Om ”due diligence” — företagsbesiktningens betydelse i svensk rätt

Av Robert Sevenius*

Många advokat- och revisionsbyråer är idag behjälpliga med due diligence. Inte lika många är behjälpliga med att förklara vad det betyder och vilka rättsverkningar förfarandet får. Artikeln avser visa några av de rättsliga betydelser förfarandet kan få vilka både rådgivare och företag har anledning att känna till.

Inledning

Begreppet due diligence används i Sverige vanligen för att beteckna besiktningen av ett målföretag inför företagsförvärv. Begreppet kan inte förklaras eller överföras till svensk rätt utan att gå vägen via såväl begreppets ursprungliga betydelse som dess moderna användning. Med översättningen företagsbesiktning[1] avser denna text att ge en bredare förståelse för att due diligence har flera angelägna beröringspunkter inom förmögenhetsrätten, vilka jurister och andra rådgivare bör beakta vid genomförandet av företagsbesiktningen. Företagsbesiktning har blivit ett vanligt inslag i företagsförvärv och utgör den enskilt viktigaste förändringen av transaktionsprocessen under senare tid.[2] Att analysen och diskussionen av företeelsen i svensk doktrin är begränsad bidrar till ökad osäkerhet i förvärvssituationen som ofta redan är riskfylld och komplicerad på egna meriter.[3]

Texten är disponerad i två relativt fristående materiella avsnitt som föregås av en inledande historisk bakgrund och internationell utblick som beskriver begreppets ursprungliga betydelse, vilken kan kontrasteras mot det svenska. Det första materiella avsnittet utgår från företagsbesiktningen som en del av ett obligationsrättsligt förhållande, fö-

* Robert Sevenius är jur. kand. och ekon. lic. Verksam vid bl.a. Juridiska institutionen på Stockholms universitet och Avantus Corporate Finance. Under arbetet med artikeln har Jon Kihlman, Annika Melin Jakobsson, Niklas Nordh och Catarina af Sandeberg agerat bollplank och kritiker, vilka jag tackar för hjälpen å det hjärtligaste. För eventuella brister och tillkortakommanden står jag dock ensam ansvaret.

1 Svenska Akademiens ordlista över svenska språket (SAOL), 13 uppl., Norstedts, 2006.

2 Calissendorff, Axel och Calissendorff, Gotthard, *Utvecklingen av avtalen om förvärv av aktiebolag under senare delen av 1900-talet, Rättsvetenskapliga studier till minnet av Tore Almén*, Håstad, Torgny et al (red.), 1999 s. 75.

3 Framställningen är således inte primärt en beskrivning av företeelsen, utan det förutsätts att läsaren är någorlunda införstådd med den praktiska handläggningen vid företagsbesiktning. Sådan beskrivning kan hämtas från exempelvis Sevenius, Robert, *Företagsförvärv — en introduktion,* Studentlitteratur, 2003; Svernlöv, Carl, *Förvärvsskolan del 2*, Balans nr 4 2004 samt Pettersson, Christina och Sevenius, Robert, *Due diligence en allt viktigare process — men inte någon fastställd standard*, Balans nr 10, 2000.

retagsförvärvet. Företagsbesiktning fungerar härvid som ett verktyg för riskfördelning mellan parterna baserat på köprättsliga regler och avtalsvillkor. Framställningens andra avsnitt tar avstamp i besiktningens praktiska funktion som överföring av information mellan parter. Informationshantering rörande fakta om företag har bl.a. bolagsrättsliga, börsrättsliga och konkurrensrättsliga implikationer.[4] Framställningen avslutas med en kort sammanfattande analys.

Bakgrunden till begreppet ”due diligence”

Inledningsvis skall en kortfattad rättshistorisk bakgrundsbeskrivning få ringa in det engelska begreppet. En sådan bestämning förslår inte i sig till att teckna begreppets betydelse i svensk gällande rätt eftersom begreppet övervägande omges av en ny kontext, men beskrivningen ger ändå en inledande bild av begreppets värde i jurisprudensen.

Termen *due diligence* är ett legalt kvalificerat begrepp som har rötterna i både romersk och angloamerikansk rätt. Termen hör ursprungligen samman med olika handlingsnormer, dvs. en grad av aktsamhet en person skall praktisera i en särskild situation. I romersk rätt formades begreppet *diligentia* vilket innebar en rättsligt påbjuden norm för individer att handla i enlighet med sin roll i olika situationer.[5] *Diligentia* utgör således i princip motsatsen till den av svenska jurister nyttjade termen för oaktsamhet, *culpa*.[6] Därför motsvarar ett handlande med *due diligence* ett handlande som varit utan culpa. Även om den romerska rättens inflytande på den angloamerikanska rätten anses vara begränsat kom begreppet att påverka engelsk rätt under medeltiden. Begreppet divergerade i engelsk rätt till flera olika grader av aktsamhet. På sextonhundratalet fastlades tre nivåer*: common*, *high* och *low*. Valet mellan dessa nivåer blev dock beroende på omständigheterna i det särskilda fallet. *Due diligence* uppstod som en generell referens till aktsamhet som istället för att ställa upp en standard med materiellt innehåll i olika situationer endast hänvisar allmänt till de särskilda omständigheterna vid tidpunkten för handlingen. En generell legal definition är således:[7] *Such a measure of prudence, activity, or assiduity, as is properly to be expected from, and ordinarily exercised by, a reasonable and prudent man under the particular circumstances; not meas-*

[4] Ytterligare ett viktigt perspektiv om företagsbesiktning som ansvarsbegränsning med bolagsrättslig och skadeståndsrättsliga utgångspunkter utgår p.g.a. av utrymmesskäl men delar av problematiken kan hämtas i t.ex. Kersby, Sara, *Due diligence — särskilt om advokats ansvar vid dess genomförande*, Juridisk tidskrift 1997/98 s. 143.

[5] Begreppet fick betydelse i framförallt som *diligentia quam suis rebus,* aktsamhet som en normal person utövar i sina egna angelägenheter, samt *diligentia boni pater familias*, dvs. aktsamhet som ett familjeöverhuvud utövar. Den senare formen innebar ett högre krav på aktsamhet.

[6] I angloamerikansk rätt utgör begreppet *negligence* motsvarande motpol till *diligence*.

[7] Perry v. Cedar Falls, 87 Iowa 315, 54 N.W. 225, ett amerikanskt rättsfall från 1893. I Black’s law dictionary, (red. Garner, Bryan A.) 8:e uppl, Thomson West, 2004 definieras *due diligence* i situationer som rör bolag och värdepapper “a prospective buyer’s or broker’s investigation and analysis of a target company”.

ured by any absolute standard, but depending on the relative facts of the special case.

