft.⁷¹ Frågan kan synas vara av teoretisk karaktär men är av stort intresse, särskilt för köparen. Frågan har naturligtvis inget entydigt svar utan bör bedömas från fall till fall. Anses informationen kunnat tillgodogöras genom att personen i fråga enbart utfört sina arbetsuppgifter, torde det inte finnas någon tvekan om att personen skulle ha haft vetskap om det. Problemet bör regleras i avtalet.

Beträffande dolda fel i ett bolag borde säljaren inte komma undan ansvar enbart genom att hävda att han inte hade vetskap om dem. Garantiutfästelserna hade i så fall förlorat sitt värde för köparen. Att lägga över risken för dolda fel på köparen skulle vara att gå alltför långt, då denne har svårt att kontrollera alla de områden som säljaren kontrollerar.

6.2 Köparens vetskap

Köparens vetskap kan likt säljarens få stor inverkan på företagsbesiktningen och garantiutfästelserna. Hur mycket köparen kan krävas ha vetskap om är oklart även om kraven här troligen kan ställas högre beroende på köparens storlek.

6.2.1 Undersökningsplikt

En av de första frågorna man bör ställa sig är vad köparen bort märka vid sin undersökning av bolaget. Om köparen vid köpetillfället haft kännedom om att bolaget var behäftat med fel, kan han inte vid ett senare tillfälle göra anspråk på ersättning för felet.⁷²

En person med stor branschkunskap anses ha bättre möjligheter att få en inblick i målbolaget, än en helt utomstående intressent. Det kan även sägas att kravet på köparens kunskaper ökar parallellt med dennes resurser. Vid större affärer kan alltså kraven ställas ganska högt. En köpare utan tillräcklig kunskap anses dock inte kunna skylla på detta utan ska i en sådan situation skaffa sig rätt kompetens, möjligen genom att anlita ett juridiskt ombud och en revisor. Föreligger särskilda förhållanden inom den bransch där målbolaget är verksamt, bör köparen skaffa sig denna kunskap i de fall informationen kan anses påverka värderingen.⁷³ I rättsfallet NJA 1974 A 4 finns ett intressant minoritetsuttalande vilket ger en indikation på vilken

⁷¹ Svernlöv Carl, *a.a.*, s. 14 ff.

⁷² Johansson Anders, *a.a.*, s. 98.

⁷³ Johansson Anders, *a.a.*, s. 103.

nivå man bör utgå från beträffande köparens sakkunskap. Fallet behandlar en köpare som förvärvat en åkerirörelse. Vid värderingen av bolaget lades stor vikt vid företagets omsättning. Ett flertal kunder hade dock under de senaste månaderna valt att lämna bolaget vilket medförde att intäkterna minskade med en tredjedel. Kundbortfallet ansågs inte vara av temporär karaktär. Köparen hävdade att han förutsatte att intäkterna var jämnt fördelade under året och att de i fortsättningen även skulle förbli så. Köparen hävdade även att han inte hade tillräcklig kunskap för att kunna bedöma räkenskaperna. Minoriteten ansåg att han underlåtit sin undersökningsplikt och att han borde ha anlitat en sakkunnig om han inte kunde värdera siffrorna själv.⁷⁴ Majoriteten i högsta domstolen ansåg dock att köparen inte hade någon undersökningsplikt att kontrollera säljarens uppgift.

Köparens undersökningsplikt är i princip oberoende av säljarens sakkunskap, om inte denne besitter kunskap som måste upplysas om enligt upplysningsplikten.⁷⁵

6.2.2 Garantier

Samtidigt som köparen vill få fram vad säljaren haft vetskap om, vill säljaren begränsa sitt ansvar angående garantiutfästelserna utifrån köparens vetskap. Garantier bör därför inte gälla om köparen förstått eller borde ha förstått motsatsen efter att en företagsbesiktning genomförts. Köparens motargument är troligen att det inte är möjligt att skaffa sig en heltäckande bild av bolaget under enbart några få dagar. Att skaffa sig en bild av ett stort bolag genom att under några dagar gå igenom information i datarummet⁷⁶ kan vara en besvärlig uppgift. Rent objektivt har säljaren en bättre grundläggande bild av företaget än vad köparen har, vilket borde tala för köparens resonemang. Vid en jämförelse kan sägas att båda parternas resonemang är företrädda. I England är det praxis att garantierna begränsas av information som köparen haft tillgång till vid företagsbesiktningen. I USA har man den rent motsatta uppfattningen, alltså att garantierna inte begränsas. I Sverige finns det ännu ingen klar praxis på området, även om det kan anses luta åt den amerikanska modellen.⁷⁷

Precis som köparen vill definiera vad som ska omfattas av säljarens vetskap, vill säljaren begränsa garantierna utifrån köparens vetskap. Säljaren har inställningen att de lämnade garantierna inte ska gälla om köparen genom företagsbesiktningen förstått motsatsen.

Som tidigare nämnts har köparen inte rätt att vid ett senare tillfälle kräva ersättning för ett fel som densamme redan känt till. Om säljaren skulle ha

⁷⁴ Majoriteten uttalade sig inte om sakkunskapen med anledning av att de utgick från att säljaren hade en upplysningsplikt.

⁷⁵ Hultmark Christina, *a.a.*, s. 186.

⁷⁶ Ett rum säljaren gör i ordning innehållande den information köparen ska gå igenom i företagsbesiktningen.

⁷⁷ Svernlöv Carl, *a.a.*, s. 19 ff.

garanterat ett förhållande som köparen visste var felaktigt, föreligger troligen en plikt på köparen att meddela säljaren och försöka klargöra fallet.⁷⁸ Detta för att senare kunna åberopa garantibrist.

6.3 Vetskap och lojalitet

För att kunna fullgöra lojalitetsplikten krävs det att parterna har vetskap om både sin egen och sin motparts kunskapsnivå. Vetskapen blir således central för lojaliteten. Som tidigare nämnts har jämnstarka parter möjligheten att sänka kravet på lojalitet mellan sig vilket ofta grundar sig i att de ligger på en jämbördig kunskapsnivå. Hur mycket information en starkare part behöver dela med sig till en svagare kommer behandlas i analysen. Kort kan dock redan här fastslås att den starkare av parterna har en större grad av lojalitet att beakta än den svagare.

⁷⁸ Johansson Anders, *a.a.*, s. 98.

7 Lojalitetens roll vid budplikt

Arbetet har utgått från lojalitet mellan säljare och köpare under förvärvsprocessen. Lojalitetsplikten är dock också relevant mellan andra parter under processen, bland annat mellan köparen och säljarens aktieägare. Ämnet ligger något utanför arbetets frågeställning men är ändå av relevans.

Budplikten kan sägas vara ett uttryck för lojalitet. När ett förvärv sker av ett aktiebolag är målet vid flertalet tillfällen att få kontroll över bolaget. För att få detta köps ofta kontrollposter i bolaget, vilket gör att köparen kommer upp i ett visst röstvärde. Fördelen med svenska förhållanden ur den synvinkeln är just vårt användande av A och B aktier och dess skillnader i röstvärde. Ägarförändringen i bolaget kan medföra att kursen på aktien vänder upp eller ner beroende på bland annat marknadens förväntningar. Med införandet av budplikt får resterande aktieägare i bolaget, vilka inte sålt någon kontrollpost, en möjlighet att lämna bolaget vid ägarbytet. Budplikten innebär förutom rätten att få sälja av sitt innehav även en plikt för förvärvaren att inte betala mindre för minoritetens aktier jämfört med kontrollposten. Regleringen beträffande budplikt gör klart att ägare av aktier i bolaget vars röstetal uppgår till minst tre tiondelar av det totala röstetalet ska lämna ett offentligt erbjudande 3 kap 1§ *Lag (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden*. Erbjudandet ska rikta sig till samtliga aktieägare med undantag av bolaget självt samt eventuella dotterbolag. Finansiella instrument som utgivits av bolaget kan även omfattas i särskilda situationer.⁷⁹

Fientliga bud

Alla uppköpserbjudanden betraktas inte alltid som positiva av målbolagets styrelse eller aktieägare. Det finns ingen klar legal definition av begreppet fientligt bud, vilket medför att oklarheter uppstår. Ett bud anses vara fientligt när målbolagets styrelse inte accepterar budet. Styrelsen rekommenderar därför sina aktieägare att inte sälja sina aktier utan att avvisa erbjudandet. Ett bud kan exempelvis ha lagts fram till målbolaget utan att några förhandlingar skett mellan parterna eller att pågående förhandlingar stagnerat, och köparen trots detta lägger ett bud. Budet blir således inte fientligt enbart p.g.a. att köpeskillingen anses för låg, utan kräver att köparen försöker förvärva bolaget mot målbolagets styrelses vilja.⁸⁰ En något oklar situation borde vara om styrelsen är emot budet medan aktieägarna är för. Den situationen torde även vara av intresse för resonemang beträffande lojalitet.

Först bör klargöras att huvudregeln vid ett fientligt bud är att när både styrelse och aktieägare är negativt inställda till budet krävs ingen lojalitet från säljaren gentemot köparen. Anledningen är att någon avtalsrelation inte

⁷⁹ Nordiska Börskommitténs regler III1 st 1, s. 24 f.

