



UNIVERSITY OF GOTHENBURG
SCHOOL OF BUSINESS, ECONOMICS AND LAW

Kandidatuppsats redovisning

**En studie av trender inom due diligence med
fokus på spridning och genomslagskraft**

Kandidatuppsats Redovisning, 15 hp
Handelshögskolan vid Göteborgs universitet
Företagsekonomiska institutionen
Vårterminen 2014, Göteborg

Författare
Carl Norberg
Marcus Stenkil

Handledare
Andreas Hagberg

Förord

Uppsatsförfattarna riktar ett stort tack till handledaren Andreas Hagberg för den rådgivning och stöd han gett oss under uppsatsens framtagning.

Vidare vill vi tacka samtliga deltagare i studiens djupintervjuer som med sina åsikter och tankar bidragit till att relevanta analyser och slutsatser kunnat dras. Utan dessa hade studien inte varit möjlig att genomföra.

Slutligen vill vi rikta ett tack till de personer som löpande ifrågasatt och opponerat på uppsatsen.

Göteborg 2014-05-28

Carl Norberg

Marcus Stenkil

Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Extern redovisning, Kandidatuppsats, VT 14

Författare: Carl Norberg och Marcus Stenkil

Handledare: Andreas Hagberg

Titel: En studie av trender inom due diligence med fokus på spridning och genomslagskraft

Bakgrund: I dagens näringsliv där nationella och internationella företagsförvärv tillhör vardagen har due diligence-analysens relevans ökat tillsammans med antalet undersökningsmoment. Företagens ansvar vad gäller samhällsansvar och korruptionsfrågor debatteras ständigt i samhälle och media vilket bidragit till att CSR-due diligence och third party-due diligence uppkommit som nya granskningsmoment vid företagsförvärv. Utöver dessa har M&A-försäkringar uppstått som en reaktion på förvärvens allt komplexare riskanalyser och garantiklausuler.

Syfte och forskningsfrågor: Syftet med studien är att beskriva hur due diligence-trender sprids och undersöka i vilken utsträckning trenderna CSR- och third party-due diligence samt M&A-försäkringar praktiseras av svenska förvärvsaktörer. För att uppnå syftet kommer följande forskningsfrågor att undersökas och besvaras: Vilken genomslagskraft har de identifierade trenderna uppnått enligt aktörer på den svenska förvärvsmarknaden? Vilka faktorer och aktörer är mest bidragande till spridning av nya due diligence-trender?

Avgränsningar: Uppsatsen undersöker den svenska förvärvsmarknaden med fokus på spridning och användning av tre utvalda due diligence-trender. Med due diligence-trender avses moment och produkter som anses nya på den etablerade due diligence-marknaden.

Metod: Kvalitativa djupintervjuer har genomförts med personer verksamma på den svenska förvärvsmarknaden. Det empiriska underlaget från djupintervjuerna baseras på diskussioner kring trenders spridning och valda trenders genomslagskraft på den svenska förvärvsmarknaden. Det empiriska underlaget analyserades med hjälp av spridningsteorierna Diffusions of Innovations, Managementmodeteorin och produktlivscykeln.

Resultat och slutsatser: Av de valda trenderna visar resultatet att CSR-due diligence fått störst genomslagskraft på marknaden, följt av third party-due diligence och M&A-försäkringar. Väsentligt bidragande faktorer till due diligence-trenders spridning som framkommit under studien är direkt kommunikation mellan individer, grad av förståelighet för trenden och begrepp, stora framgångsrika aktörers agerande samt nationella skillnader i arbetsmetod vid företagsförvärv. Vidare har studien påvisat att massmedias och akademins påverkan på trenders spridning endast är marginell.

Förslag till fortsatt forskning: Uppsatsförfattarna har identifierat tre förslag till fortsatt forskning; en spridningsundersökning av vendor och organisatorisk due diligence, en studie baserad på uppsatsens fokuserade trender med grund i en kvantitativ metodansats samt en djupare undersökning av verktyget M&A-försäkringar.