Det är dock framförallt den senare amerikanska rätten som kommit att påverka begreppets moderna användning i Sverige. Amerikansk värdepappersrätt har utvecklat och kodifierat *due diligence*. Securities Act (1933) och Securities Exchange Act (1934) stadgar ett ansvar för vårdslös informationsgivning vid börsintroduktioner och aktieöverlåtelser. Informationsgivaren kan dock försvara sig mot anklagelser genom att framlägga ett s.k. *due diligence defence*.[8] En person kan därvid undgå ansvar genom att visa att denne gjort rimliga undersökningar av det material som förmedlas till aktieköpare.[9] Detta försvar innebär att informationsgivaren visar att denne förfarit med erforderlig omsorg i sin informationsinhämtning och -givning. Vilken aktsamhet som anses erforderlig bedöms bl.a. på grundval av den roll som informationsgivaren har i transaktionen.[10] *Due diligence* blev därför framförallt synonymt med att exculpera sig från ansvar vid värdepapperstransaktioner. I amerikansk rätt har termen sedermera utvecklats till ett allmänt juridiskt begrepp som stadgar en generell aktsamhetsnorm vilka skall tillämpas i princip i varje affärstransaktion.[11, 12]

[8] Securities Act (1933) kräver att personer involverade i emissioner av värdepapper utövar den aktsamhet som ankommer en ”prudent man in management of his own property” för att kontrollera uppgifter i prospektet enligt section 11 (a) (b) (c). Försvaret är även tillämpligt beträffande handel med värdepapper enligt Securities Exchange Act (1934), t.ex. i försvar mot section 10(b) som reglerar bedrägliga beteenden vid aktiehandel. Det skall noteras att själva orden ”due diligence” dock inte används i lagtexten.

[9] Se af Sandeberg, Catarina, *Prospektansvaret — caveat emptor eller caveat venditor*, Iustus förlag, 2001, s. 239 et seq.

[10] Securities Act 1933 Section 11 (c) Ytterligare faktorer som påverkar bedömningen är typen av emittent, värdepappersslag, personens ställning, relationen till emittenten och skälig tillit till andra informationsgivare.

[11] C M och Reed Lajoux, A, *The art of M&A due diligence — navigating critical steps and uncovering crucial data,* McGrawHill, 2000 s. 4.

[12] Det är inte endast i förhållande till affärstransaktioner som *due diligence* kommit till användning. Med utgångspunkt i begreppets ursprungliga betydelse har det även fått vidsträckt betydelse vid ingående av rättsförhållanden i generell bemärkelse, framförallt i angloamerikansk och i internationell rätt. En viss aktsamhet och medvetenhet vad gäller det egna handlandet inför potentiellt riskfyllda åtaganden är ju troligen alltid erforderligt och ett tecken på att man visat hänsyn i samhällslivet — vare sig det gäller individer, företag, organisationer, myndigheter eller nationalstater. En skälig aktsamhet vid ingående av olika kontraktsliknande förhållanden eller förvaltande av rättsliga angelägenheter kan sägas vara kännetecknande för ett förnuftigt rättshandlande. Ibland är denna aktsamhet så väsentlig för omgivande parter att den i någon form bör anta en rättsligt tvingande plikt för den rättshandlande. Inom viktiga mellanstatliga områden har kontraktsstaterna i många fall skyldighet att med *due diligence* se till att traktaten implementeras och efterlevs. Exempelvis används begreppet vid regler gällande bl.a. kvinnofrid (FN:s resolution A/RES/48/104 artikel 4 punkt (c) 20 december 1993 (c)”States [should] exercise due diligence to prevent, investigate and, in accordance with national legislation, punish acts of violence against women”) och penningtvätt (se exempelvis Baselkommittén för banköverväkning, *Customer due diligence for banks*, Bank for international settlement, publikation nr 85, 2001, passim.). Generellt sett tenderar begreppet att successivt spridas till allt fler områden och belyser behovet

Företagsbesiktning som riskfördelning

Riskfördelningen i företagsförvärv, i egenskap av ett obligationsrättsligt förhållande, mellan köpare och säljare är ämnad att vara fullständig.[13] Det innebär att någondera parten alltid bär risken, oavsett vad den består i. Risken för att målföretagets beskaffenhet avviker från köparens befogade förväntningar utgör ett ”fel” enligt köprättslig terminologi och faller inom säljarens risksfär. Felbedömningen baseras bl.a. på en prövning av köparens förväntningar och kunskap om målföretaget. Företagsbesiktningen är i detta sammanhang ett (av flera) verktyg för att i praktiken hantera den köprättsliga riskfördelningen. Besiktningens betydelse kan hämtas dels från den relevans företagsbesiktningen har utifrån köplagen, dels den relevans parterna själva tillmätt företagsbesiktningen genom avtalsreglering.

Företagsbesiktningen och köplagen

Utgångspunkten för företagsbesiktningens relevans i svensk rätt är köplagen. Lagen reglerar primärt köp av lös egendom men uppfattas även som en generell modell för obligationsrättsliga partsförhållanden. Köplagen är sannolikt tillämplig på förvärv av aktiebolag och andra företag.[14] Felbedömning enligt köplagen baseras på det nätverk av regler kring fel, upplysning och undersökning som finns i 17–21 §§.

Det som betraktas som huvudregeln vid felbedömning är bestämmelsen i 17 § 3 st. Stadgandet innebär att säljaren står risken för målföretagets avvikelse från vad köparen med fog kunnat förutsätta. För att avgöra frågan måste man först vara på det klara med inom vilka områden befogade förväntningar överhuvudtaget kan diskuteras, dvs. vad som möjligen ligger inom säljarens riskzon. Problemet med befogade förväntningar i samband med företagsförvärv är framförallt: finns det överhuvudtaget någon normal standard för företag?[15] Ett företag är en unik enhet, även jämfört med andra företag inom samma

av en flexibel standard som kan fyllas med innehåll i relation till en specifik situation eller tillkommande regelverk.

[13] Se Kihlman, Jon, *Fel — särskilt vid köp av lös och fast egendom*, Norstedts Juridik, s. 19 et seq.

[14] Jag avstår här från att problematisera detta, förvisso inte helt okomplicerade, påstående utan hänvisar till avgöranden som bl.a. NJA 1976 s. 341 och Skiljedom från Stockholms handelskammares skiljedomsinstitut publicerad i årsskriften 1986. Doktrinen är i stort sett överens om köplagens tillämplighet, se bl.a. Hultmark, Christina, *Kontraktsbrott vid köp av aktie — särskilt om fel*, s. 88. Sacklén, Mats, *Om felansvaret vid aktieköp*, Svensk juristtidning 1993 s. 815. Johansson, Anders, *Undersökningsplikt vid aktiebolagsförvärv — frågor beträffande köplagens tillämplighet vid förvärv av aktiebolag*, Svensk Juristtidning 1990 s. 90 et seq samt Åman, Ola, *Betydelseprövningen vid företagsöverlåtelser*, Svensk Juristtidning 1993, s. 480 et seq.