⁸⁰ SOU 1990:1, s. 37 f.

finns mellan parterna och att något gemensamt mål att sträva mot inte existerar. Att i situationer likt denna avkräva en lojalitet av säljaren skulle stå i strid med lojalitetspliktens syfte. Troligen hade en eventuell lojalitetsplikt inte påverkat säljarens agerande nämnvärt i detta fall, förutsatt att köparen avstår att agera ytterligare efter att ha blivit avvisade av målbolaget. Lojalitetsplikten kräver inte att parterna ingår ett avtal utan enbart beaktar motpartens intressen. Försvarsåtgärder från säljaren skulle däremot kunna anses vara illojala om en lojalitetsplikt ansågs föreligga. Effekter som skulle uppstå om lojalitet ansågs föreligga vore att säljaren aldrig skulle kunna försvara sig med anledning av att säljaren då inte beaktar motpartens intressen. Försvarsåtgärder och dess olika varianter kommer inte vidare behandlas.⁸¹

Som nämndes ovan blir situationen när styrelsen är emot budet men aktieägarna för intressant. Styrelsen ska verka i aktieägarnas intresse och för bolagets bästa. Mellan styrelsen och aktieägarna finns det en lojalitetsplikt vilken innebär att styrelsen ska vara lojal mot sina aktieägare.⁸² Styrelseledamöter som inte lever upp till detta blir troligen snabbt ersatta. Bolagets bolagsordning kan innehålla regleringar som påverkar styrelsens agerande. Om något uttryckligen inte fastslås i bolagsordningen är vinsten det primära. En problematik värd att nämna är den när en stor ägare vill få igenom en affär men detta troligen inte är det mest fördelaktiga för bolaget. Lojaliteten ställs här mot vinstsyftet. Min uppfattning är att vinstsyftet skall vara det primära, vilket flertalet aktieägare vinner på i längden. Nämnas bör även resonemanget om att styrelsen just är tillsatta för att styra bolaget vilket ofta medför att de besitter större kunskap än aktieägarna. Frågan medför dock intressanta följdfrågor som jag tidigare varit inne på. Måste styrelsen vara lojal mot den potentielle köparen om denne framfört ett fientligt bud med anledning av aktieägarnas vilja? Personligen tror jag att bolagets styrelse måste visa den potentiella köparen viss lojalitet. Kravet på lojalitet är lägre i början, vilket borde kunna medföra att det i praktiken inte blir något omfattande tillmötesgående från målbolagets sida sett.

⁸¹ SOU 1990:1, s. 38 ff.

⁸² Arlebäck Sven Olof, *Styrelsen som resurs*, s. 59.

8 Graden av lojalitet

8.1 Inverkande faktorer

Den troligen viktigaste frågan kring lojalitetsplikten förutom när den infinner sig är hur lojal en part måste vara. Anledningen till att frågan är så viktig är att den direkt påverkar parternas agerande. Den sätter gränsen för hur parterna kan agera i sitt affärsmässiga tänkande. För att kunna ge ett svar på var graden av lojalitet skall gå måste ett flertal faktorer beaktas t.ex. avtalstyp, parternas nytta, förväntningar på medkontrahentens prestation enligt avtalet, åtgärder och kostnader som parterna ådragit sig p.g.a. avtalet, risktagande och slutligen parts överlägsna ställning. Jag tänker nedan gå igenom samtliga nu uppräknade faktorer och kommentera deras respektive inverkan på lojaliteten.⁸³

Avtalstyp

Vilken typ av avtal det är fråga om påverkar lojaliteten. I vårt fall vet vi att det är ett förvärv det rör sig om vilket medför att avtalstypen redan är bestämd. Köp av en vara sker under förhållandevis korta tidsramar vilket medför att kravet på lojalitet är mindre än exempelvis ett samarbetsavtal. Företagsförvärv är svårare att placera jämfört med de nämnda avtalstyperna, då det per definition är ett köp av lös sak, men sällan genomförs under en kort tid. Med tanke på föravtal, företagsbesiktningar med mera drar processen ut på tiden. Sett ur tidsperspektivets synvinkel borde alltså graden av lojalitet hamna någonstans mellan köp av en lös sak och återförsäljaravtal. Vad detta rent konkret innebär är att lojaliteten är förhöjd från grundnivån. Vilket jag anser köp av en lös sak bör beaktas som.

Parternas nytta

Partsnyttan av ett avtal ska ses tillsammans med den risk som tas. Riskmomentet kommer behandlas nedan men måste beaktas redan här. Likt tillväxtmarknader inom världsekonomin kan riskfyllda affärer generera en hög avkastningsgrad till investeraren, men medför ofta samtidigt en hög risk. Resonemanget är liknande angående förvärv. Den av parterna som drar stor nytta av förvärvet bör inte kunna kräva en långtgående lojalitetsplikt med utgångspunkt av risken i affären. Om parten som har möjlighet att dra stor nytta av affären sedan inte gör det är troligen av mindre intresse. Anledningen till det är att affären innehåller en affärsmässig risk, som inte garanterar någon viss avkastningsgrad. Observeras bör att parterna i avtalet kan reglera eventuella garantier. Den ekonomiska nyttan, vilket det ofta handlar om, en part kan generera genom affären minskar graden av lojalitet denna part kan förvänta sig i avtalsförhållandet. Är möjligheterna till hög vinst stor anses det inte rätt gentemot motparten att denne skall vara med och dela på risken men inte på avansen.⁸⁴

⁸³ Nicander Hans, *a.a.*, s. 35.

⁸⁴ Nicander Hans, *a.a.*, s. 35.

Förväntningar på medkontrahentens prestation enligt avtalet

Punkten kan uppfattas som subjektiv om bedömningen skulle göras utifrån parternas egen utsago. Troligen skulle parten vars motpart brutit mot överenskommelsen påstå att dennes förväntningar på motparten varit höga. Motsatt förhållande borde troligen råda om parten som brutit mot överenskommelsen tillfrågades. Istället bör frågeställningen beakta om parterna verkligen kan anses vilja verka i en lojal anda. Exempel på detta kan röra sig om förlikningsavtal mellan parter i konflikt. Här ligger det i sakens natur att parterna inte har sin motparts bästa för ögonen, utan istället vill tillskansa sig egna fördelar. Förväntningarna på medkontrahenten är således låga i dessa lägen.⁸⁵ Att försöka applicera förfarandet på en förvärvssituation kan vara svårt. Förutsättningen är förhoppningsvis att parterna vill ingå affären med varandra och därför verkar i en positiv anda. En parts förväntningar kan även vara lågt ställda, vilket medför att kraven på sina egna handlingar minskar. Finns det konsensus mellan parterna att sänka graden av lojalitet borde detta vara möjligt.

Åtgärder och kostnader som parterna ådragit sig p.g.a. avtalet

En part som dragit på sig stora kostnader med anledning av att densamme räknat med att ett avtal ska komma till stånd, kan kräva en större lojalitet av motparten. Lojaliteten för motparten borde i detta fall vara att på ett tidigt stadium i processen meddela att något avtal ej kommer träffas så att parten med de ådragna kostnaderna kan begränsa sin skada. Rättsfallet NJA 1990 s. 745 behandlar denna situation men med den skillnaden att något skadestånd inte utgick p.g.a. att domstolen inte ansåg att den tilltänka återförsäljaren ådragit sig några kostnader.

Rishtagande

Kortfattat kan fastslås att större risk även medför större krav på lojalitet. Partens nytta av affären kan dock fungera som en motvikt till detta och sänka den förhöjda lojaliteten. En part som bär merparten av risken i affären bör kunna förvänta sig att bli upplyst av motparten om, för affären relevant information.⁸⁶ I ett företagsförvärv kan det vara svårt att fastslå generellt vem av parterna som bär risken till störst del. Säljaren exponerar sina företagshemligheter för den potentielle köparen vilket medför en risk. Samtidigt tar köparen en risk när denne köper bolaget. Vid förvärv av ett större bolag kan det många gånger vara svårt att täcka in samtliga problemområden. Företagsbesiktningen är därför av största vikt vid ett förvärv. Ett bra exempel på när köparen tog en stor risk utan att vara direkt medveten om följderna var när ABB förvärvade bolag i USA, Combustion Engineering, och fick en skadeståndsvist beträffande asbestskador på halsen.⁸⁷ Ur lojalitetssynvinkel ska den part med en mindre riskexponering informera sin motpart. Ännu en gång framgår hur viktig informationen och vetskapen om ett faktum är för en förvärvsprocess.

Parts överlägsna ställning

⁸⁵ Nicander Hans, *a.a.*, s. 35.

⁸⁶ Nicander Hans, *a.a.*, s. 35.

⁸⁷ Dagens Industri - *ABB säljer för 5 miljarder*, s. 12.