Nyckelord: Due diligence, trender, CSR, Third party, M&A-försäkringar, spridning, genomslagskraft

Innehållsförteckning

1. Inledning	5
1.1 Bakgrundsbeskrivning	5
1.2 Problemdiskussion	7
1.3 Uppsatsens syfte och forskningsfrågor	9
1.4 Studiedesign	9
1.5 Studiens relevans och bidrag	9
1.6 Definitioner av uttryck	11
2. Referensram	12
2.1 Diffusion of Innovations	12
2.1.1 Egenskaper och faktorer som bidrar till en innovations spridning	12
2.1.2 Vikten av mun-till-mun-konversationer och sociala nätverk	13
2.1.3 Användarsegment	13
2.2 Produktlivscykeln	14
2.3 Managementmodeteorin	15
2.4 Traditionell Due Diligence	16
2.4.1 Kommersiell due diligence (KDD)	16
2.4.2 Finansiell due diligence (FDD)	17
2.4.3 Legal Due Diligence (LDD)	18
2.5 CSR-due diligence (CSR-DD)	19
2.5.1 Miljö-due diligence (M-DD)	20
2.5.2 Human Rights due diligence (HRDD)	21
2.6 Third party-due diligence (TP-DD)	22
2.7 M&A-försäkringar	24
3. Metod	26
3.1 Val av ansats	26
3.2 Val av vetenskaplig teori	26
3.3 Datainsamling	27
3.3.1 Val av intervjurespondenter	28
3.3.2 Kvalitativa intervjuer	29
3.3.3 Utformning och genomförande av intervju samt intervjufrågor	30
3.3.4 Litteratursökning	31
3.4 Analys av data	31
3.5 Avslutande diskussion med fokus på validitet och reliabilitet	32
4. Resultat och empiri	34
4.1 Deltagande i studien	34
4.2 Intervjusvar	35
4.2.1 Tillämpning av CSR-due diligence	35
4.2.2 Tillämpning av third party-due diligence	37
4.2.3 Tillämpning av M&A-försäkringar	38
4.2.4 Övriga trender	39
4.2.5 Spridning av due diligence-trender	41
5. Analys	44
5.1 Trendernas praktiska genomslagskraft	44
5.1.1 M&A-försäkringar	44
5.1.2 Third party-due diligence (TP-DD)	45
5.1.3 CSR-due diligence (CSR-DD)	46
5.1.4 Övriga due diligence-moment i PLC-modellen	46
5.2 Spridning av trender enligt spridningsmodeller	47
5.2.1 Vikten av mun-till-mun-konversationer	47
5.2.2 Respondenternas benägenhet att adoptera trender	48
5.2.3 Rådgivarnas bidrag till spridning av trender	50
6. Slutsats	51
6.1 Valda trenders genomslagskraft	51
6.2 Väsentliga spridningsfaktorer av due diligence-trender	52
6.3 Förslag till framtida forskning	53
7. Referenslista	55

1. Inledning

I uppsatsens första kapitel presenteras en sammanfattning av användningsområde, historia och utveckling inom due diligence-området. Vidare beskrivs hur det globala samhället med nya möjligheter och risker påverkar företags förvärvsprocesser. Kapitlet introducerar även utvalda förklaringsmodeller till hur trender inom området sprids. I kapitlets efterföljande delar diskuteras uppsatsens syfte, forskningsfrågor och forskningsbidrag.