[15] Se Sacklén op. cit. s. 822 och Johansson op. cit. s. 94. Frågeställningen har bl.a. sammankopplats med omöjligheten att fastställa ett objektivt värde för företag, jfr t.ex. Karnell, Gunnar, *Om värdefel vid överlåtelse av rörelsedrivande aktiebolag*, i *Festskrift till Knut Rodhe — studier i krediträtt och associationsrätt* (red. Grönfors, Kurt et al), 1996, s. 274.

bransch eller med samma affärsmodell. Ur köprättsligt perspektiv kan företag sägas vara utpräglade specieobjekt. Även i form av s.k. lagerbolag har aktiebolag en relativt särpräglad beskaffenhet eftersom redan aktiebolagslagen ger variationsmöjligheter, bl.a. röstvärdesdifferentiering. Ett företagsförvärv torde således inte ge en köpare anledning till att ha några befogade förväntningar. Oaktat detta har doktrinen (samt viss praxis) fört fram ett flertal egenskaper som ”grundläggande, och från objektiv synpunkt närmast självklara, egenskaper”.[16] Förment objektiva förväntningar finns bl.a. inom områden som god redovisningssed,[17] tillstånd och rättigheter,[18] jämn omsättningsfördelning,[19] kundorder enligt branschstandard,[20] och hemulsskyldighet.[21] Det intressanta beträffande egenskaperna är kanske inte så mycket de enskilda områden som pekas ut — det torde finnas skäl att ytterligare ifrågasätta och precisera dessa — utan att viss enighet råder om att det finns befogade förväntningar i samband med företagsförvärv. Denna möjlighet bör parterna i en transaktion i högsta grad vara medvetna om. Egenskaperna som uppräknats kan här betraktas som utgångspunkter för företagsbesiktningens funktion som riskhantering.

I motsvarande utsträckning som vissa egenskaper förts fram som objektiva egenskaper för vilka säljaren står risken så har andra identifierats, där istället köparen regelmässigt torde stå risken. Det är egenskaper för vilka köparen typiskt sett inte kan framställa några befogade förväntningar. Sådana egenskaper har diskuterats inom bl.a. följande områden: framåtriktad finansiell information,[22] värderingsantaganden,[23] marknadsposition,[24] och synergieffekter.[25] Inte heller dessa

[16] Se Johansson op. cit. s. 96.

[17] Se bl.a. Hultmark op. cit. s. 158 et seq, Sacklén op. cit. s. 820 och Johansson op. cit. s. 94 et seq. Många är även ense om att god redovisningssed ger möjlighet till olika redovisning och därmed kommer till korta som standard.

[18] Se Hultmark op. cit. s. 166 et seq och Johansson op. cit. s. 83. I NJA 1961 s. 330 verkar Högsta Domstolen varit angelägna att ge uttryck för principen att säljaren ansvarar strikt för att pågående verksamhet bedrivs med erforderliga tillstånd enligt Håstad (Håstad, Torgny, *Den nya köprätten*, 5:e uppl, 2003, Iustus förlag, s. 140).

[19] NJA 1974 A 4. Det bör noteras att rätten var oenig och att domen endast redovisats i notisavdelningen. Rättsfallet har tolkats på olika sätt i doktrinen, se Hultmark op. cit. s. 115 och Sacklén op. cit. s. 821.

[20] Johansson op. cit. s. 108. Jonsson, Lucas och Liljegren, Nicklas, *Due diligence — garantier och undersökning vid olika avtalstyper* (red. Gorton, Lars), Juridiska fakulteten i Lund (distr. Studentlitteratur), 2002, s. 96.

[21] 41 § köplagen reglerar uttryckligen rättsliga fel: säljaren står risken för sådana avvikelser som medför att tredje man kan göra äganderätt, panträtt, retentionsrätt eller annan liknande sakrätt gällande gentemot köparen, dvs. en s.k. hemulsskyldighet föreligger gentemot köparen.

[22] Hultmark op. cit. s. 171. Sacklén op. cit. s. 820. 1986 års skiljedom i Stockholms handelskammare s. 54. Budgetar och prognoser sägs typiskt sett vara oprecisa sammanställningar och handlingsprogram som inkluderar osäkra antaganden om framtida händelsebelopp.

[23] De flesta värderingsmetoder, t.ex. avkastningsvärdering enligt *discounted cash flow* (den s.k. DCF-modellen) bygger på ett antal antaganden om framtiden, vissa befästade på empirisk grund och andra mer subjektiva uppskattningar om marknadstrender. Köparen står risken för sin värdering av företaget och antagandena bakom denna.

egenskaper förmår mer än att bilda en tänkt utgångspunkt för vem av parterna som ska stå risken. De uppräknade egenskaperna kan endast i undantagsfall hamna inom säljarens riskzon utifrån en allmän bedömning av företagsförvärvet. Parternas strukturella ram för riskfördelning inrymmer därmed inledningsvis vissa egenskaper som kan befaras falla inom säljarens respektive köparens riskzon.

Företagsbesiktningens funktion är att anpassa denna struktur. Besiktningen kan förskjuta gränsen mellan säljarens och köparens riskzoner. Huvudregeln ger vid handen att säljaren står risken för köparens befogade förväntningar. Köparens vetskap påverkar dock felbedömningen. Säljaren står dock inte risken för avvikelser som köparen haft kännedom om, eftersom köparen inte kan ha fog för förväntningar om felfrihet när denne är medveten om avvikelser.[26] Köparen kan inte, enligt 20 § 1 st, som fel åberopa vad denne har känt till eller måste ha känt till vid köpet. I 20 § 2 st regleras rättsverkan av företagsbesiktning: köparen får inte som fel åberopa vad som framkommit vid en undersökning eller sådant som denne borde ha märkt vid undersökningen. Den kunskap köparen besitter eller skaffar sig rörande målföretaget inskränker således säljarens riskzon. Regeln får praktisk innebörd endast i den mån informationen gäller egenskaper som inledningsvis faller inom säljarens riskzon; övriga egenskaper står ju köparen redan risken för. Besiktningens grundläggande köprättsliga betydelse är följaktligen att besiktningen omfördelar risken från säljaren till köparen. Att en företagsbesiktning försämrar köparens rättsläge torde dock vara något överdrivet eftersom det redan i första rummet är osäkert om det kan finnas några befogade förväntningar att ställa på ett målföretag.