Överlägsenheten hos en part kan bestå av flera olika faktorer. Ofta är det ekonomisk överlägsenhet som avses, men även informationsmässig. Vid ett förvärv utomlands kan nationell reglering samt seder och bruk medföra att en av parterna får en överlägsen ställning. Den ökade lojalitetsplikten leder oftast till en ökad upplysnings- och informationsplikt. Lojaliteten blir aktuell när den starkare parten har insikt om att motparten inte har tillräcklig kunskap eller information för att kunna fatta ett riktigt beslut. Är den starkare parten medveten om detta ska han informera. Svårheten är naturligtvis för den starkare parten att bli medveten om det. Generellt kan sägas att blotta det faktum att en part är starkare medför inte någon längre gående lojalitetsplikt. Det ligger dock i sakens natur att en större aktör ofta besitter mer information.⁸⁸

Helhetsbedömning

Efter att ha beaktat ovanstående, vilket enbart är ett axblock, är det viktigt att skapa sig en helhetssyn av situationen. Vanligen medför vid beaktande av parternas kvalifikationer samt styrkeförhållanden att den svagare parten drar det längsta strået.⁸⁹ Viktigt är även att komma ihåg att parterna kan vara starka på olika sätt. Kanske har en av parterna stora möjligheter att samla material men nästan inga för att värdera eller sammanställa detta. Styrkeförhållanden kan på detta sätt utjämnas mellan parterna. Är den svagare av parterna som inte har förmågan att tolka informationen, räcker det inte för den starkare parten att enbart överlämna materialet. Slutsatsen av informationen måste även dras.⁹⁰

8.2 Lojalitetsreciprocitet

Ett intressant och förhållandevis oklart område inom lojalitetsplikten är dess reciprocitet. Begreppet reciprocitet innebär en möjlighet för en part att själv agera i strid med lojalitetsplikten om motparten varit illojal i avtalsförhållandet. Agerandet kan sägas fungera som ordspråket ”den som sig i leken ger får leken tåla”. Frågan är omdiskuterad inom juridiken och kan medföra att flera möjligheter öppnas för jurister om den accepteras. Rättsläget är dock oklart. Argument för att reciprocitet skulle föreligga är att det skulle medföra att efterlevnaden av lojalitetsregleringen skulle bli bättre. Kraven på samverkan under processen skulle stärkas. Parterna i processen får ytterligare ett incitament att försöka handla lojalt. Agerar de illojalt försvinner eller reduceras deras möjlighet att åberopa motpartens illojalitet. Det krävs således att parten själv handlat klanderfritt, ur lojalitetssynvinkel, för att kunna använda sig av reciprocitet.

Jori Munukka för i sin bok om lojalitetsplikt även fram att reciprociteten kan användas för att avgöra vilken lojalitetsnivå som en viss part tolkar in i

⁸⁸ Nicander Hans, *a.a.*, s. 35.

⁸⁹ Taxell Lars Erik, *a.a.*, s. 320.

⁹⁰ Hultmark Christina, *Upplysningsplikt vid ingående av avtal*, s. 71 f.

avtalet. Parterna avgör således själva hur lojala de bör vara mot varandra. En part som visar minimal lojalitet kan även förvänta sig detta tillbaka.⁹¹

Hans resonemang medför att parterna själva kan flytta gränsen för hur lojalt de bör handla. För att lojalitetsplikten inte ska bli innehållslös bör troligen en avvägning av redogjorda inverkanse faktorer göras. Risken föreligger annars att den starkare parten förväntar sig en mycket liten lojalitet från sin motpart och behandlar därmed den svagare parten med minimal lojalitet. Den svagare av parterna har troligen inte möjlighet att själv bjuda till motstånd.

8.3 Lojalitetens omfattning vid olika tidpunkter i processen

Enligt doktrin varierar lojalitetsplikten beroende på hur långt parterna kommit i processen. Så borde fallet även vara vid ett förvärv. Nedan kommer förvärvets gång att gås igenom och sedan behandlas de enskilda stegen mer utförligt.

8.3.1 Förvärvsprocessens utformning i huvuddrag

Beroende på om det är säljaren eller köparen som är drivande för att ett förvärv ska komma till stånd, börjar den parten med att sondera terrängen efter lämpliga motparter. Efter att ha funnit en potentiell köpare/säljare börjar förhandlingarna parterna emellan. I inledningen klargörs först att intresse finns för ytterligare förhandlingar. Brukligt är att ett föravtal, vanligen ett letter of intent, upprättas där ramarna för affären fastslås. Sekretessklausuler förs antingen in i föravtalet eller upprättas för sig. Någon av parterna lägger fram ett utkast till köpeavtal, vilket sedan vanligtvis omförhandlas några gånger innan parterna når konsensus. Parterna träffas sedan för att underteckna det slutgiltiga avtalet. Mötet benämns ofta med begreppet *signing*. Efter signing går det sedan vanligtvis en kortare tid innan det faktiska tillträdet sker, och detta benämns *closing*. Anledningen till att closing inte ofta sker direkt efter signing, vilket det kan göra, är vanligen baserat på effektivitetsskäl, såsom godkännande av myndigheter och externa avtalsparter mm. Vid closingen lämnar säljaren över aktiebrev, aktiebok, protokoll samt lagfartsbevis för fastigheter med mera. Omstruktureringar sker ofta i den sittande styrelsen då köparen troligen vill få in egna representanter. Köparens plikt är att erlægga köpeskillingen.⁹²

8.3.2 Tiden fram till signing

En lojalitetsplikt föreligger redan vid avtalsförhandlingarna samt liknande förberedelser även om lojaliteten kräver mindre långtgående åtaganden

⁹¹ Munukka Jori, *a.a.*, s. 480.

⁹² Sevenius Robert, *a.a.*, s. 171 f.

jämfört med om parterna redan ingått avtal.⁹³ Rent generellt kan sägas att det är svårt att få skadestånd, vilket ofta är den mest användbara påföljden, när motparten agerar klandervärt på ett tidigt stadium.⁹⁴

Exklusivitet

Kravet på exklusivitet är vanligt förekommande i ett letter of intent, eller liknande föravtal vid förhandlingar angående företagsförvärv.

Exklusiviteten kan innebära att köparen är den enda som tillåts göra en due diligence av företaget. Anledningen är att förvärvsprocessen kräver både mycket tid och pengar. Köparen vill därför ofta försäkra sig om att det inte finns fler intressenter till bolaget. Säljaren kan även ha ett intresse av att ett visst bolag blir köparen. Den av parterna som förbinder sig till exklusivitet, om inte båda gör det, kan sägas hamna i ett något sämre förhandlingsläge. Med fler potentiella köpare inblandade borgar detta ofta för att säljaren kan få ut mer för bolaget, och anledningen härtill är eventuella budstrider.

Viktigt att notera är dock att enbart p.g.a. att rätten till exklusivitet finns medför det inte någon rätt att köpa bolaget.⁹⁵ Exklusiviteten omfattar de inledande förhandlingarna. Ur parternas synvinkel är det relevant att få med reglering av vite mot eventuella avtalsbrott samt skadestånd. Ur lojalitetsperspektivet uppkommer en intressant situation om en av parterna, vanligen säljaren, trots exklusivitetsklausulen förhandlar med andra parter.

Problematiken i detta scenario för köparen är att styrka att densamme kommit till skada. Med tanke på som ovan nämnts att exklusiviteten inte ger någon rätt till köp av bolaget kan det vara svårt att påvisa någon skada. Om klausulen som reglerade exklusiviteten inte ansågs juridiskt bindande, är lojalitetsplikten troligen den sista utvägen. Frågan är hur långt lojalitetsplikten sträcker sig. Grundläggande är naturligtvis att fastslå huruvida det överhuvudtaget föreligger en lojalitetsplikt, men med stöd av doktrin och domstolpraxis borde en sådan ha uppstått vid skapandet av ett föravtal. Att målbolaget trots den uttryckliga exklusiviteten inleder förhandlingar med fler potentiella köpare strider mot föravtalets avsikt. Likt NJA 1990 s. 745 borde domstolen föra ett resonemang beträffande skada. Om motparten lyckas visa att priset på bolaget stigit med anledning av att säljaren brutit mot exklusiviteten finns möjlighet till skadestånd. Utsikterna att bevisa något sådant är förmodligen mycket små och skulle sannolikt kräva mycket tid och pengar. Är skadeståndet och vitet, förutsatt att sådant finns, lågt satta kan processen kosta mer än den smakar. Någon möjlighet att tvinga fram en affär mellan säljaren och den skadade köparen finns inte, då inga köpeavtal upprättats.

Personligen är jag av uppfattningen att situationer likt denna är svåra att komma åt i praktiken. Styrkandet av skada blir centralt men är svårbevisat. Avgörande blir istället att vid upprättandet av föravtalet slå fast att skada inte behöver konstateras utan enbart det förhållandet att säljaren förhandlar med annan medför skadestånd och vite. Att bevisa att säljaren förhandlar

⁹³ Adlercreutz Axel, *Avtalsrätt I – tolfte upplagan*, s. 111.

⁹⁴ Kleineman Jan, *Skadeståndsgrundande uppträdande vid avtalsförhandlingar*, s. 140.

