



JONAS HAR ORDET



Fel i en due diligence-rapport – hur är ansvaret?

Nu står påsken för dörren och kanske sitter en och annan företagsspekulant bredvid skidbacken eller lantstället och läser en due diligence-rapport om ett tänkt guldägg att köpa in. M & A-aktiviteten ökar just nu i Sverige och därmed antalet due diligence-undersökningar som presumtiva köpare beställer från legala och finansiella rådgivare för att undersöka ett företags värde. Alla som beställer eller för den delen också utför en due diligence-undersökning, har ett stort intresse av att läsa detta nyhetsbrev om ansvaret för fel i rapporten från undersökningen.

Vi behandlar också en ny lag om företagsråd som träder i kraft den 6 juni. Den innebär vissa nya bestämmelser jämfört med den gamla lagen från 1996, t.ex. om företagets ansvar för information och utbildning till arbetstagarna och vad som gäller vid väsentlig omstrukturering. Kostnaderna står alltså företaget för. Slutligen redogör vi för en "krock" som för närvarande ligger på Finansdepartementets bord, mellan vanligen förekommande incitamentsprogram för börsbolag och reglerna i Marknadsmisbrukslagen (insiderlagstiftningen).

Glad påsk!



JONAS BERGH
Managing Director/Partner

Tel. +46 (0)8-545 078 01
Mobile. +46 (0)722-33 04 01
jonas.bergh@berghco.se



INTRESSANT SKILJEDOM OM DUE DILIGENCE

Domar om M&A-relaterade frågor kommer sällan till allmänhetens kännedom, eftersom de i allmänhet avgörs av skiljeförfarande som är hemligt. Nu har emellertid en intressant skiljedom om ansvar vid due diligence blivit offentlig i och med att den överklagats till allmän domstol på grund av en påstådd jävssituation.

KORT BAKGRUND OM SITUATIONEN

Ett svenskt företag ("Köparen") övervägde att köpa ett tyskt bolag med bl.a. ett amerikanskt dotterbolag. Köparen uppdrog åt en revisionsbyrå att göra en finansiell due diligence på koncernnivå som grund för sitt beslut. Revisionsbyrån anmärkte inte i rapporten att det amerikanska dotterbolaget hade en stor skuld till det tyska moderbolaget avseende obetalda leasingavgifter och inte heller att det tyska moderbolaget hade garanterat ett lån som det amerikanska dotterbolaget hade tagit.

Förvärvet genomfördes men kort därefter fick det amerikanska dotterbolaget ekonomiska problem och det tyska moderbolagets förpliktelser gjorde att Köparens investering blev värdelös. Köparen inledde skiljeförfarande mot revisionsbyrån och krävde skadestånd motsvarande köpeskillingen (ca 1,7 MEUR). Revisionsbyrån blev skyldig att betala skadestånd till Köparen om 8 MSEK av följande skäl.

PRINCIPER FÖR ANSVARET

I skiljedomen, som meddelades i december 2010, fastslås bl.a. följande.

Uppdragsbrevet med bilagor blev avgörande för vad uppdraget skulle anses omfatta. Revisionsbyrån hade invänt att uppdraget under dess genomförande kommit att begränsas genom mail och muntliga överenskommelser, men skiljenämnden ansåg inte att det fanns stöd för det.

Enligt skiljedomen ställs det betydande pedagogiska krav på en rapport. Eftersom en due diligence ska utgöra beslutsunderlag och rådgivaren inte vet vilka förkunskaper beslutsfattarna har kan rådgivaren inte förutsätta att läsaren har några förkunskaper om de bolag som undersökningen avser. Rådgivaren är alltså skyldig att rapportera även sådant som vissa styrelseledamöter, VD eller andra befattningshavare hos kunden känner till. Iakttagelserna ska rapporteras på ett sätt som leder till rimliga slutsatser.

Det faktum att det var en utredning på koncernnivå och att interna mellanhavanden mellan koncernbolag saknat betydelse för koncernens ställning förtog inte skyldigheten att uppmärksamma risken att det amerikanska dotterbolaget inte kunde betala sina leasingavgifter till moderbolaget eller risken med moderbolagets garanti för det amerikanska dotterbolagets lån. Även om det var en utredning på koncernnivå ankom det på revisionsbyrån att utreda förhållandena för det amerikanska dotterbolaget på samma sätt och med samma omsorg som för det tyska moderbolaget. Revisionsbyrån kunde inte heller freda sig med att det inte var kommersiellt möjligt att låta det amerikanska dotterbolaget gå i konkurs. Det var en kommersiell värdering som det inte ankom revisionsbyrån att göra. Revisionsbyrån skulle påpeka risken.

Revisionsbyrån kunde inte heller försvara sig med att den inte skulle utföra en juridisk due diligence och därför inte skulle gå igenom lånedokumentation och liknande handlingar.