I detta sammanhang bör det även nämnas att det finns flera andra sätt att åstadkomma omfördelning av risken. Ett sätt som också regleras i 20 § 2 st och äger rum redan före företagsbesiktningen är att säljaren uppmanar köparen till att undersöka målföretaget varvid en s.k. undersökningsplikt[27] uppkommer för köparen.[28] I doktrinen har diskuterats de lege ferenda att det vore lämpligare om köparen vid företagsförvärv har en undersökningsplikt utan anmaning från säljaren[29]

[24] Hultmark op. cit. s. 171.
[25] Synergierna är ju inte bara beroende på målföretagets beskaffenhet utan i betydande utsträckning på förutsättningarna i köparens egen organisation samt planläggningen för att implementera dessa egenskaper. Det kan dock förekomma att säljaren presenterar en omstruktureringsplan som denne kan stå risken för.
[26] Se vidare proposition 1988/89:76 s. 93.
[27] Pliktbegreppet visavi köplagen har med rätta kritiserats av många författare, se exempelvis Kihlman op. cit. 37 et seq.
[28] Det krävs ingen uttrycklig uppmaning utan det är tillräckligt att säljaren förevisar köpobjektet eller håller detta tillgängligt för granskning, vilket vid företagsförvärv kan ske exempelvis genom att ett s.k. datarum (*data room*) iordningställs för köparen och genom företagsledningens presentationer (*management presentation*).
[29] Se Hultmark op. cit. s. 246 samt Sacklén op. cit. s. 832.

på det sätt som gäller i fastighetsköprätten och t.o.m. att företagsbesiktning redan är obligatorisk.[30, 31]

Företagsbesiktningen och köpavtalet

Det bör observeras att parterna i praktiken inte förlitar sig på köplagen i särskilt stor utsträckning, utan utnyttjar friheten att efter eget huvud reglera rättsförhållandet genom att ingå utförliga avtal. Inte nog med det, avtalen är relativt homogena trots olikheter i förvärvsmotiv. Det regelbundna sättet för avtalsreglering av företagsförvärv har t.o.m. sagts konstituera en särskild avtalstyp med förutbestämd logik.[32] Företagsköpavtal uppvisar således ofta en särskild struktur och standardiserade villkor som utgör ”ett etablerat kontraktsmönster”.[33] I detta kontraktsmönster ingår bl.a. att parterna försöker begränsa avtalsinnehållet till enkom det skriftliga kontraktet genom s.k. integrationsklausuler och att avtalet därför uppfattas som uttömmande.[34] Det kan således konstateras att ofta finns en vilja från parternas sida att undanröja eller modifiera köplagens inverkan på transaktionen. Det följande avsnittet behandlar frågan om besiktningens relation till säljarens garantier i köpavtal. Dessutom beskriver det hur företagsbesiktningen regleras i själva köpavtalet och hur detta påverkar besiktningens betydelse för parterna.

Garantier

Säljarens garantier avseende målföretaget är en omfattande del av köpavtalet och ligger till grund för en av avtalets centrala funktioner: att identifiera och beskriva köpobjektet. De garantier som infogas i köpavtalet är många gånger av olika typer och har skiftande syften. En stor del av garantierna är dock inriktade mot olika balansposter för att säkerställa målföretagets substansvärde.[35]

[30] Detta tycks vara en uppfattning som odlas bland yrkesverksamma jurister. Se bl.a. Margaretha Levander, *Telekombolag i kris ger juristerna mycket jobb*) i Dagens industri 24 september 2002. (http://www.ap7.se/dokument/policy/placeringspolicy.pdf; 2005.04.14).

[31] Jag har tidigare kortfattat argumenterat mot att en sådan obligatorisk undersökningsplikt kan uppkomma, jfr Sevenius, *Recension av Due diligence — garantier och undersökning vid olika avtalstyper (red. Gorton, Lars)*, Juridisk tidskrift 2002/03 s. 463.

[32] Åman, Ola, *Betydelseprövningen vid företagsöverlåtelser*, Svensk Juristtidning, 1993, s. 479 samt Lindskog, Stefan, *Om tolkning av balansräkningsgarantier vid aktiebolagsöverlåtelse*, i Festskrift till Kurt Grönfors, Ramberg, Jan et al (red.), 1991, s. 311.

[33] Sacklén, Mats, op. cit. s. 816. Weibull, E, *Synpunkter på avtal om företagsförvärv*, Från advokaternas verkstad, med anledning av Sveriges advokatsamfunds hundraårsjubileum, 1987 s. 320.

[34] Om detta i är rättsligt möjligt är dock en särskild fråga, se diskussionen i Ramberg, Jan, *Avtalsautonomi och den dispositiva rätten* i *Festskrift till Anders Agell,* Håstad, Torgny et al (red.), Iustus förlag, 1994, s. 501 et seq.

[35] Enligt Sveriges advokatsamfunds minneslista för aktiebolagsköp (1998) avser vanligtvis garantier bl.a. årsredovisning, aktiekapital, kundfordringar, varulager, anläggningstillgångar, immateriella rättigheter, försäkringar, väsentliga avtal, tillstånd och tvister.

Garantier har samma verkan som avtalsvillkor vilka beskriver olika förhållanden i målföretaget. Det föreligger ingen köprättslig skillnad mellan garantier och annan beskrivning av målföretagets egenskaper i avtalet. Användandet av ordet garanti för vissa avtalsvillkor fyller egentligen inte någon materiell funktion.[36] Det är alltså ingen rättslig skillnad mellan formuleringarna ”målföretagets kundfordringar är säkra och ostridiga” och ”säljaren garanterar att målföretagets kundfordringar är säkra och ostridiga”. Garantikatalogen kan därmed snarast ses som en form av varudeklaration. Samtidigt skall inte de praktiska motiven att införa garantier förringas. Garantier har förmåga att precisera parternas risker på ett sätt som möjliggör att transaktionen kan slutföras.

Det är vanligt att garantierna uppfattas som argument *mot* att köparen skall initiera en företagsbesiktning. Köparen bör enligt denna uppfattning inte undersöka egenskaper som säljaren har garanterat eller kan komma att garantera eftersom kännedom om avvikelser i garanterade förhållanden hotar förta verkan av garantierna. Det vore ett svikligt förfarande att hävda garantierna gentemot säljaren trots tidigare kunskap om brister.[37] Denna generella uppfattning bör dock modifieras med hänsyn till ett antal praktiska och rättsliga faktorer, bl.a. säljarens finansiella möjlighet att infria garantier, fördröjningen mellan garantibrist och ersättning samt svårigheten att formulera tydliga garantier kring kommersiella fakta.[38] Den viktigaste faktorn för att bedöma frågan är tidsordningen mellan garantierna och företagsbesiktningen. Vissa garantier introduceras spontant av säljaren eller köparen tidigt i processen, kanske som ett slentrianmässigt inslag i ett standardiserat köpavtal. Andra garantier tillkommer efter särskild begäran från köparen eller kanske på initiativ av säljaren för att förebygga långdragna förhandlingar. En garanti som introducerats före företagsbesiktningen kan få begränsande effekt på besiktningen om detta varit parternas avsikt. Om köparen istället efterfrågat garantin efter företagsbesiktningen, t.ex. på grund av kvarstående osäkerhet i någon av målföretagets besiktigade egenskaper, torde avsikten vara att garantin skall gälla oavsett vad köparen iakttagit i sin besiktning. En garanti kan även avse en av köparen observerad avvikelse som skall vara avhjälpt vid tillträdesdagen, i vilket fall säljaren torde svara för bristen trots köparens kunskap.