⁹⁵ Sevenius Robert, *a.a.*, s. 160 f.

med andra borde vara avsevärt lättare att bevisa än eventuell uppkommen skada därur. Av naturliga skäl vill dock troligen inte säljaren gå med på en klausul där enbart förhandlingar med annan behöver styrkas för skada.

Culpa in contrahendo

Begreppet culpa in contrahendo innebär att motparten agerar klandervärd under avtalsförhandlingarna. Påföljden för agerandet är vid flertalet tillfällen skadestånd. Agerandet behöver inte anses som illojalt utan det räcker troligen med vårdslöshet. Nivån är således lägre än vid vanlig lojalitetsplikt. Begreppet förekommer i både inom- och utomkontraktuella situationer. Beträffande den inomkontraktuella situationerna blir culpa in contrahendo aktuellt när någon av parterna lämnar oriktiga uppgifter vid ett köpeavtal som sedan fullgörs. De utomkontraktuella är som namnet avslöjar när avtalsförhandlingar förs men inget avtal kommer till stånd. Just den utomkontraktuella giltigheten är omdiskuterad och något entydigt svar föreligger således ej om culpa in contrahendo är tillämpligt.⁹⁶ När avtal träffas i näringslivet om ett företagsförvärv är det viktigt för parterna att ha klart för sig att inte räkna med alltför mycket. Då parterna är professionella aktörer krävs för att kunna få skadestånd att någon agerar kvalificerat oetiskt. För att kunna avgöra vad som anses vara vårdslöst (culpöst), får normen för detta sökas i branschen.⁹⁷ Inom svensk rätt har fastslagits att skadestånd kan utgå vid culpa in contrahendo, men begreppet slår inte fast någon utvidgad lojalitetsplikt.⁹⁸

8.3.3 Tiden mellan signing och closing

Tiden efter signing regleras vanligen i garantikatalogen om inte closing sker momentant. Säljaren vill vanligtvis enbart låta garantierna gälla fram till signing, vilket medför att det är köparen som står risken för allt som händer fram till closing. Köparen å sin sida vill istället att garantitiden ska omfatta hela förloppet. Bär köparen risken mellan signing och closing har denne ingen möjlighet att sätta upp krav på bolaget som kan generera prisavdrag. Det förekommer även att tillträdet är villkorat av att målbolaget inte försämrats i värde eller liknande. Garantiernas utformning har en betydande roll för lojaliteten under denna perioden.⁹⁹ Vid en total utevaro av garantier eller övrig reglering, vilket sällan förekommer, eller där köparen står för risken blir lojaliteten viktigare. Säljaren har trots att det inte uttryckligen fastslås i garantikatalogen ett ansvar mot köparen. Han måste beakta lojalitetsplikten som säger att motpartens intressen ska beaktas. Några större ändringar i bolaget borde därför inte få göras. Att genomföra större omstruktureringar bör klart strida mot lojalitetsplikten. Resonemanget liknar fallet med tilläggsköpeskilling, vilket behandlas under rubriken closing. Omstruktureringarna borde kunna göras om de gynnar bolaget, men innebär troligen en onödig risk för säljaren med anledning av att om utfallet blir negativt lär ersättningsanspråk framställas från köparen. Är strukturella

⁹⁶ Regnér Emma, *Varför inte lojalitetsplikt?*, s. 715.

⁹⁷ Kleineman Jan, *Skadeståndsgrundande uppträdande vid avtalsförhandlingar*, s. 130 ff.

⁹⁸ Lehrberg Bert, *Avtalsrättens grundelement – andra upplagan*, s. 144.

⁹⁹ Svernlöv Carl, *Förvärsavtalet och dess garantier*, s. 13 ff.

beslut nödvändiga för driften av bolaget bör det bästa vara att kontakta köparen och informera om situationen. På det sättet har säljaren iakttagit sin lojalitetsplikt. Förutom större förändringar ger lojalitetsplikten föga ledning om vad som får och inte får göras. Det blir således en avvägning från fall till fall där säljaren eller köparen måste ha lojaliteten i åtanke. Om lojalitetsplikten hade krävt lika mycket av parterna som en uttrycklig garanti gör skulle det inte finnas någon mening med att utforma en omfattande garantikatalog. Nu är så inte fallet, utan lojaliteten lägger sig enligt min mening mitt emellan det oreglerade avtalet, med förhållandevis låga krav på lojalitet, och det med garantier. Säljaren torde alltså ha möjlighet att göra smärre förändringar utan att köparen kan invända något.

8.3.4 Efter closing

Vanligen upphör plikten att vara lojal mot sin motpart efter att closing skett, med anledning av att transaktionen anses vara avslutad och avtalsförhållandet upphört. Det finns dock vissa situationer och områden som kvarstår. Tystnadsplikten är ett sådant. Sekretessavtalen fastslår ofta att företagshemligheter ska förbli konfidentiella för allmänheten och alla som inte omfattas av sekretessavtalet i flera år framöver. Anledningen är just att inte skada bolaget. I de situationer där det inte finns någon uttrycklig sekretessbestämmelse kommer lojalitetsplikten och *lag (1990:409) om skydd för företagshemligheter* in.¹⁰⁰ Enligt lagen är den som mottagit information, vilken kan klassas som företagshemligheter, i förtroende i en affärsförbindelse hindrad att använda eller förtälja densamma. Det finns ingen uttrycklig gräns för hur länge skyddet verkar utan anses fortgå löpande.¹⁰¹

Ett uttryck för lojalitetsprincipen är även konkurrensklausuler vilken reglerar att säljaren inte får driva konkurrerande verksamhet under ett visst tidsintervall. I praktiken brukar förbudet hamna runt två år, men om säljaren får en hög ersättning kan längre perioder förekomma. Är tiden längre kan giltigheten av klausulen begränsas med hjälp av 38 § AvtL om den anses oskälig.¹⁰² Även konkurrensrätten kan här sätta gränser. Om någon uttrycklig reglering mellan parterna inte finns beträffande konkurrensförbud skulle troligen lojalitetsplikten inte kunna hindra konkurrens. Anledningen borde vara att lojalitetskravet sjunker efter att transaktionen är avslutad. Att i sådana situationer kräva att avstå från att starta en konkurrerande verksamhet är att dra lojaliteten för långt. Konkurrensklausuler brukar även kompenseras ekonomiskt till säljaren, vilket skulle utebli om plikten redan föreligger grundad på lojalitet.

Lojalitetsplikten skulle även kunna aktualiseras om avtalet innehåller en tilläggsköpeskilling¹⁰³ samt villkoret att köparen inte får omstruktureras

¹⁰⁰ Nicander Hans, *a.a.*, s. 48.

¹⁰¹ Prop. 1987/88: 155 s. 43.

¹⁰² Ramberg Jan, Ramberg Christina, *Allmän avtalsrätt – sjätte upplagan*, s. 159.

¹⁰³ Innebär att en viss del av kontantbetalningen skjuts upp. Anledningen kan vara att priset är kopplat till hur bra bolagets kommande resultat blir, eller osäkra fordringar mm.

bolaget hur han vill för att inte påverka mätkriterierna. I scenariot ovan har affären avslutats men med vissa förbehåll. Köparen som nu äger bolaget har gått med på att en tilläggsköpeskilling ska utgå om vissa kriterier uppfylls. Skulle köparen i detta läge få göra hur han vill med bolaget, t.ex. företa omstruktureringar och vinstutdelningar, skulle denne ha möjlighet att påverka säljarens mätkriterier. Utgår tilläggsköpeskillingen exempelvis från bolagets vinst hade köparen genom att skjuta affärer på framtiden samt lägga stora summor på forskning och utveckling under den perioden minskat denna post. I en situation som denna bör det föreligga en lojalitetsplikt även om det troligen regleras i köpeavtalet att köparen inte får agera på ett sätt som påverkar mätkriterierna. Genom att rubba mätkriterierna beaktar inte köparen säljarens intressen. Viktigt att poängtera är dock att köparen inte har någon plikt att prestera det bästa resultat han kan få fram. Är köparen en stor aktör på marknaden med ekonomiska möjligheter att satsa stort på reklam för det nyinköpta bolaget genom att tillföra bolaget koncernbidrag från köparens andra bolag, kan detta inte krävas av köparen. Plikten att vara lojal kräver enbart att säljarens intressen beaktas, vilket här borde innebära att bolagets verksamhet fortgår på samma sätt som under den tid säljaren själv ägde bolaget.

Prismekanismer likt denna är vanligt förekommande.