Eftersom det låg i uppdraget att bedöma finansiella risker borde revisionsbyrån ha gått igenom bl.a. lånedokumentation och tagit kontakt med det amerikanska dotterbolagets revisorer. Det fanns även en anteckning om garantin i bolagets årsredovisning.

Det är en hypotetisk fråga om Köparen hade genomfört förvärvet om revisionsbyrån lämnat korrekt information. Eftersom revisionsbyrån inte fullgjort sitt uppdrag hade Köparen betagits möjligheten att göra en adekvat utvärdering. I det läget ska utgångspunkten vara att om Köparen blivit adekvat informerad så skulle förvärvet inte ha genomförts. Det fanns inga omständigheter som gav anledning att ifrågasätta den utgångspunkten.

Beträffande reklamation är kravet på sådan oklar utanför det lagreglerade området. Bedömningen får göras nyanseerat på grundval av en intresseavvägning och de ändamålsskäl som gör sig gällande. En rättighet kan förloras efter lång tids passivitet. Köparen, som tycks ha vinstvarnat på grund av problemen i mars och reklamerat under juni, ansågs inte ha reklamerat för sent. Anledningen var att en skadelidande i situationer som denna har ett befogat intresse av att vidta utredningsåtgärder innan han kontaktar skadegöraren och skadegöraren antas inte ha något stort och omedelbart behov av att bli underrättad om skadan.

Revisionsbyrån hade i uppdragsbrevet begränsat sitt ansvar till två gånger arvodet för due diligencen (ca 800 000 SEK). Ansvarsbegränsningar kan brytas igenom vid grov vårdslöshet, men också efter en bedömning av vad som är en rimlig riskavvägning. En riskutvärdering av det amerikanska dotterbolaget låg i uppdragets kärnområde och det ansågs inte finnas något befogat behov av att ansvarsbegränsa sig vid den typen av underlåtelser som förekommit. Revisionsbyrån hade istället kunnat åstadkomma en begränsning av sitt ansvar genom att tydliggöra de förutsättningar och inskränkningar som skulle gälla för uppdraget. Beloppsbegränsningen var inte heller i närheten av den nivå på ansvarsförsäkring det hade varit naturligt för revisionsbyrån att ha. Enligt skiljenämnden kan en nivå på 10-25 gånger uppbyggt arvode vara rimligt. Beloppsbegränsningen ansågs därför som orimlig och jämkades till 8 MSEK.



AVSLUTADE REFLEKTIONER

Skiljedomen ger en påminnelse om hur viktigt det är – för både kunden och rådgivaren – att klargöra uppdragets omfattning. Att ”göra en due diligence” kan innefatta allt ifrån att utreda vissa

begränsade frågor till att göra en i det närmaste fullständig genomgång av ett bolag. I vissa fall vill köparen enbart att rådgivaren rapporterar förhållanden som kan utgöra väsentliga risker, i andra fall vill köparen ha en fullständig rapport. Inte sällan ändras uppdragets omfattning eller inriktning under uppdragets gång och det är då viktigt att man säkerställer att parterna har samma uppfattning om uppdraget och att detta dokumenteras.

Som rådgivare måste man också tänka på att även om rapportering av risker med förvärvet skett löpande under processen till uppdragsgivaren så måste man i den slutliga rapporten ta upp alla sådana risker (även de som tidigare rapporterats), eftersom man inte kan förutsätta att de som ska fatta beslutet om investeringen har några förkunskaper om bolaget.

Vidare är det viktigt att finansiella och legala rådgivare samarbetar under due diligencen. Diskussioner mellan dessa rådgivare kan ofta leda till att man belyser frågor från olika synvinklar - finansiell respektive juridisk. Detta kan ofta vara en förutsättning för att kunna lämna råd till kunden om hur specifika risker bör hanteras.

Slutligen kan konstateras att det fortfarande är oklart vad som gäller beträffande reklamation inom de rättsområden där uttryckliga regler saknas. Det kan därför vara lämpligt att reglera skyldigheten att reklamera i avtalet mellan parterna.



ANNA GUSTAFSSON Advokat
Tel. +46 (0)8-545 078 10
Mobile. +46 (0)722-33 04 10
anna.gustafsson@berghco.se

NY LAG OM EUROPEISKA FÖRETAGSRÅD

Den 6 juni planeras en ny lag om europeiska företagsråd träda i kraft. Lagen, som grundas på ett EG-direktiv (2009/38/EG), fastslår former för arbetstagarinflytande och berör större företag inom EU och EES. Detta gäller gemenskapsföretag med minst 1 000 arbetstagare inom EES, varav minst 150 arbetstagare i var och

en av minst två EES-stater, och företagsgrupper med minst 1 000 arbetstagare inom EES, varav minst 150 arbetstagare i minst ett av sina företag i en EES-stat och minst 150 arbetstagare i minst ett av sina företag i en annan EES-stat. Lagen ersätter den tidigare lagen från år 1996.