I praktiken konkurrerar inte företagsbesiktning och garantier med varandra utan utgör komplement. Företagsbesiktning och garantikataloger förekommer sida vid sida i de flesta kommersiellt betingade företagsförvärv. Företagsbesiktningen utgör ett proaktivt sätt att efter

[36] Se Kihlman op. cit. s. 219.
[37] Jfr 30 § avtalslagen.
[38] Se vidare i Sevenius, Robert, *Due diligence eller garantier — en fråga om antingen eller?*, Balans 2003 nr 2.

egen förmåga identifiera och kvantifiera risker.[39] Den genomförs före bindande avtal och används till att föra fram frågor som behöver avtalsregleras eller på annat sätt beaktas vid genomförandet av transaktionsprocessen. Garantierna å sin sida är ett reaktivt sätt för parterna att försöka fördela risker som uppmärksammas efter tillträdet, även sådan som inte kunnat identifieras under företagsbesiktningen och transaktionsprocessen i övrigt.[40] Vi befinner oss i en situation där i stort sett samma uppsättning egenskaper dels diskuteras som objektiva förutsättningar, dels besiktigas av köparen, dels garanteras av säljaren — en för varje förnuftig person tämligen förvirrande situation. Eftersom de två riskfördelningsverktygen företagsbesiktning och garantier måste tillåtas samexistera i de flesta företagsförvärv så är det avgörande att prioriteten mellan dem tydliggörs i avtalstexten.

Reglering av företagsbesiktning

I många fall slår parterna fast proceduren och tidsplanen för besiktningen i en inledande avsiktsförklaring (*letter of intent*). I enstaka fall kan parterna även försöka reglera utfallet från företagsbesiktningen t.ex. genom att ange ramar för eventuella prisjusteringar. Detta får dock i de flesta fall inte annan betydelse än som en preliminär överenskommelse på grund av avsiktsförklaringens otydliga rättsliga ställning. Senare, i det bindande köpavtalet, finns det därför normalt behov av att parterna fastställer företagsbesiktningens relevans för felbedömningen och prioriteten mellan besiktnings- och avtalsinformation. Detta är en fråga som tar allt större plats i förhandlingarna om företagsförvärv.

Säljaren har ett intresse av att köparen tillstår att företagsbesiktning ägt rum, och säljaren kan därför ibland vilja ha in en klausul om att köparen beretts tillfälle och full tillgänglighet att undersöka målföretaget. En sådan besiktningsklausul skall analyseras mot bakgrund av köplagens reglering som presenterats ovan. Syftet med klausulen är att friskriva säljaren för ansvaret för eventuella avvikelser som kunnat upptäckas av köparen vid besiktningen. Den torde, om den framläggs i ett tidigt förhandlingsskede, även fungera som en anmaning om undersökning, dvs. som en förskjutning av riskgränsen till att köparens riskzon omfattar mer än tidigare.[41]

Köparen torde normalt inte ha något självständigt intresse av att en sådan besiktningsklausul förs in i avtalet. Om den väl infogats kan det dock vara av vikt för köparen att utforma den till en beskrivning av hur företagsbesiktningen faktiskt gått till, eftersom godtagbar anledning att begränsa undersökningen ofta kan föreligga. Köparens svar på en avtalstext om full tillgänglighet är således att precisera de verkliga förutsättningarna för besiktningen och specificera den informa-

[39] Whalley, Michael och Semler Franz-Jørgen, *International Business Acquisitions — major legal issues and due diligence*, 2:a uppl., Kluwer Law International, 2000, s. 396.
[40] Ibid.
[41] Se Håstad, op. cit. s. 90.

tion som tillgängliggjorts, när och i vilka former detta skett samt även i övrigt visa på de begränsningar som påverkat företagsbesiktningen. I många fall är det viktigt att i anslutning till detta tydligt reglera vilken rättsverkan informationshanteringen har i transaktionen och avtalet, däribland besiktningsinformationen. Säljaren kan t.ex. få intyga att den information som tillgängliggjorts är väsentlig för köparens bedömning av transaktionen och att denna ger en rättvisande bild av målföretaget. Därmed får klausulen delvis formen av en garanti.[42] Köpavtalets reglering av informationen i transaktionen har blivit en viktig förhandlingsfråga, vid sidan av pris och garantier.

Företagsbesiktning som informationshantering

Företagsbesiktningen är i grunden en metod för informationshantering. Metoden innebär att information väljs ut och överförs från säljaren och målföretaget till köparen, ofta via dennes rådgivare. Informationen i besiktningsprocessen hanteras av åtminstone två parter, en part som tar fram och lämnar information och en part som tar emot och använder informationen. Hantering av information har ofta betydelse i rättsliga sammanhang, i synnerhet när den rör affärsverksamhet och aktiehandel. I detta avsnitt skall informationshanteringen kortfattat diskuteras utifrån dels handlingen att lämna ut information (informationslämnandet), dels handlingen att nyttja informationen (informationsanvändningen). Informationslämnandet tar sikte på målföretagets hantering och informationsanvändningen på köparens hantering. De rättsliga aspekter som kringgärdar lämnandet av informationen kan framförallt hämtas från bolagsrätten och börsrätten. Vad gäller reglerna för användningen av informationen kan ytterligare lagstiftning aktualiseras, såsom insiderstrafflagen, lagen om skydd för företagshemligheter och konkurrenslagen.

Företagsbesiktningen och informationslämnandet

Utlämnandet av information i en företagsbesiktning sker vanligtvis till en för bolaget utomstående part, dvs. en person som vid tidpunkten för besiktningen inte har något ägarintresse eller annat formellt inflytande i målföretaget. Informationslämnandet är i dessa fall inte uttryckligen reglerat i aktiebolagslagen (ABL). De aktiebolagsrättsliga reglerna kring information om bolaget torde dock kunna bilda en utgångspunkt för vad som kan tillåtas.[43] En aktiebolagsrättslig diskussion kring utlämnande av information från ett bolag kan föras längst tre

[42] Det finns skäl att noga överväga den exakta skrivningen i villkor som för fram en tillfredsställande företagsbesiktning som en förutsättning för fullföljande av transaktionen, jfr Svea hovrätts dom T 8566-99 där köparen gjort sitt bud villkorat av en företagsbesiktning men begränsat eventuella felområden till ”lönsamhet, marknadsposition och finansiella ställning”.

[43] Enligt Stockholmsbörsen regler rörande offentliga erbjudanden om aktieförvärv (ROE II:15 kommentaren), vilka följer de tidigare Näringslivets börskommittés regler NBK/OE, begränsar ABL utrymmet för styrelsen att tillåta företagsbesiktning på målföretaget. Uttalandet har dock inte preciserats närmare.

linjer: vilken information är bolaget skyldigt att lämna till envar, vilken information kan en aktieägare begära utlämnad och vilken information får överhuvudtaget inte lämnas ut. Den första diskussionslinjen utröner en första nivå som är tillåtlig i vilket fall som helst, exempelvis vid en företagsbesiktning. Den andra utgör grunden i ett principiellt resonemang ifall en aktieägare har rätt att utföra en företagsbesiktning.[44] Den tredje en bortre gräns för informationslämnandet, vilken inte får överträdas vid företagsbesiktning.