9 Avtalet och avtalslagens inverkan

Avtalet är det centrala dokumentet vid affärer i allmänhet och så även vid företagsförvärv. Kravet på lojalitet kan anses strida mot avtalsvillkoren och därmed även mot avtalets principiella grunder såsom överhöghet och dispositionsfrihet. Överhögheten innebär att avtalet är det centrala dokument som fastslår gränserna för affären parterna emellan. Inom den engelska rätten föreligger en rädsla för att införa ett materiellt oskälighetsbegrepp.¹⁰⁴ Anledningen till detta ställningstagande är bland annat risken att begreppet ”skäligt pris” återkommer, vilket fanns redan under medeltiden. Parterna blir därmed bundna av detta vid sina förhandlingar. I Sverige uppfattas inte det skäliga priset som något bestämt värde utan kan variera beroende på förhållandena i övrigt. Avtalsfriheten kan sägas vara en primär reglering och lojalitetsplikten en sekundär. Det innebär att lojalitetsplikten har en stödjande och utfyllande roll till avtalsfriheten.¹⁰⁵

Tillämplig rätt för förvärvssituationen är köplagen, även om denna vanligen avtalar bort med stöd av 3 § där det framgår att lagen i sin helhet är dispositiv. Det råder därför teoretiskt sett en slags total avtalsfrihet parterna emellan sett utifrån köplagens reglering. Denna avtalsfrihet har dock sina begränsningar enligt doktrin där ett flertal namnkunniga personer likt Torgny Håstad och Jan Ramberg anser att det finns en gräns för hur långt avtalsfriheten stäcker sig. Exempel på situationer är rättspolitiska ställningstaganden gjorda av lagstiftaren, som ej borde kunna frångås.¹⁰⁶ Köplagen bör alltså kunna begränsa avtalsfriheten vilket i sin tur påverkar hur gynnsam affär en part kan göra med sin motpart.

Avtalslagen är till skillnad från köplagen delvis tvingande vilket medför att den i detta resonemang är av största intresse. Tredje kapitlet i avtalslagen behandlar rättshandlingars ogiltighet, och i några av kapitlets paragrafer kan lojalitetsplikten skönjas. Reglering likt den i 30 §, svikligt förledande, anses bygga på bland annat lojalitetsprincipen. Paragrafen är i förvärvssituationen kopplad till upplysningsplikten. När en part medvetet förtiger eller förleder sin motpart med uppgifter bryter han både mot upplysningsplikten, lojalitetsplikten samt 30 § AvtL. Även 31, 33 och 36 §§ ger uttryck för lojalitetsplikt.

I behandlas 31 § AvtL situationer där någon utnyttjar den andres trångmål, oförstånd, lättsinne eller beroendeställning. Den förfördelade parten utför en prestation som står i uppenbart missförhållande till värdet av motpartens motprestation. Situationer som denna är möjliga att applicera på förvärvs

¹⁰⁴ Ett processuellt oskälighetsbegrepp baserat på equity finns redan.

¹⁰⁵ Munukka Jori, *a.a.*, s. 465 ff.

¹⁰⁶ von Post Claes-Robert, *Studier kring 36 § avtalslagen med inriktning på rent kommersiella förhållanden*, s. 210.

förhållanden. Att säljare tvingas sälja sitt bolag till ett underpris p.g.a. ekonomiskt trångmål eller där motparten är en stor aktör som undanhåller vital information borde förekomma.¹⁰⁷

Handlande som strider mot tro och heder regleras i 33 § AvtL. Paragrafen kallas även ”den lilla generalklausulen” med anledning av att den är relativt omfattande i sitt tillämpningsområde. Paragrafen är tillämplig enbart vid rättshandlingens tillkomst. Händelser som sker efter detta omfattas istället av 36 §. Exempel på när paragrafen är tillämplig är bland annat när köparen är den part som utformar köpeavtalet och säljaren inte förstår dess innebörd eller konsekvenser. Lojaliteten ligger här i att köparen i detta exempel skall se till att säljaren förstår innebörden av avtalet; han ska alltså iaktta således motpartens intressen. Alternativt kan avtalet omformuleras så att det inte är lika missgynnande som tidigare, vilket i sådana fall ur lojalitetssynvinkel hade uppfattats som att säljarens intressen tillvaratas.¹⁰⁸

Paragrafen kan sägas ha två typsituationer där den anses tillämplig. Den första situationen är när en part företagit en rättshandling trots att denne varit kroppsligt sjuk, svag p.g.a. ålder eller berusad med mera. Parten har därmed ej varit i stånd att göra en korrekt bedömning, vilket motparten har insett men ändå vill göra rättshandlingen gällande. I praktiken torde denna variant vara ytterst ovanlig vid företagsförvärv. Den andra typsituationen är när en part framkallat en rättshandling på ett ohederligt sätt, men inte gått så långt att det anses svikligt och genom agerandet dragit fördel av motpartens obekantskap med vissa faktiska förhållanden.¹⁰⁹ Situationen bör tangera upplysnings- och undersökningsplikts roll. Försöker någon av parterna undanhålla information kan alltså köplagens påföljder bli aktuella med anledning av brott mot undersöknings- eller upplysningsplikten, samt 33 § AvtL. I båda fallen fungerar lojalitetsplikten som ett stöd i bakgrunden.

Även 36 § AvtL kan sägas bygga på lojalitetsprincipen. Som stöd för detta kan framföras att paragrafen kan användas i situationer där en part inte i tillräcklig grad beaktat motpartens intressen. Stöd kan även hämtas av förarbeten till avtalslagen där det nämns att 36 § kan bli tillämplig då en part försöker missbruka sina rättigheter, exempelvis genom att begära skadestånd för kontraktsbrott trots att någon skada aldrig uppstått. Agerandet anses vara illojalt och således stå i strid med lojalitetsprincipen.¹¹⁰ Svårigheten med att få in illojalitet under 36 § är att lojalitetsplikten till sin natur är väldigt handlingsinriktad. Parten måste antingen underlåta att handla eller handla illojalt. Ett avtalsvillkor kan sällan i sig uppfattas som oskäligt med hänvisning till principen. Detta får till följd att om säljaren vid ett företagsförvärv underlåter sin upplysningsplikt vilket medför att köparen förvärvar företaget med en felaktig uppfattning grundad på säljarens upplysningar, är den uteblivna uppgiften en omständighet vid

¹⁰⁷ Grönfors Kurt, *Avtalslagen – andra upplagan*, s. 150 ff.

¹⁰⁸ Grönfors Kurt, *a.a.*, s. 162 f.

¹⁰⁹ Nytt Juridiskt Arkiv II 1915, *Lag om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område*, s. 262 f.

¹¹⁰ Norlén Andreas, *Oskälighet och 36 § avtalslagen*, s. 261 f.

avtalets tillkomst och inte dess innehåll. Obalansen mellan vad parterna presterat avhjälpas bäst i det fallet med ekvivalensprincipen. Principen innebär att parternas prestationer i ett avtalssammanhang skall vara lika mycket värda.¹¹¹ En balans skall råda mellan parterna.¹¹² Sammanfattningsvis kan fastslås att avtalslagen fungerar som en yttre gräns för hur långt en part kan profitera på sin motpart. Innan denna gräns blir dock lojalitetsplikten aktuell; ibland tillsammans med avtalsrättsliga regler och ibland på egen hand.

¹¹¹ Ramberg Jan, Ramberg Christina, *a.a.*, s. 148.

¹¹² Norlén Andreas, *Oskälighet och 36 § avtalslagen*, s. 263.

10 Analys

Att ett förvärv medför risker är ofrånkomligt och därför är det viktigt att kunna hantera dessa. Att vara välinformerad är ibland avgörande. Lojalitetsplikten är ett annat sätt att hantera vissa risker. I analysen kommer jag att till en början behandla vetskapens påverkan och sedan gå in djupare på lojaliteten. Begreppen hänger ihop i den bemärkelsen att insikten påverkar lojalitetens omfattning och innebörd. Jag har dock valt att göra en viss uppdelning begreppen emellan för tydlighetens skull.

10.1 Vetskapens inverkan

Vetskapen om bolaget får en central roll för affären på ett tidigt stadium, då köparen ofta vill undersöka bolaget. Säljaren är den part som vanligtvis borde sitta inne med mest information om bolaget. Ur ett samhällsekonomiskt perspektiv hade det bästa varit om den mest välinformerade parten upplyste den andra. Att kräva detta skulle tydligen vara att gå längre än vad lojalitetsplikten kräver av parterna. Det som talar mot resonemanget att lämna ut information utan något motkrav är att information ofta är dyr eller tar lång tid att få fram. Skulle ett krav finnas på att den starkare parten var tvungen att dela med sig av all sin kunskap, skulle incitamentet att skaffa information försvinna. Om motsatsen skulle råda, alltså att köparen var tvungen att skaffa all information själv, skulle förfarandet ta mycket längre tid och kraven på garantiutfästelser skulle bli högre. I Sverige har man valt ett slags mellanting där det finns en upplysningsplikt för säljaren angående sådan information som anses vara av väsentlig betydelse. Köparen har även en slags indirekt undersökningsplikt.