1.1 Bakgrundsbeskrivning

Omvärlden kring dagens företag förändras i en allt högre takt med ständigt ökande konkurrens på marknaden. Det finns många olika strategier och taktiker företag kan arbeta efter för att behålla sin konkurrenskraft, och en av de viktigaste faktorerna anses vara tillväxt.¹

I huvudsak finns två olika tillväxtstrategier ett företag kan tillämpa; organisk tillväxt och expansiv tillväxt. Organisk tillväxt uppstår när företag genom ökad efterfrågan och försäljning lyckas öka företagets tillväxt. Den ökade efterfrågan hänförs till bland annat nya produkter och ökade marknadsandelar som inte föregås av en direkt investering. Organisk tillväxt utsätter normalt inte företag för någon större finansiell risk då ingen extern finansiering krävs. Expansiv tillväxtstrategi går ut på att företag investerar i en takt som överstiger marknaden naturliga takt. Investeringarna kan variera i art och inkluderar exempelvis marknadsföring, personal, produktutbud eller företagsförvärv, som därmed förbättrar företagets konkurrenskraft och marknadsandel. Strategin resulterar i ökade utgifter och kräver ofta extern finansiering vilket ökar den finansiella risken.² För att minska riskerna vid ett eventuellt företagsförvärv används due diligence-analyser som ett verktyg för att granska förvärvsobjektet. Vägledning vid investeringar och förvärv kan fås av läroskriften Konung Skuggsjås text år 1240 om allmänna köp.³

”Du ska vara mycket uppmärksam på alla varor du köper, att de är oskadade och fläckfria, och du ska granska dem till fullo innan köpet avslutas. Och vid alla köp som du gör, ska du alltid ha några omdömesgilla personer med dig, som kan bevittna hur affären går till.”

Konungs Skuggsjås uttalande är aktuellt även i dagens samhälle, vilket Bofors förvärv av specialkemibolaget Lakeway Chemicals belyser. Efter att förvärvet genomförts avslöjades att Lakeway Chemicals ej följt rådande miljörettsliga lagar och regler genom att gräva ner giftigt avfall på fabriksstomten. Avfallet spreds till närliggande bostadsområde och orsakade stor skada. Som ägare av marken blev Bofors skyldiga att dels betala dryga böter och dels sanera och återställa området, vilket tog 10 år och kostade ca 500 Mkr.⁴ Exemplet belyser problematiken kring en bristfällig granskning och vikten av att veta vad som köps.

Due diligence är en process som fick sitt genombrott på 1620-talet då den vetenskapliga metoden med formella beslutsprocesser revolutionerade det mänskliga tänkandet. Sedan dess

¹ Hamberg, Mattias, *Strategic financial decisions*, 2., [rev.] uppl., Liber, Malmö, 2004

² Ibid

³ Konungs Skuggsjá, isländsk läroskrift från år 1240, citerad av Petterson och Sevenius i *Due diligence en allt viktigare process - men inte någon fastställd standard*, Balans, Vol 10, 2000, sid 30

⁴ Affärsvärlden. 2003. *Sandvik och Atlas Copco i miljöskandal*. Hämtad 15 april, 2014, från <http://www.affarsvarlden.se/hem/nyheter/article2538587.ece>

har due diligence utvecklats och är idag en etablerad och nödvändig process vid företags beslutsfattande.⁵ Processen används framförallt som undersökningsverktyg vid olika typer av företagstransaktioner såsom förvärv, sammanslagningar eller nyemissioner och kallas på svenska för företagsbesiktning. I Sverige var förfarandet sparsamt använt fram till 1990-talet då processen fick ökad betydelse inom näringslivet. Utvecklingen har sedan dess påverkats av trender främst från USA och England.⁶

”Företagsbesiktning kan inledningsvis beskrivas som analytisk undersökning av ett förvärvsobjekt (s.k. målföretag) verksamhet och egendom i syfte att utgöra beslutsunderlag för köparen.”⁷

Due diligence-analysens huvudsakliga syfte är att verka som beslutsunderlag åt företagsledningen genom att påvisa eventuella risker med en transaktion samt säkerställa att förvärvet ligger i linje med vad det upphandlande företaget förväntar sig.⁸ Due diligence används även i andra syften, exempelvis för att upptäcka undervärderade tillgångar, identifiera nyckelpersoner i målföretaget eller identifiera synergieffekter.⁹