Lagen anger att ett europeiskt företagsråd med arbetstagarrepresentanter ska inrättas i berörda företag. I företaget kan också genom avtal införas något annat förfarande för information till och samråd med arbetstagare i gränsöverskridande frågor. Företaget ska enligt lagen aktivt verka för att ett sådant företagsråd eller förfarande införs.

Den nya lagen innehåller vissa nya bestämmelser jämfört med den gamla. Begreppen gränsöverskridande fråga, information och samråd förtydligas. Med gränsöverskridande fråga avses en fråga som berör hela gemenskapsföretaget eller företagsgruppen eller minst två av deras verksamheter i olika EES-stater. Nya bestämmelser finns gällande förhandlingarna om inrättandet av företagsrådet eller annat förfarande - det preciseras bl.a. vilken information företaget är skyldigt att överlämna till arbetstagarna inför förhandlingarna. Det föreslås också att företaget får ansvar för att arbetstagarrepresentanterna ges den utbildning som krävs. Det införs även regler som ska tillämpas vid väsentlig omstrukturering i företaget. Vidare görs vissa ändringar i de bestämmelser om inrättande av ett europeiskt företagsråd som ska tillämpas om företaget genom avtal varken inrättat ett sådant företagsråd eller något annat informations- och samrådsförfarande.

Företag som redan har vissa avtal kommer i huvudsak att vara undantagna från den nya lagens tillämpning, med undantag för bestämmelser om skadestånd, rättegång och väsentlig omstrukturering.

Precis som tidigare är det företaget som ska stå för kostnaderna, i den utsträckning som krävs för att förhandlingsdelegationen ska kunna utföra sina uppgifter på lämpligt sätt. Vidare medför företagsrådet naturligtvis bortfall i produktionen avseende de arbetstagare som arbetar med detta.



CHRISTINA MALM Advokat/Partner
Tel. +46 (0)8-545 078 02
Mobile. +46 (0)722-33 04 02
christina.malm@berghco.se



BEGÄRAN OM UNDANTAG FRÅN MARKNADSMISS- BRUKSLAGEN OCH ANMÄLNINGSSKYL- DIGHETSLAGEN

Många noterade bolag har infört sk aktiesparprogram för de anställda där en del av programmet består i att de anställda investerar egna pengar i förvärv av aktier i bolaget. Programmen fungerar vanligtvis så att den anställde sparar en del av lönen varje månad och några gånger per år köps aktier in för den anställdes räkning utan att den anställde har något inflytande över förvärven.

Med nuvarande lagstiftning skulle det kunna göras gällande att samtliga transaktioner inom ramen för aktieprogrammen strider mot handelsförbudet i lag (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument ("Marknadsmissbrukslagen") om en enskild anställd har insiderinformation vid tidpunkten för en transaktion som sker för den anställdes räkning. Detta trots att ingen enskild anställd själv råder över den exakta tidpunkt då transaktionerna företas och handel sker utan att nyttja den eventuella insiderinformation som en enskild anställd kan inneha vid tidpunkten.

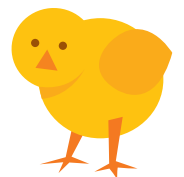
Transaktionerna kan också strida mot förbudet mot handel viss tid före kvartalsrapporterna enligt lag (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument ("Anmälningsskyldighetslagen"). Detta gäller både transaktioner som sker för insynsregistrerade anställdas räkning och transaktioner som vidtas av bolaget självt, såsom överlåtelser av matchningsaktier till de anställda.

För att undkomma att dessa transaktioner strider mot handelsförbudet har SEB och Ericsson utarbetat en promemoria med förslag till undantag från Marknadsmissbrukslagen och Anmälningsskyldighetslagen för de aktuella transaktionerna vilken tillställts Finansdepartementet. Ett flertal börsbolag och organisationer har ställt sig bakom förslaget. Under februari och

mars i år har Investor och Volvo tillskrivit Finansdepartementet och åter framfört önskemål om ett nytt undantag i Marknadsmissbrukslagen. Enligt uppgift från Finansdepartementet kommer departementet att återigen titta på detta. Vi kommer att följa utvecklingen i frågan.



KARIN HANSSON, Advokat/Partner
Tel. +46 (0)8-545 078 03
Mobile. +46 (0)722-33 04 03
karin.hansson@berghco.se



Innehållet i detta nyhetsbrev är endast av allmän karaktär och gör inte anspråk på att vara fullständigt. Innehållet utgör inte juridisk rådgivning i enskilt ärende. Kontakta gärna någon av våra jurister om ni har några frågor.