Frågan hur företagsbesiktningen respektive garantierna påverkas av parternas vetskap hänger ihop. Detta gäller särskilt för köparen. Det är genom företagsbesiktningen köparen uteslutande skaffar sig en helhetsbild av målbolaget. Kunskapen köparen skaffar sig vid företagsbesiktningen är av intresse vid garantikatalogens utformande. Generellt kan sägas att köparens vetskap om bolaget ökar allteftersom förvärvsprocessen fortgår, medan säljaren troligen ligger på en mer konstant nivå. Köparen har innan förvärvsprocessen började haft möjlighet att gå igenom offentliggjort material, men någon djupare analys har det dock inte funnits möjlighet till. Köparen måste på detta stadium ha viss kunskap för att kunna uppfylla den undersökningsplikt som ofta påkallas av säljaren. I rättsfallet NJA 1974 A 4 fastställde minoriteten en slags nedre gräns på vad som anses kunna krävas av köparen. Vid en tolkning av minoritetens uttalanden uppfattar jag det som att uppgifter som anses fungera som stöd för köparens värdering ska kontrolleras. Vilken typ av uppgifter som faller in här varierar beroende på bransch. Är exempelvis en maskin av stort intresse för köparen ska denne kontrollera maskinen. Har köparen inte nog med kunskap för att kunna genomföra undersökningen får han anlita någon som har det.

Säljaren är uteslutande den parten med mest insyn i och kunskap om bolaget. Denna vetskap om bolaget har enligt min mening störst betydelse vid företagsbesiktningen, där säljarens upplysningsplikt blir aktuell. Med utgångspunkt i köplagens regler, 19 § 2st, har säljaren en plikt att upplysa köparen beträffande väsentliga förhållanden som denne måste antas ha känt till och som köparen kunnat räkna med att bli upplyst om. I praktiken borde det i avtalet i samband med befintligt skick formuleringen klargöras vad som avses med ”väsentliga förhållanden”. Säljarens vetskap spelar en stor roll vid företagsbesiktningen, men det borde vid ett flertal tillfällen bli en diskussion om hur mycket säljaren behöver dela med sig av sin kunskap. Som behandlats tidigare behöver en säljare troligen inte dela med sig av all sin branschkunskap.

Köparens vetskap under företagsbesiktning har i mina ögon inte någon större påverkan, med undantag för vad som kan krävas av köparen rent kunskapsmässigt vid undersökningen. Ett annat undantag kopplat till lojalitetsplikten är när köparen vet att säljaren har en felaktig uppfattning om exempelvis myndighetstillstånd. Vet köparen att tillstånd lätt kan fås med smärre justeringar är han tvingad att informera säljaren om detta.

En köpare med god branschkunskap har möjlighet att utföra en omfattande företagsbesiktning och har troligen en känsla inom vilka områden problem kan uppstå. Den information köparen tillgodogör sig här anser jag spela en mindre roll vid företagsbesiktningen, men en avgörande vid garantiutfästelserna. Anledningen till köparens mindre betydande roll är att han sällan har någon klar bild av bolaget innan besiktningen är färdig. Det resulterar i att säljaren kontrollerar förfarandet p.g.a. sin kunskap.

När det sedan är dags att författa garantikatalogen är rollerna ombytta beträffande vetskapen. Här är det köparen som sitter inne med relevant information jämfört med säljaren vid företagsbesiktningen. Även om säljaren har rätt att ta del av det framkomna i företagsbesiktningen, har balansen i sakkunskap jämnats ut. Säljarens sakkunskap torde vara på en konstant nivå medan köparens troligen ökat kraftigt. Är företagsbesiktningen väl genomförd har köparen möjligen funnit brister eller fel i bolaget som han vill få avhjälpta eller speglade i köpeskillingen. I detta läge vill säljaren reglera att det köparen tagit del av i företagsbesiktningen inte ska omfattas av garantier om det står i motsats till garantiernas lydelse. Säljaren vill även att garantierna ska göras beroende av säljarens vetskap. Garantierna blir i så fall beroende av båda parternas vetskap. Sett från köparens synvinkel kan det bli omfattande svårigheter att bevisa omfånget av säljarens vetskap varför definitionen av vetskap är mycket viktig. Säljaren har troligen lättare att hävda vetskap hos köparen med anledning av att den siste genomfört en företagsbesiktning och där anses ha haft möjlighet att tillgodogöra sig information.

I Sverige finns ännu ingen klar praxis på om garantierna bör inskränkas av den information som görs tillgänglig för köparen vid en företagsbesiktning.

Personligen anser jag att undersökningen av bolaget borde inskränka garantierna. Anledningen är att grundtanken med en företagsbesiktning bör vara att skaffa sig en uppfattning om bolaget i fråga. Informationen kan köparen sedan använda för att kräva åtgärder av brister eller förhandla ner köpeskillingen. Informationen är alltså till stor nytta för köparen. Att därutöver inte inskränka garantierna utifrån köparens vetskap anser jag ger köparen en alltför stor favör vid avtalsförhandlingarna. Företagsbesiktningen kan alltså anses ge köparen dubbla förmåner; möjligheten att vid ett tidigt stadium klaga och vid ett senare hävda garantibrist.

Man ska dock ha klart för sig att inte köparen kan dölja fel som han hittat för att senare påtala dem enligt 20 § KöpL. Beviskravet liknar det som uppställts i 19 § KöpL, fast till säljarens favör, sänkt till ”måste antas ha känt till”. Även om köparen inte får invända fel som denne redan känt till vid köpet kan det i praktiken bli svårt för säljaren att bevisa motsatsen.

Ett annat argument är att om garantierna inskränker undersökningsplikten på ett specifikt område borde förhållandet vara detsamma åt andra hållet. Resultatet blir annars att garantier inte kan inskränkas av något förutom just parternas vetskap, vilken ofta är svår att bevisa. Lagstiftaren har troligen varit medveten om detta då beviskravet sänkts beträffande vetskap för både säljare och köpare till ”måste antas ha känt till”. Risken är annars att säljare blir ännu mer reserverade angående utställandet av garantier än vad de möjligen redan är.

10.2 Lojalitet ett skydd att räkna med?

Lojalitetsplikten kan anses ge sken av att täcka in de flesta situationer. Definitionen av lojalitetsplikt är förhållandevis vag och oprecis, vilket kan vara en fördel i vissa situationer. Just företagsförvärv är ett rättsområde där det oprecisa är en fördel. Lojalitetsplikten ger till skillnad från exempelvis köplagen med sin förhållandevis klara reglering ett uttryck för en grundprincip som kan appliceras på flertalet transaktioner utan problem. Principen har fördelen att den kan utgå från olika normer och avtalsmönster beroende på transaktion. Samtidigt som det är en styrka blir det dock även en svaghet, då det i flera sammanhang kan vara svårt att veta hur man bör agera. Eftersom det inte finns några rättsfall som direkt behandlar lojalitetspliktens roll och omfattning vid förvärv blir det upp till den enskilde aktören att själv försöka skapa sig en bild av gällande rätt.

Den svenska varianten med en förhållandevis hög grundnivå, som sedan kan sänkas, anser jag vara att föredra jämfört med de anglo-amerikanska länderna där grundnivån är låg. Mindre aktörer på marknaden vinner på den svenska modellen. Möjligheten finns som påpekats även att begränsa lojaliteten om så önskas. Stora aktörer som equity-bolag har de ekonomiska möjligheterna att skraddarsy sina avtal, vilket medför att deras avtalsfrihet inte begränsas.

I praktiken borde lojalitetsplikten inte spela någon större roll vid företagsförvärv. Anledningen till att affären inte blir av eller avtalsbrott är ofta hänförligt till andra moment, likt garantikatalogen. Med anledning av att dess praktiska betydelse är små bör ingen av parterna sätta alltför stor tilltro till plikten. Riskområden bör istället regleras via företrädesvis garantikatalogen eller köpekontraktet. Risken finns att agerandet inte anses vara tillräckligt klandervärdt för att klassas som illojalt, vilket medför att lojalitetsskyddet uteblir helt. Lojaliteten har ofta en mer passiv roll där den hjälper till att förstärka andra invändningar. I det finska fallet Hangö-hamn vägdes lojaliteten in i bedömningen men var inte ensamt avgörande. Lojalitetsplikten kan även fungera som en sista utväg när övriga avtalsrättsliga möjligheter är uttömda, men principen om lojalitet ska inte underskattas. Liksom 36 § AvtL kan lojalitetsplikten vara ett kraftfullt verktyg förutsatt att användaren vet hur resonemangen skall byggas.

10.3 Hur bra affär får man göra på motpartens bekostnad?

Rubriken ovan borde först få en kommentar innan jag ger mig in i en mer analyserande fas för att inte förvilla läsaren. Ordet ”bekostnad” får möjligen någon att associera till kriminella och direkt illojala handlingar. Några sådana handlingar är inte menade att avses utan begreppets innebörd bör snarare tolkas som: ”Hur mycket nytta får man dra av sin överlägsenhet?” Överlägsenheten kan bestå av informationsövertag eller rent ekonomiskt starkare muskler. Fallet kan även vara så att parterna är överens om ett pris för bolaget som objektivt sett är under marknadsvärdet. Avtalsfriheten kan här sägas krocka med lojalitetsplikten, i alla fall en objektiv sådan. Ur avtalsfrihetens synvinkel borde parterna själva helt och fullt få avgöra vad de är villiga att sälja företaget för. I praktiken kan även följderna bli den när det inte finns någon myndighet som griper in och invänder mot värderingen. Problematiken uppstår istället när någon av parterna inte är nöjd.