Det finns ingen generell mall eller fastställd standard vid utförandet av en due diligence eftersom varje enskild analys är unik och innehåller olika undersökningsområden beroende på förvärvsobjekts verksamhet. Traditionellt sett innefattar en due diligence-analys tre huvudområden: kommersiell, finansiell och legal information, som vart och ett granskas utifrån historiska, nutida och framtida perspektiv. Granskningen utifrån de olika perspektiven ökar möjligheterna att utvärdera trender, risker och grad av uppfyllda förväntningar.¹⁰

Under början av 2000-talet uppkom en ny typ av due diligence utifrån säljarens perspektiv, så kallad vendor due diligence (VDD). VDD är framförallt framträdande vid auktionsprocesser där säljaren är den som leder transaktionsprocessen och materialet används som marknadsföring av det säljande bolaget. Genom att säljaren vid en auktionsprocess utför due diligence-analysen själv och därmed minskar de initiala transaktionskostnaderna för potentiella köpare, hoppas säljaren att fler parter skall delta i budgivningen och att köpeskillingen därmed skall stiga. Andra fördelar med VDD är att säljaren kan förbereda sig och åtgärda eventuella risker en potentiell köpare kan åberopa i förvärvsprocessen.¹¹ Vid sidan av VDD har ytterligare en trend uppenbarats de senaste decennierna, nämligen organisatorisk due diligence (ODD). ODD innebär att en djupare granskning av företagets personal, ledningsgrupp och företagskultur inkluderas i due diligence-analysen med syftet att undersöka hur väl delarna går att integrera i en annan befintlig verksamhet.¹²

⁵ International Due Diligence Association. *Origin of the term due diligence*. Hämtad 22 april, 2014, från <http://www.duediligenceassociation.org/origin-of-the-term-due-diligence/>

⁶ Petterson, C, & Sevenius, R. *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard* Balans. Vol.10. 2000 sid 30-34

⁷ Ibid, sid 30

⁸ Graetz, G. & Franks, D. M. *Incorporating human rights into the corporate domain: Due Diligence, impact assessment and integrated risk management*. Impact Assessment & Project Appraisal vol.31.nr.2. 2013. Sid. 97-106

⁹ Bing, Gordon. *Due diligence: planning, questions, issues*, Praeger, Westport, CT, 2008

¹⁰ Petterson, C, & Sevenius, R. *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*. Sid 30-34

¹¹ Sevenius, Robert, *Due diligence: besiktning av företag*, 1. uppl., Sanoma Utbildning, Stockholm, 2013. sid 107

¹² Sevenius, Robert, *Due diligence: besiktning av företag*. Sid 91-92

1.2 Problemdiskussion

Det globala samhälle som under de senaste decennierna blivit vardag för många företag har inneburit både nya möjligheter och risker. Nya gränsöverskridande lagar såsom mut- och korruptionslagstiftningar har tillsammans med ökad medial bevakning lett till att högre krav ställs på företagens ansvar i samhället. Den ökade mediala bevakningen har resulterat i att företag inte kan agera samvetslöst utan måste ta konsekvenserna av sitt handlande för att inte riskera bojkottning eller böter. En ny del i att säkerställa förvärvsobjektets risker gällande samhällsansvar är att genomföra CSR- och third party-analyser.¹³

Third party-due diligence (TP-DD) innebär en grundlig undersökning av förvärvsobjektets samarbets-partners, kunder, anställda med mera för att säkerställa att det inte föreligger risk för korruption eller penningtvätt. Ett eventuellt misslyckande av third party-granskningen kan resultera i såväl skadat varumärke, minskad försäljning och potentiella rättsprocesser.¹⁴ Även om dessa risker är mer vanligt förekommande i utvecklingsländer¹⁵ är det inte ovanligt att skandaler uppdragas även i svenska företag. Det svenska tv-programmet ”Uppdrag granskning” gjorde år 2010 ett reportage om oegentligheter inom Göteborgs företagsvärld där korruptionsmisstankar uppdragades som senare ledde till fällande domar.¹⁶ Ytterligare ett exempel är korruptionsmisstankarna mot Vattenfalls ryska samarbetspartners Rosatom där medarbetare misstänks ha förskingrat cirka 50 miljoner rubel (10 Mkr).¹⁷ Fallen ovan visar på third party-analysernas relevans och aktualitet.

