



Due diligence – hva og hvorfor

Marianne Aanes Stenstvedt er advokat og partner i Svensson Nøkleby Advokatfirma i Drammen. **Jonas Melander** er advokatfullmektig i samme firma. Marianne er forretningsjuridisk rådgiver for selskaper innen ulike bransjer. Hun tar ansvar for hele prosessen når avtaler skal utarbeides, forhandles og gjennomføres, og hun deltar ved gjennomgang av selskaper (due diligence). Jonas er en del av næringslivsteamet og jobber hovedsakelig med selskapsrettslige problemstillinger.

Av advokat/partner Marianne Aanes Stenstvedt
og advokatfullmektig Jonas Melander
mastenstvedt@eurojuris.no
og jmelander@eurojuris.no



Ved fusjoner, oppkjøp eller andre former for transaksjoner dukker ofte begrepet «due diligence» opp. I denne artikkelen gir vi en kort innføring i formålet med, innholdet i og fordelene ved å gjennomføre en due diligence.

I. HVA INNEBÆRER EN DUE DILIGENCE?

En due diligence innebærer at informasjon om en fast eiendom innhentes og analyseres. Dersom eiendommen eies av et selskap og det er aksjer som skal kjøpes, omfatter en due diligence også annen informasjon om selskapet. Hensikten med gjennomgangen er å avklare forhold som kan ha betydning for verdien av eiendommen eller eiendomsselskapet for øvrig, eller for å avdekke eventuelle feil og mangler som selger må rette opp i før transaksjonen gjennomføres.

En due diligence kan gjennomføres i forkant av budgivning, under en auksjonsprosess eller som

ledd i slutningen av en avtale mellom to eller flere parter.

Det er kjøper som foretar selskapsgjennomgangen. Ofte kan det imidlertid være hensiktsmessig for selger å gjennomføre en egen og intern due diligence av eiendommen eller selskapet som tenkes solgt i forkant av kontakten med eventuelle kjøpere. På den måten kan selger avdekke manglende dokumentasjon og sikre bedre struktur på selve salgsprosessen.

2. FORMÅLET MED EN DUE DILIGENCE

Det er som nevnt kjøper som foretar selskaps-

gjennomgangen før transaksjonen gjennomføres. Formålet er å oppnå best mulig kunnskap om eiendommen og eventuelt eiendomsselskapet for øvrig, for på den måten å få trygghet for at kjøpet er riktig, og at prisen er i samsvar med kjøpers forventninger om eiendommen. Videre vil en grundig due diligence redusere risikoen for uventede fremtidige kostnader eller tap i forbindelse med utbedring av eventuelle feil og mangler.

3. GJENNOMFØRINGEN AV EN DUE DILIGENCE

Når det skal gjennomføres en due diligence, opprettes det ofte et såkalt datarom. Tradisjonelt har dette vært et fysisk, avsperrert rom, men den nye normalen er digitale datarom. I datarommet skal selger av eiendommen eller eiendomsselskapet laste opp eller plassere nødvendig og etterspurt dokumentasjon, slik at potensiell(e) kjøper(e) kan vurdere informasjonen om eiendommen og eventuelt selskapet. Ofte avdekkes det forhold som har betydning for risikoen ved transaksjonen, noe som kan påvirke verdien av eiendommen eller selskapet.

4. HVA SOM UNDERSØKES, OG NÆRMERE OM JURIDISK DUE DILIGENCE

En due diligence omfatter flere sider av eiendommen og eventuelt eiendomsselskapet. Formålet vil være å undersøke de finansielle,

juridiske eller tekniske sidene ved eiendommen og eventuelt eiendomsselskapet. Videre vil de markedsmessige, teknologiske eller miljømessige sidene analyseres og vurderes. I tillegg til advokater vil kjøper som regel benytte en revisor til finansiell due diligence og teknisk kyndige rådgivere for teknisk due diligence. Bruk av andre konsulenter avhenger av kjøpers egen kompetanse.

I en juridisk due diligence vil ofte flere rettsområder være relevante. Her vil de vanligste rettsområdene listes opp, og bakgrunnen for undersøkelsen forklares nærmere. Listen er ikke ment å være uttømmende.

• Skatte- og avgiftsrettslige forhold

Skatte- og avgiftsrettslige forhold er av stor betydning for selskapsverdien og eiendomsverdien. Særlig vil et eiendomsselskaps skattesituasjon være et viktig forhold for gjennomføringen av en transaksjon. Transaksjoner kan gjennomføres på ulike måter, og skattesituasjonen kan optimaliseres gjennom valg av gjennomføringsmodell og eventuelt omorganisering i forkant.

I tillegg kan eiendommen eller eiendomsselskapet være pålagt avgiftshåndtering, blant annet merverdiavgift. Merverdiavgiften kommer særlig inn ved overdragelse av fast eiendom, der det skal skje en samlet tilbakeføring for fradragført merverdiavgift for resten av justeringsperioden,

Dersom et holdingselskap med flere datterselskaper vurderes kjøpt, må forholdet mellom de enkelte selskapene avklares.

hvis eiendommen er overdratt før det har gått ti år fra fullføringstidspunktet. Dette omtales normalt som en justeringsforpliktelse og har stor betydning for fastsettelsen av den endelige kjøpesummen.

Kunnskap om nåværende forhold skaper forutsigbarhet om fremtidige økonomiske belastninger eller fordeler; og gir samtidig kjøper anledning til å planlegge for nødvendige selskapsendringer i etterkant av oppkjøpet.