Utvecklingen av en generell redovisningsnormgivning har i allt större utsträckning gjort finansiell och annan information om aktiebolag tillgänglig för envar.[45] Sådan information torde kunna lämnas ut för besiktning utan att inkräkta på några aktiebolagsrättsliga regler. Det rör sig om bl.a. årsredovisningar och delårsrapporter. Även information om olika bolagsrättsliga omständigheter som skall offentliggöras genom att lämnas till Bolagsverket, såsom bolagsordning och stämmoprotokoll, torde ingå i denna tillåtna information. Tillänglig för envar är även aktieboken enligt ABL 5:10. Mycket av denna information är bl.a. av sekretesskäl och ekonomiska skäl inte så detaljerad som den efterfrågade informationen i en typisk företagsbesiktning.

I ABL finns ett fåtal informationsrättigheter som är kopplade till aktieinnehav. Det är dels den informationsrätt vid bolagsstämma som tillkommer närvarande aktieägare enligt ABL 7:32 (styrelsens upplysningsplikt), dels informationsrätten för aktieägare i aktiebolag med färre än tio aktieägare enligt ABL 7:36, dels möjligheten till särskild granskning enligt ABL 10:21. Rättigheterna begränsas av att de avser information som krävs för att bedöma ärenden på bolagsstämma eller bolagets ekonomiska ställning och resultat. Dessutom begränsas informationsrättigheterna av ett skaderekvisit. Styrelsens upplysningsplikt är begränsad till information av karaktären frågor och svar och torde därmed normalt inte ha den detaljnivå som efterfrågas i en företagsbesiktning. Informationsrätten för aktieägare i fåmansbolag kan vara av detaljerat slag och torde i princip kunna motsvara en företagsbesiktning. Detsamma gäller särskild granskning vilken omfattar ”bolagets förvaltning och räkenskaper under en viss förfluten tid eller av vissa åtgärder eller förhållanden i bolaget”.[46] Lagrummen har karaktären av skyddsregler för minoritetsaktieägare och är tänkta att användas i anslutning till bolagsstämma. En företagsbesiktning företas vanligen av en köpare som inte tidigare är aktieägare och har intentionen att överta hela företaget. Reglerna ger således inte någon ome-

[44] Jfr Wist, Tarja, m.fl., *Due diligence med hänsyn till aktiebolags- värdepappersmarknads- och konkurrensrättsliga aspekter*, JTF Tidskrift utgiven av juridiska föreningen i Finland, 2001, s. 429–430.

[45] Framförallt utgörs lagstiftningen av årsredovisningslagen (1995:1554) som i stor utsträckning hänvisar till utomrättsliga redovisningsnormer från t.ex. Bokföringsnämnden, Redovisningsrådet och internationella normer.

[46] En särskild granskare torde i huvudsak tillämpa metodiken vid företagsbesiktning, dock med inriktning mot föremålet för granskningen samt begränsning i förhållande till framåtriktad information.

delbar ledning för bedömning av informationslämnande vid företagsbesiktning även om de visar att informationen till aktieägarna i flera fall kan utvidgas från den generella redovisningsinformationen.

Av större intresse är de generella aktiebolagsrättsliga principerna vilka konstituerar gränsen för målföretagets tillåtna informationslämnande. Generalklausulerna i ABL 7:47 och 8:41 torde i princip kunna komma att begränsa informationslämnande under förutsättning att ett sådant förfarande innebär en otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan, till nackdel för bolaget eller annan aktieägare. Köpare utan tidigare aktieägande faller inom personkategorin ”annan”.[47] Ett annat sätt att försöka finna en aktiebolagsrättslig gräns för informationslämnandet är att se till bolagsledningens allmänna vårdplikt, som inkluderar en tystnadsplikt avseende angelägenheter vars yppande kan medföra skada för bolaget.[48] Ett utlämnande av känslig information till en extern part i samband med en besiktning kan principiellt sett medföra ett brott mot tystnadsplikten och föranleda skadeståndsskyldighet för bolagsledningen enligt ABL 29:1. För detta krävs dock att ledningen agerat uppsåtligt eller vårdslöst samt att informationslämnandet vållat skada.

Värdepappersmarknaden försöker begränsa s.k. selektiv informationsgivning vid företagsförvärv, bl.a. genom marknadsplatsens noteringsavtal och regler om offentliga uppköpsebjudanden (ROE).[49] Information som kan påverka börskursen får i normalfall inte lämnas ut på annat sätt än genom offentliggörande.[50] Börsen tillåter i viss utsträckning selektiv informationsgivning till budgivare i samband med förhandlingar om uppköpserbjudande,[51] en informationsgivning som vanligen sker i form av en företagsbesiktning. ROE II:15 ställer krav på att företagsbesiktning skall begränsas till vad som är nödvändigt för att lämna och genomföra uppköpserbjudandet. Det är styrelsen i målföretaget som skall ta ställning till om bolaget skall medverka i en besiktning och i så fall på vilka villkor. Samtidigt stadgar regelverket (ROE II:1) att uppköpserbjudande endast får lämnas efter noggranna förberedelser med anlitande av expertis och på basis av skriftlig dokumentation; företagsbesiktning torde vara att uppfatta som en central del av sådant förberedelsearbete.

Sammantaget tycks det inte finnas några preciserade begränsningar eller förbud i vare sig ABL eller börsrätten rörande informationslämnandet vid företagsbesiktning. Det är snarast så att informationsläm-

[47] Se Skog, Rolf, Rodhes Aktiebolagsrätt, 21 uppl., Norstedts Juridik, 2006, s. 248.
[48] Skog op. cit s. 187 et seq.
[49] De nya reglerna kring offentliga uppköpserbjudanden har utvecklats på basis av EG-direktivet 2004/25/EG, det s.k. takeoverdirektivet. För svenska förhållanden innebar direktivet en ny lag: lag (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Lagregleringen tar dock inte sikte på företagsbesiktning och de tidigare reglerna från Näringslivets börskommitté kvarstår oförändrade, om än med ny avsändare.
[50] Stockholmsbörsens noteringsavtal (2006.07.01), Bilaga 1, pkt 1.
[51] Guide till börsregler 2006, Stockholmsbörsen, s. 6.

nande är tillåtet inom rimliga gränser. Detta rimmar väl med att företag i andra kommersiella sammanhang behöver ha stort utrymme att lämna information om sina produkter, verksamhet och organisation. Att företagsförvärv skulle försvåras genom begränsningar avseende informationslämnandet är inte heller ändamålsenligt för en normgivning som syftar till att främja en aktiv ägarfunktion.[52] Företagsbesiktning torde inte i sig vara otillbörlig på det sätt att det gynnar en aktieägare framför en annan utan snarast vara ett medel för att garantera aktiernas fria överlåtbarhet.