CSR-due diligence (CSR-DD) granskar företagets påverkan på omvärlden och kombinerar miljömässigt och socialt ansvar med finansiell lönsamhet. Genom att granska förvärvsanläggningar med fokus på miljö och mänskliga rättigheter är syftet att skapa en hållbar utveckling för företaget och dess anställda, och därmed minska risken för negativa påverkan på företagets varumärke. Ett exempel på hur en bristfällig miljöbesiktning kan leda till katastrofala följder för både företag och samhälle är Bolidens förvärv av Andaluza de Pirita (Apirisa). Apirisas verksamhet bestod av malmutbrytning som nyttjades för zink- och kopparrproduktion. I ett försök att expandera verksamheten lät Boliden påbörja malmutvinning ur ett intilliggande dagbrott som ingick i de befintliga bryträttigheterna. För att möjliggöra förvaring av den ökade mängden giftiga spillprodukter tvingades företaget bygga ut den existerande avfallsdammen och öka vallarnas höjd. Den ökade påfrestningen på marken under vallarna ledde till att marken eroderade och sprickor uppstod i vallarna. Elva år efter förvärvet sprack dammen och ett 60 meter brett hål skapades som tillät det giftiga avfallet att forsa ner i en intilliggande flod. Den giftiga massan medförde att floden översvämmades och växt- och djurliv påverkades hela 40 km från den ursprungliga dammen. Kostnaden för återställningsarbetet uppgick till 240 MEUR och markerna kring dagbrottet påverkas än idag

¹³ Sherman, J. and Amy L. *Human Rights Due Diligence: Is It Too Risky?* Corporate Social Responsibility Initiative Working Paper No. 55. Cambridge, MA: John F. Kennedy School of Government, Harvard University. 2010.

¹⁴ KPMG. *ASTRUS INSIGHTS KPMG'S ANALYSIS OF THIRD-PARTY INTEGRITY RISKS*. Vol.1.2013. Hämtad 17 april 2014, från <http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/astrus-insights.pdf>

¹⁵ Transparency international. *Corruption perceptions*. Hämtad 15 maj, 2014, från <http://cpi.transparency.org/cpi2013/results/>

¹⁶ Littorin, Jens. *Fällande domar i muthärvan i Göteborg*. Hämtad 11 maj, 2014, från <http://www.dn.se/nyheter/sverige/fallande-domar-i-mutharvan-i-goteborg/>

¹⁷ Dahlberg, Joel. *Vattenfalls ryska affärspartner i korruptionsskandal*. Hämtad 11 maj, 2014, från

http://www.svd.se/naringsliv/branscher/energi-och-ravaror/vattenfalls-ryska-affarspartner-i-korruptionsskandal_8976806.svd

av katastrofen. I efterhand visade det sig att dammen varit felkonstruerad redan från början och aldrig hade förutsättningarna att klara den ökade påfrestningen.¹⁸

Uppsatsen kommer fokusera på tre specifika trender forskare identifierat: M&A-försäkringar, CSR-DD och TP-DD. Valet att fokusera på CSR-DD och TP-DD härleds till den ständigt aktuella diskussionen om företagets samhällsansvar och ansvarets betydelse för investerare. Vidare valdes M&A-försäkringar som utredningspunkt då produkten uppkommit som en reaktion mot förvärens allt komplexare riskanalyser och köpeavtalens ställda garantiklausuler. M&A-försäkringar är ett verktyg som förenklar efterföljande transaktionsarbete genom att försäkra säljarens garantiansvar. Framförallt nyttjas produkten som ett alternativ till Escrow-konton när fonder säljer av innehav och sedan avslutar fonden.¹⁹ När Escrow-konton eller depåkonton nyttjas vid företagsförvärv innebär det att en viss andel av köpeskillingen placeras på ett konto som ingen av transaktionsparterna har tillgång till utan som delas ut till säljaren när garantiperioden upphört.²⁰ Genom att använda M&A-försäkringar möjliggörs att fonder kan avslutas direkt efter transaktionsdatumet och därmed dela ut likvida medel till ägarna, eftersom försäkringen ger köparen rätt att rikta garantikrav på försäkringsbolaget istället för på säljaren.²¹ För att tydligt åskådliggöra relationen mellan trendernas genomslagskraft kommer Produktlivscykeln nyttjas. Produktlivscykeln beskriver faser i en produkts livscykel utifrån tillväxt och användningsgrad.²²