• Selskapsrettslige forhold

Dersom kjøpsobjektet er aksjer i et eiendomsselskap, vil eiendomsselskapets historikk og eierforhold være av betydning for en transaksjon. Dersom et holdingselskap med flere datterselskaper vurderes kjøpt, må forholdet mellom de enkelte selskapene avklares. I tillegg kan det være forhold i selskapsdokumentene eller i aksjonæravtaler som kan forhindre eller vanskeliggjøre en planlagt transaksjon.

Videre kan det mangle informasjon om avtaler som skal behandles etter aksjeloven § 3-8, som følge av at avtalen er inngått mellom selskapet og en av selskapets nærstående. Det kan også være intern uenighet i selgergruppen knyttet til uavklarte forkjøpsretter, eller det kan foreligge bestemmelser i aksjonæravtaler som gir aksjeeiere forkjøpsrett ved en transaksjon. I tillegg hender det at det ikke er avtalt en medsalgsplikt (dvs. en rett til å tvinge andre aksjeeiere med på gjennomføringen av et salg) for aksjeeiere som eier små eierposter.

Kunnskap om slike forhold reduserer risikoen for kjøper; og gjør det mulig å planlegge for å møte eventuelle fremtidige problemstillinger, slik at selve gjennomføringen forenkles, og kostnadene ved gjennomføringen av transaksjonen reduseres.

• Arbeidsrettslige forhold

I eiendomsselskaper som har eller tidligere har hatt ansatte, er det svært viktig for kjøper å få innsikt i hvilke avtaler som gjelder; og om det ligger noen pensjonsforpliktelser i selskapet.

• Utleieforhold

Dersom leietakere på eiendommen gis oppsigelsesrett ved eierskifte, kan utleieinntektene uventet bortfalle. Videre kan unormalt lange leieavtaler, som i tillegg inneholder leietakeropsjoner (dvs. bestemmelser som gir leietaker rett til å fremme krav) på forlenget leie av en næringseiendom forhindre eller utsette potensiell avkastning på videresalg og/eller fremtidig utvikling av eiendommen. Hvis en leieavtale med varighet på 50 år ikke gir utleier rett til å kreve KPI-justering av leien, vil dette også normalt utgjøre et funn, da inntjeningen i selskapet eller på eiendommen reduseres over tid, og potensielt fører til underskudd i fremtiden.

• Andre forhold

En rekke andre rettslige forhold kan også være av betydning. Dersom et eiendomsselskap er involvert i en tvist for domstolene, kan dette medføre store kostnader i fremtiden. Dersom selskapets



Ved å gjennomføre en due diligence får kjøper mulighet til å vurdere eiendommen og eventuelt eiendomsselskapet nærmere. Kjøper kan dermed vurdere både verdien og risikoen ved transaksjonen på et bredere grunnlag, for slik å sikre sine egne interesser.

største samarbeidspartner eller kunde har rett til å fratruke gjeldende avtaler ved et eierskifte, kan driften påvirkes og en andel av inntektene bortfalle. Det kan også foreligge konsernforhold hvor tidligere datterselskaper av selskapet som skal selges, har drevet forurensende virksomhet, hvor det kan være behov for å avklare ansvarsforholdene mellom de respektive selskapene. Slike forhold bør avklares før salgsprosessen innledes, men de kan dukke opp under en due diligence eller i kontraktsforhandlinger.

Som vist ovenfor kan en rekke juridiske forhold få betydning ved gjennomføringen av et oppkjøp, en fusjon eller ved en annen transaksjon. Ved å gjennomføre en due diligence får kjøper mulighet til å vurdere eiendommen og eventuelt eiendomsselskapet nærmere. Kjøper kan dermed vurdere både verdien og risikoen ved transaksjonen på et bredere grunnlag, for slik å sikre sine egne interesser.

5. SPØRSMÅL OG SVAR

I tillegg til at en kjøper får tilgang til dokumentasjon i datarommet, får normalt kjøper også anledning til å stille spørsmål til selger, for å få nærmere forklaring på forhold som er avdekket under due diligence. Dette kommer i tillegg til selgers svar på spørsmålslisten som sendes fra

kjøper i forbindelse med selgers fremleggelse av dokumenter.

6. HÅNDTERING AV FUNN

Kjøper og kjøpers rådgivere avdekker alltid såkalte funn under due diligence, dvs. forhold som kjøper ikke forventet. Funnene kan være så kritiske at kjøper ikke vil gjennomføre transaksjonen. Mindre alvorlige funn kan avhjelpest ved prisavslag eller at selger utbedrer forholdene før gjennomføringen. Når kjøper og kjøpers rådgivere avdekker potensielle funn, vil kjøper forsøke å få fremforhandlet garantier og eventuelt skadesløsholdelser fra selger i kjøpekontrakten.

7. SELGERS DUE DILIGENCE

Som nevnt kan det være hensiktsmessig for selger å gjennomføre en egen, intern due diligence av eiendommen og eventuelt eiendomsselskapet som tenkes solgt. På den måten sikrer selger tilgang til nødvendig dokumentasjon og avdekker potensielle mangler knyttet til selskapsrettslig dokumentasjon eller andre forhold som en kjøper vil være opptatt av. Slik kan også verdier vurderingen av selskapet gjennomføres på et bredere grunnlag, noe som gir en kjøper mindre rom for å forhandle prisen ned i forsøk på å redusere den økonomiske risikoen ved kjøpet.