Företagsbesiktningen och informationsanvändningen

Vid företagsbesiktning sker informationsöverföring till köparen, inklusive dennes representanter och rådgivare. Personerna kan normalt inte fritt använda informationen utan användningen regleras i många fall av sekretessavtal. Det finns även flera regelverk som kan komma ifråga vad gäller felaktig eller skadlig användning av informationen från en företagsbesiktning. Nedan diskuteras marknadsmissbrukslagen (MmL),[53] lagen om skydd för företagshemligheter och konkurrenslagen.

Insiderinformation

På värdepappersmarknaden ses större företagsförvärv i sig som en kurspåverkande händelse.[54] Uppgift om att ett företag är till salu eller under uppköp kan påverka aktiekursen och måste dels anmälas till börsen, dels offentliggöras.[55] MmL reglerar olika brott med inriktning mot hantering av information som inte är offentliggjord eller allmänt känd samt är ägnad att väsentligt påverka kursen på finansiella instrument, s.k. insiderinformation. Insiderinformationsbegreppets omfång innefattar således inte endast själva transaktionen, utan snarast primärt uppgifter om företagens verksamhet. Det torde i regel vara information av insiderkaraktär som insamlas och analyseras vid en typisk företagsbesiktning. I sammanhanget är marknadsmissbrukslagen stadganden om dels insiderbrott (2 §) som rör handel på grundval av insiderinformation, dels obehörigt röjande av insiderinformation (7 §) av särskilt intresse. Ett av brottens objektiva rekvisit är att informationen skall ha erhållits i tjänsten, vilket synes innefatta besiktningspersoner och tjänstemän i köparföretaget. Situationen vid besiktning är dock inte alltid baseras på direkta avtalsrelationer mellan informationslämnare och -mottagare. Företagsbesiktning, som i praktiken innebär användning av insiderinformation för köp av aktier, är vid första anblicken ett förfarande stick i stäv med marknadsmissbrukslagen. Men lagen reglerar handel på värdepappersmarknaden, dvs. en orga-

[52] Jfr SOU 1995:44 Aktiebolagets organisation, s. 11.
[53] Lag (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument.
[54] Guide till börsregler 2006, s. 3.
[55] Jfr Stockholmsbörsens noteringsavtal, Bilaga 1, pkt 27 samt pkt 35–36.

niserad marknadsplats där parterna är okända för varandra. Affärer med kända parter som föregås av förhandling och upprättande av skriftliga avtal faller därför utanför tillämpningen. Företagsbesiktningen utgör således inte i sig ett insiderbrott eftersom transaktionen inte sker genom organiserad handel i lagens mening — involverade personer erhåller dock kunskaper som medför risker för insiderbrott.

Även marknadsplatsernas takeoverregler innehåller bestämmelser kring användningen av information från en företagsbesiktning. I ROE II:2 stadgas att budgivaren inte får idka handel efter det denne mottagit information i en besiktning med mindre än att denna offentliggjorts. Detta handelsförbud är mer långtgående än insiderstrafflagens förbud. Målföretaget har även en skyldighet att lämna ut informationen till marknaden och aktieägarna före acceptfristens utgång enligt ROE II:15.

Det kan sammanfattningsvis konstateras att varken MmL eller normer på värdepappersmarknaden förbjuder användningen av information från företagsbesiktningen i enlighet med besiktningen syfte. Regelmässigt hanteras dock information av insiderkaraktär i en form av selektiv informationsgivning och därmed ger regleringarna en yttre ram för genomförandet av företagsbesiktningar. Ett uppmärksammat fall ställde frågan på sin spets. Danska TDC förvärvade efter en budstrid den svenska bredbandsleverantören Song Networks 2004 och fick vid en företagsbesiktning del av finansiella prognoser som inte var allmänt kända och inte heller offentliggjordes av målföretaget. Förfarandet föranledde kritik från Stockholmsbörsen, men först efter att målföretaget avnoterats.[56] Efter denna senkomna kritik fann dock Finansinspektionen det lämpligt att lämna ärendet till Ekobrottsmyndigheten.[57] Det kan även noteras att företagsbesiktning i börsföretag kan ses med oblida ögon från minoritetsaktieägarperspektiv.[58]

Företagshemligheter

Informationen i en företagsbesiktning rör vanligen målföretagets mest väsentliga värdeskapande affärsprocesser. Lag (1990:409) om skydd för företagshemligheter avser att värna om näringsidkares värdefulla information om sin verksamhet. Begreppet företagshemlighet skall uppfattas vidsträckt och inkluderar enligt 1 § information om affärs- och driftsförhållanden som hemlighålls och vars röjande är ägnat att medföra skada i konkurrenshänseende. Skada inkluderar även det rent ideella intresset av att hemligheter inte röjs.[59] Det avgörande kriteriet för informationen är således att den skall relatera till företagets

[56] Stockholmsbörsens pressmeddelande 2005.01.11.
[57] Finansinspektionens pressmeddelande 2005.02.03.
[58] Intresseorganisationen Aktiespararna utpekar företagsbesiktning som ”en styggelse” i artikeln *Får storägare tjuvtitta?* (http://www.aktiespararna.se/opinion/opinionsartiklar/fr_storgare_tjuvtitta.asp, 2005.04.20)
[59] Fahlbeck, Reinhold, *Företagshemligheter, konkurrensklausuler och yttrandefrihet — en kommentar*, Norstedts Juridik, 1992 s. 228.

konkurrensförmåga. Informationsröjandet skall påverka företagets konkurrensförmåga i negativ riktning, men skyddet får inte leda till en snedvridning av konkurrensförhållandena i näringslivet.[60] Informationsröjande kan föranleda skadeståndsskyldighet enligt 6 §. Lagrummet passar in på situationen vid företagsbesiktning, dvs. en företagshemlighet som någon fått ta del av i förtroende i samband med en affärsförbindelse. För att skadeståndskyldigheten skall uppstå krävs inte att skriftligt avtal skall föreligga mellan företaget och informationsröjaren utan i princip vilken affärsförbindelse som helst är tillräcklig.[61] Informationen skall dock ha lämnats i sådan form att mottagaren insåg att denne inte fick avslöja den.[62] Ansvar föreligger endast för information som mottagaren accepterat att ta emot i förtroende, inte s.k. överskottsinformation som mottagaren fått till del utöver överenskommelsen.[63] Obehörigt utnyttjande eller röjande föreligger när hemligheten används på ett sätt som inte var avsett i affärsrelationen. Stadgandet i 6 § är dock dispositivt vilket innebär att sekretessavtal, som regelmässigt används vid företagsförvärv, kan förändra bilden.