Avtalslagens regler är tvingande vilket medför att parterna inte har någon möjlighet att frånga dem. 36 § AvtL borde vara en av de mest användbara, med anledning av att den är förhållandevis generell utformad. För att ett resonemang utifrån 36 § AvtL ska vara av någon relevans bör även tilläggas att parterna är jämnstarka vilket tas i beaktande av domstolen. Att den starkare av parterna har en plikt att i allt för gynnsamma avtal meddela sin motpart om bristerna i avtalet tvingas fram med användande av 36 § eller annan tillämplig paragraf i tredje kapitlet avtalslagen. Även om avtalsfriheten är en mycket viktig princip inom den svenska avtalsrätten skulle följderna att inte begränsa den föra med sig fler problem än fördelar. Att försöka komma med någon summa eller procentsats för när den starkare parten anses profitera på den svagare och illojalitet anses föreligga är omöjligt. Skulle en procentsats slås fast skulle avtalsdynamiken avstanna med anledning av att parterna inte längre har kontroll över processen. Enbart

vetskapen om att avtalslagens tvingande regler kan bli tillämpliga torde vara avskräckande.

Enligt min mening blir det även en balansgång hur långt parterna kan räkna med att lojalitetsplikten inskränker avtalsfriheten. Risken finns att parterna börjar ifrågasätta avtalets tyngd och dignitet om lojalitetsplikten skulle kunna få användas allt för vitt. Parterna måste kunna känna sig trygga med avtalet som upprättas för att vilja lägga ner tid och pengar på processen. Ges möjlighet att vid ett senare tillfälle invända mot avtalet med hänvisning till lojalitetsplikten, vilket i detta fall kunde återspeglas i någon av avtalslagens regler, kan problem uppstå. Möjligen var säljaren medveten om att priset var lågt satt men var tvungen att få loss pengar snabbt. Det kan bero på ett flertal faktorer att säljaren väljer att bestämma priset till en låg nivå. Förutsatt att köpare inte utnyttjar säljarens trångmål i alltför stor utsträckning borde inte säljaren kunna invända något mot avtalet. Är den svagare parten medveten om situationen med ändå väljer att ingå avtalet bör inte den starkare parten straffas för detta.

Naturligtvis förekommer det situationer där någon tvingats till att ingå ett avtal med dåliga premisser och sådana situationer ska omfattas av avtalslagens skyddsnät. Det är istället gränsdragningen jag vill belysa, den gråzon där det inte är uppenbart stridande mot gällande rätt utan där uttrycket; ”*iaktta eller tillvarata motpartens intressen med omsorg*”, måste vägas mot avtalsfriheten och ekonomiska aspekter. Risken med att dra lojaliteten för långt blir att köparen måste tänka åt säljaren och hela tiden försöka sätta sig in i motpartens roll. I praktiken hade troligen så dock inte blivit fallet. Det hade i så fall lösts med friskrivningsklausuler. I mina ögon är det en stor gradskillnad mellan att *iaktta* motpartens intressen och att *tillvarata* dem. Att *iaktta* intressena är enligt mig ett bättre sätt att uttrycka lojalitet än att kräva att motpartens intressen även ska tillvaratas.

En starkare part behöver inte behandlas med lika stor lojalitet som en svagare vilket medför att en motpart har möjlighet att göra en bättre affär på den andres bekostnad i sådana lägen. Det finns även möjlighet att i större utsträckning minska lojaliteten mellan parterna uttryckligen i ett avtal.

Jag har näst intill uteslutande behandlat köparens möjligheter att förvärva bolaget till en låg ersättning, men i en förvärvssituation får inte glömmas säljarens möjligheter att ta ut ett överpris. Resonemangen är liknande i dessa situationer men borde inte vara lika vanligt förekommande, med anledning av att de större bolagen oftast är de som förvärvar.

Lojalitetsreciprociteten

Möjligheten att använda sig av reciprocitet vid förhandlingarna är osäker och obeprövad. Lojalitetsreciprociteten bör ses i ett sammanhang där förväntningar på motparten samt kostnader en part dragit på sig beaktas. Ett möjligt scenario skulle kunna vara följande: Ett företag verksamt inom återförsäljning av byggmaterial ska säljas och parterna kommer överens om grunderna. Ett letter of intent författas, dock utan någon reglering av

sekretess. Lager och inventarier börjar förflyttas till köparens lokaler på dennes bekostnad. Säljaren känner att försäljningen börjar dra ut på tiden och tror även att han kan få mer betalt för bolaget på annat håll. Säljaren avbryter köpet och hävdar att han inte längre vill sälja. Då något köpekontrakt ej upprättats finns ingen juridisk förpliktelse att fullfölja köpet. Köparen har under företagsbesiktningen stött på kundregister och annan för målbolaget central information. Frågan är i detta fall om köparen kan använda sig av informationen. Som behandlats är huvudregeln att information likt denna ska behandlas med tystnadsplikt även om det inte explicit uttrycks i någon sekretessklausul. Möjligheten för köparen är alltså att hävda reciprocitet och därmed försöka sänka gränsen för lojaliteten. Säljarens agerande har möjligen medfört kostnader för köparen; flyttande av lager mm., vilket kan anses illojalt. Säljaren skulle tidigare ha informerat köparen om hans tveksamheter. Hävdandet av reciprocitet i detta fall är komplicerat och medför troligen att köparen anses ha begått ett avtalsbrott då han bryter mot sekretessen. Det finns dock en liten möjlighet att det går igenom. Köparen får här värdera den juridiska risken mot de ekonomiska fördelarna. Dock bör nämnas att om de ekonomiska fördelarna är stora borde även lojaliteten vara förhöjd.

Reciprociteten kan, om den får användas, även framtvingas vilket kan leda till problem. En part med vetskap om att viss information han besitter skulle medföra en lägre värdering av bolaget, försöker troligen undanhålla informationen. Därefter kan parten försöka tvinga motparten att agera illojalt och därmed rättfärdiga sitt eget handlande. Möjligen hade handlandet som framtvingade det illojala handlandet från motparten omfattats av avtalslagen. Ageranden likt detta hade kunnat få dominolikhande effekter där parterna agerar illojalt i flera steg. Avtalslagens regler ger heller ingen hjälp om den skadelidande parten svarar med ett liknande agerande. Enligt min mening bör inte reciprocitet få användas då rättfärdigande av principer likt denna kan leda till ett omfattande rättsmissbruk. Hade istället lojalitetspliktens omfång ökats skulle det vara möjligt att på ett tidigt stadium ingripa mot den första illojala handlingen.

10.4 Varierande nivå på lojaliteten

Behovet av lojalitet bör vara störst i början av transaktionen då inga andra avtal finns att luta sig mot på. Frågan är hur stor lojaliteten egentligen är initialt vid ett företagsförvärv. Det finns enligt vad jag funnit två nyansskillnader i doktrin beträffande graden av lojalitet. Den dominerande är ståndpunkten att lojaliteten är lägre i början, innan något avtal kommit till stånd. Vanligtvis framkommer ett gemensamt mål parterna emellan när de ingår ett letter of intent eller liknande föravtal. Mot denna inställning står domen i det finska fallet Hangö-hamn, där förhandlingarna bedömdes enligt kontraktsrättsliga regler. Domen är troligen att uppfatta på samma sätt i Sverige eftersom avtalslagen är gemensam. Högsta domstolen i Finland uttalade att ett åsidosättande av informationsplikten, att beklädnaden inte skulle hålla, var att anse som culpa in contrahendo och därmed ett brott mot

den kontraktuella lojalitetsplikten. Det medförde att domstolen ansåg att det kontraktuella ansvaret skulle utsträckas även till avtalsförhandlingarna. Kontentan av fallet blir att om parterna ingår ett avtal med varandra så kan tidigare avtalsförhandlingar bedömas enligt de kontraktsrättsliga reglerna. Fallet bör få effekt i de situationer där affären kommit till signing eller där förbi. Efter att signing har skett finns det ett avtal mellan parterna vilket kan medföra kontraktsrättsliga påföljder. Domstolen skulle då ha möjlighet att utvidga den kontraktuella lojaliteten till att även omfatta förhandlingarna. Lojaliteten skulle retroaktivt ligga på samma nivå under hela processen. Det hade då troligen inte spelat någon roll om ett föravtal, t.ex. ett letter of intent, författats. Anledningen till att jag använder uttrycket retroaktivt är p.g.a. att vid avtalsförhandlingarna finns inget avtal att grunda den kontraktuella lojaliteten på. Det medför att den andra varianten, om det nu går att göra en sådan klar distinktion mellan dem, med gradvis ökande lojalitet blir aktuell. Vid signing och därefter är graden av lojalitet lika hög oberoende vilken variant som används. Det intressanta är istället fram till signing. Den av parterna som yrkar en påföljd med anledning av brott mot lojalitetsplikten borde försöka tala för att graden av lojalitet under förhandlingarna ska bedömas efter samma princip som i fallet Hangö-hamn.