Konkurrentinformation

Ett relativt vanligt motiv för företagsförvärv är att en konkurrent köps i en s.k. horisontell transaktion i syfte att förverkliga de dubbla fördelarna synergieffekter och konkurrensbegränsning. Konkurrenslagen (KL) innehåller förvisso separata regler som syftar till att förhindra konkurrensbegränsande företagskoncentrationer, men dessa har inte direkt betydelse för företagsbesiktning. I ett besiktningssammanhang uppkommer dock redan före ett eventuellt samgående frågan om hur informationen om ett målföretag som är konkurrent till köparföretaget skall hanteras. Besiktningsinformationen torde i många fall röra sig om information som företag normalt inte besitter om sina konkurrenter, t.ex. prissättning, marknadsstrategier, produktionsuppgifter och produktionskapacitet.[64] I ett läge där transaktionen avbryts efter besiktningen, en förekommande situation, kan den genomförda informationsöverföringen skapa en känslig situation ur konkurrensrättsligt perspektiv. Köparen besitter då information som direkt kan användas i syfte att konkurrera med målföretaget. Detta är dock inte en situation som KL direkt tar sikte på. KL 6 § förbjuder avtal som syftar till eller resulterar i märkbar konkurrensbegränsning. Den förbjudna aktiviteten är alltså ett samarbete i form av karteller eller liknande arrangemang, inte ett oberoende ensidigt konkurrensbegränsande handlande som baseras på information som erhållits i ett annat sam-

[60] Fahlbeck op. cit. s. 71 et seq.
[61] Fahlbeck op. cit. s. 225.
[62] Proposition 87/88:155 s. 22.
[63] Se Fahlbeck op. cit. s. 227.
[64] Wist,. op. cit. s. 446.

manhang.[65] Det bör dock ställas krav på sekretessbestämmelser och informationsanvändning vid ett företagsförvärv, särskilt s.k. auktionsförfaranden, så att processen i möjligaste mån förhindrar uppenbara missbruk av informationen. Även om sekretessbestämmelser begränsar användningen av besiktningsinformationen finns det inget som i praktiken förhindrar att köparföretaget anpassar sitt marknadsagerande till den kunskap det besitter efter en avbruten transaktion. Eftersom informationsutlämnandet sker vid ett specifikt tillfälle och troligen inte upprepas torde dock informationen i ett föränderligt näringsliv inte kunna utnyttjas för konkurrensbegränsande aktiviteter under någon längre tidsrymd.

I undantagsfall kan observeras att en konkurrent till målföretaget genomför en företagsbesiktning för att komma över en värdefull information att använda i den egna verksamheten snarare än att seriöst överväga ett förvärv, ett s.k. fiskafänge *(fishing expedition)*. Sådana missbruk torde kunna beivras med hjälp av de lagar som belysts i detta avsnitt av framställningen. Information i en företagsbesiktning, som används av köparen i dennes beslutsunderlag inför transaktionen, är många gånger av sådan art att den faller inom någon av kategorierna insiderinformation, företagshemligheter eller konkurrentinformation. Sammanfattningsvis så finns det flera olika typer av regleringar som kan få betydelse för informationshanteringen vid företagsbesiktning. Inget av nämnda lagar förbjuder uttryckligen företeelsen. Regleringarna förmedlar dock en bild av de yttre ramarna för informationshanteringen vid företagsförvärv.

Avslutande synpunkter

Som framgått i denna text har begreppet *due diligence* i den moderna tappning det används i svenskt näringsliv litet att göra med dess ursprungliga historiska betydelse som handlingsnorm. Den ursprungliga betydelsen har förvisso kvardröjt i den moderna utländsk tillämpningen.[66] Begreppet används i Sverige nästintill uteslutande i överförd betydelse vid transaktioner som har med företag och affärsverksamheter att göra. Detta skäl — utöver de rent pedagogiska och språkvårdande skälen — talar för att svensk rättstillämpning har att vinna på att knyta an till ett redan etablerat svenskt begrepp, besiktning, vid den rättsliga förankringen av företeelsen bakom *due diligence*. Inte bara för att de personer som beställer och underkastas företagsbesiktning skall förstå vad rådgivarna gör, men också för att visa de relevanta kopplingarna till underliggande lagstiftning och rättspraxis. Inte ens för en jurist med bas i angloamerikansk jurisdiktion för begreppet *due diligence* omedelbart tankarna till företagsbesiktning (dvs. *due dili-*

[65] Carlsson, K, m.fl. *Konkurrenslagen — en kommentar,* Norstedts juridik, 1999 s. 87.

[66] Det är troligen endast i angloamerikansk och viss internationell rätt begreppet har bibehållit en sådan koppling. Övriga nationella rättsordningar torde ha behållit sina egna begreppsapparater för ansvar och aktsamhet men nyttjat begreppet *due diligence* i betydelsen företagsbesiktning.

gence in corporate acquisitions) utan innebär snarast en referens till ett relativt vagt rättsligt begrepp, vilket han eller hon behöver sätta i en kontext. Vi kan kanske jämföra med begreppet ”skälig” för svenska jurister.

I företagsbesiktningen kan det ifrågasättas om det finns någon tydlig norm som utföraren (köparen eller rådgivaren) har att hänföra sig till. Snarast återfinns det ett komplext normsystem refererande till ett nätverk av rättsliga och utomrättsliga regler och bruk, vilka köparen har att beakta vid utförandet av besiktningen. Oavsett vad, finns svaga skäl till att från svenskt rättslig perspektiv bibehålla ett begrepp som framförallt refererar *till annat* än det som avses. Det är snarast så att företagsbesiktningen har flera olika betydelser i svensk rätt. Betydelserna kan som beskrivits hänföras till områdena riskfördelning och informationshantering, till detta kommer ett tredje område som är besiktningens ansvarsbegränsande betydelse på basis av framförallt de bolagsrättsliga och skadeståndsrättsliga reglerna.

Framställningen har behandlat en rad rättsregler som har relevans för företagsbesiktningens betydelse i svensk rätt. Företagsbesiktning debatteras öppet i alltför liten omfattning, av såväl praktiker som akademiker. Samtidigt blir företeelsen allt vanligare och påbjuds av olika organ, även utanför det traditionella användningsområdet.[67] Framställningens avsikt har framförallt varit att fånga in begreppet utifrån olika perspektiv och väcka tankar kring vilka faror som kan lura för köpare, säljare, målföretag och rådgivare. För praktikern formar den en generell checklista över rättsliga risker som företagsbesiktningen adderar till transaktionen. För den akademiskt lagde läsaren utgör framställningen snarare en slags forskningsagenda. De olika områden som relativt ytligt beskrivs förtjänar alla en djupare juridisk analys.

Due diligence kan inte lämpligen existera i ett rättsligt vakuum, även om detta kanske kan vara att föredra ur ett krasst rådgivarperspektiv. Redan en översättning till företagsbesiktning som i denna framställning visar att en mängd regler i den svenska rättsordningen har bäring på begreppet, vilket ger det tydligare rättsliga ramar och fastare betydelser. Betydelser som bör noga beaktas av alla inblandade i genomförandet och implementeringen av en företagsbesiktning.

[67] Se exempelvis 7:e AP-fondens Placeringspolicy och riskhanteringsplan 2007 (2007-02-07) pkt 7.1.2, Riksrevisionsverkets rapport RiR 2005:11 Bolagisering av Statens järnvägar, s. 29 och Sandén, Weje, *Chefredaktören*: *Moraliskt moras*, Veckans affärer, 17 november 2003.