Graden av lojalitet under förvärvsprocessen kan variera beroende på vilken metod man förespråkar. Den traditionella, om så får omnämnas, ökar lojalitetsplikten från ett letter of intent och framåt. Grundas istället lojaliteten på kontraktuell grund ligger den på en konstant nivå under processen. Jag tycker personligen att en hög nivå på lojaliteten redan från början vore att föredra. Som jag ser det finns det inga eller få nackdelar med detta. I och med att det inte föreligger någon plikt att fullfölja avtalsförhandlingarna eller att ingå avtal blir principens innebörd föga betungande. Fördelen med att den ändå finns är informationsutbytet. Parterna spelar med förhållandevis öppna kort mot varandra.

10.5 Påverkar ett letter of intent lojalitetsplikten?

Frågan om ett letter of intent påverkar lojalitetsplikten har precis som nivån av lojaliteten två svar. Det som talar för att ett letter of intent skulle höja lojaliteten mellan parterna är att det där fastslås ett gemensamt mål. Det finns även rent avtalsrättsliga tolkningar som styrker att plikten ökar, varvid särskilt kan nämnas den objektiva förklaringsmodellen, som Fredrik Stang lanserade. Modellen bygger på att de yttre iakttagbara förklaringarna skall gälla som de uppfattas av en objektiv betraktare. Innebörden av modellen är att parterna inte hade skrivit ner det om de inte hade för avsikt att det skulle gälla. Viktigt att ha i åtanke är att letter of intent inte generellt är juridiskt bindande, vilket troligen har en viss påverkan på förklaringsmodellen.

Mot denna uppfattning står uttalanden från högsta domstolen i rättsfallet NJA 1990 s. 745 där det fastslås att letter of intent inte är någon nödvändighet. Avgörande blir istället hur långt förhandlingarna kommit.

Domskålen säger att förhandlingarna ”nått så långt” att det uppkommit förpliktelse att beakta den andres intressen. En plikt att handla lojalt föreligger således. Beträffande företagsförvärv kan det vara svårt att avgöra när förhandlingarna nått så långt att lojalitet uppstått. Om inget föravtal upprättas finns ingen kontraktuell anknytning innan signing sker. När signing väl skett är frågan heller inte av intresse. Möjligen kan sägas att när företagsbesiktningen initieras har förhandlingarna gått in i en mer partsmässig relation. Redan vid ett eventuellt upprättande av sekretessåtaganden innan besiktningen skulle möjligen domstolen göra bedömningen att förhandlingarna kommit tillräckligt långt. Gränsen går när båda parterna börjar räkna med att förvärvet kommer att genomföras, förutsatt att inga allvarliga brister framkommer under företagsbesiktningen. Vid denna hypotetiska tidpunkt, vilket framkommer implicit i domstolens domskäl, anses parterna tvungna att iaktta lojalitetsplikt.

Då det i praktiken är brukligt att ingå ett letter of intent anser jag att parterna inte behöver reflektera över frågan om lojalitet uppstår utan föravtal eller inte. I teorin bör ett letter of intent inte vara nödvändigt för att lojaliteten ska uppstå eller förstärkas med hänvisning till rättsfallet. Beaktas bör dock att även om lojalitet anses uppkomma utan ett föravtal föreligger blir det svårt att styrka detta. Enligt den objektiva förklaringsmodellen finns det därför en fördel med att skriva ett föravtal.

Käll- och litteraturförteckning

Offentligt tryck

Prop. 1988/89:76, *Ny köplag*

Prop. 1987/88:155, *Skydd för företagshemligheter*

SOU 1990:1, *Företagsförvärv i svenskt näringsliv*

Litteratur

Adlercreutz Axel, *Avtalsrätt I – tolfte upplagan*
Juristförlaget i Lund, Lund 2002

Arlebäck Sven Olof, *Styrelsen som resurs*
Svenska förlaget liv & ledarskap AB, Borgå 1997

Grönfors Kurt, *Avtal och omförhandling*
Nerenius & Santérus Förlag AB, Stockholm 1995

Grönfors Kurt, *Avtalslagen – andra upplagan*
Norstedts Förlag AB, Lund 1989

Hellner Jan, *Kommersiell avtalsrätt – fjärde upplagan*
Norstedts Juridik AB, Stockholm 2007

Holm Anders, *Den avtalsgrundande lojalitetsplikten – en allmän
rättsprincip*
Linköpings universitet, ekonomiska institutionen, Linköping 2004

Hultmark Christina, *Kontraktsbrott vid köp av aktie*
Juristförlaget JF AB, Göteborg 1992

Hultmark Christina, *Upplyningsplikt vid ingående av avtal*
Juristförlaget, Stockholm 1993

Håstad Torgny, *Den nya köprätten – femte upplagan.*
Iustus Förlag AB, Uppsala 2003

Karnell Gunnar, *Om värdefel vid överlåtelse av rörelsedrivande aktiebolag.*
I: Festskrift till Knut Rodhe
PA Nordstedt & Söner förlag, Stockholm 1976

Lehrberg Bert, *Avtalsrättens grundelement – andra upplagan*
Institutet för Bank- och Affärsjuridik AB, Warsaw 2006

Lindgren Ulf, *Internationella företagsförvärv*
Sveriges exportråds förlag, Stockholm 1981

Lindskog Stefan, *Något om köprättsligt fel i rörelsedrivande aktiebolag. I:*
Festskrift till Gotthard Calissendorff,
Norstedts förlag, Göteborg 1990

Munukka Jori, *Kontraktuell lojalitetsplikt*
Jure Förlag AB, Stockholm 2007

Norlén Andreas, *Oskälighet och 36 § avtalslagen*
Linköpings universitet, ekonomiska institutionen, Linköping 2004

Nystén – Haarala Soili, *Lojalitetsprincipen både från domstolen och
rättsanvändarens perspektiv. I: Avtalslagen 90 år – Aktuell nordisk
rättspraxis*
Nordstedts Juridik AB, Stockholm 2005

Nytt Juridiskt Arkiv II 1915, *Lag om avtal och andra rättshandlingar på
förmögenhetsrättens område*

von Post Claes-Robert, *Studier kring 36 § avtalslagen med inriktning på
rent kommersiella förhållanden*
Jure Förlag AB, Stockholm 1999

Ramberg Jan, *Avtalsautonomi och den dispositiva rätten. I:*
Festskrift till Ander Agell,
Iustus Förlag AB, Göteborg 1994

Ramberg Jan, Ramberg Christina, *Allmän avtalsrätt – sjätte upplagan*
Norstedts Juridik AB, Stockholm 2003

Sandström Torsten, *Svensk aktiebolagsrätt – andra upplagan*
Norstedts Juridik AB, Stockholm 2007

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

Taxell Lars Erik, *Avtal och rättsskydd*
Åbo akademi, Åbo 1972

Unger Sven, *Konsten att inte sluta avtal – om ”avtal” villkorat av styrelsens
godkännande. I: Festskrift till Gotthard Calissendorff,*
Norstedts förlag, Göteborg 1990

Wetterstein Peter, *Säljarens garantiutfästelser vid lösöreköp*
Åbo Akademi, Åbo 1982

Artiklar

Hultmark Christina, *Avtalsförhållanden – närmare bestämt upplysningsplikt rörande rådighetsinskränkningar vid köp av kiosk-rörelse*
Juridisk tidskrift vid Stockholms universitet 1991/92 s. 701-704

Johansson Anders, *Undersökningsplikt vid aktiebolagsförvärv*
Svensk Juristtidning 1990 s. 81-110

Kleineman Jan, *Skadeståndsgrundande uppträdande vid avtalsförhandlingar*
Juridisk tidskrift vid Stockholms universitet 1991/92 s. 125 -140

Nicander Hans, *Lojalitetsplikt före, under och efter avtalsförhållanden*
Juridisk tidskrift vid Stockholms universitet 1995/96 s. 31-46

Regné Emma, *Varför inte lojalitetsplikt?*
Juridisk tidskrift vid Stockholms universitet 2001/02 s. 713-720

Sacklén Mats, *Om felansvaret vid aktieköp*
Svensk Juristtidning 1993 s. 812-853

Sevenius Robert, *Due diligence eller garantier – en fråga om antingen eller?*
Balans 2003:2 s.15-20

Svernlöv Carl, *Förvärvsavtalet och dess garantier*
Balans 2004:5 s.12-22

Taxell Lars Erik, *Avtalsbundenhet och avtalsbrott*
Tidskrift utg. av juridiska föreningen i Finland 1994

Övrigt

Dagens Industri, *ABB säljer för 5 miljarder*, 2007-11-20

Dagens Industri, *Dubaibörsen bröt mot lagen – men FI gör inget*,
2007-09-26

Nordiska Börskommitténs regler:

Offentliga erbjudanden om aktieförvärv ("Takeover-reglerna")

Se: <http://naringslivetsborskommitte.webdoc.nu/files/Takeover20061A.pdf>
(Besökt: 2007-11-21)

Pressinformation Ernst & Young:

Minskad förvärvsaktivitet bland svenska storföretag

http://www.ey.com/global/Content.nsf/Sweden/Pressmeddelande_071112
(Besökt: 2007-12-03)

Rättsfallsförteckning

NJA 1961 s. 330

NJA 1974 A 4

NJA 1990 s. 745

Finska rättsfall

FKKO 1993:130