För att utreda hur trender inom due diligence-området sprids kommer teorierna Diffusions of Innovations och Managementmodeteorin nyttjas. Rogers teori Diffusion of Innovations (DOI) beskriver hur innovationer sprids och mottags i en population och erbjuder tre värdefulla insikter i processen för social förändring. Till att börja med förklarar teorin vilka egenskaper som bidrar till att en innovation sprids. Vidare diskuterar DOI vikten av sociala nätverk och mun-till-mun-konversationer samt klargör vilka behov användare efterfrågar och vilka användarsegment som existerar.²³ En utveckling av Rogers spridningsteori är Abrahamsons management fashion theory (managementmodeteorin) som argumenterar för att trender inom managementteorin är temporära och kortlivade företeelser. Vidare menar Abrahamson att trenderna måste framstå som framåtsträvande och rationella, samt att det finns en aktiv utbudssida som sprider och framställer trenderna.²⁴

¹⁸ Sevenius, Robert. *Due Diligence besiktning av företag*.

¹⁹ Martinius, Philip (red.), *M&A - protecting the purchaser*, Kluwer Law, The Hague, 2005.

²⁰ Skatteverket, *Deltar du i ett incitamentsprogram*, Hämtad 26 maj, 2014, från <https://www.skatteverket.se/privat/skatter/arbeteinkomst/formaner/incitamentsprogram.4.61589f801118cb2b7b280008449.html>

²¹ Martinius, Philip, *M&A - protecting the purchaser*

²² Baines, P, Fill, C. & Page, K, *Marketing, 2.*, [updated] ed., Oxford University Press, Oxford, 2011, sid 299

²³ Robinson, L. *A summary of Diffusion of Innovations*. Hämtad 5 maj, 2014, från

http://www.enablingchange.com.au/Summary_Diffusion_Theory.pdf

²⁴ Abrahamson, Eric. *Management Fashion*. Academy of Management Review vol.21 nr.1.1996. sid 254-287.

1.3 Uppsatsens syfte och forskningsfrågor

Syftet med studien är att beskriva hur due diligence-trender sprids och undersöka i vilken utsträckning trenderna CSR- och third party-due diligence samt M&A-försäkringar praktiseras av svenska förvärvsaktörer. För att uppnå syftet kommer följande forskningsfrågor att undersökas och besvaras:

1. Vilken genomslagskraft har de identifierade trenderna uppnått enligt aktörer på den svenska förvärvsmarknaden.
2. Vilka faktorer och aktörer är mest bidragande till spridning av nya due diligence-trender.

1.4 Studiedesign

För att besvara ovanstående forskningsfrågor har uppsatsen fokuserat på en kvalitativ metodansats där djupintervjuer med aktörer på den svenska förvärvsmarknaden utgör utgångspunkten för studien. Kvalitativa djupintervjuer valdes av anledningen att det gav upphov till uttömmande och subjektiva intervju svar vilket ökar uppsatsförfattarnas förutsättningar att förstå bakomliggande faktorer till aktörernas val av använda due diligence-moment och hur intervjurespondenterna själva upplever att trender sprids. För att uppnå en hög grad av tillförlitlighet i uppsatsen var urvalet av respondenter väsentligt. Målet med urvalet var att få tillgång till olika typer av aktörers perspektiv i due diligence-processen för att öka möjligheten till ett brett informationsdjup och möjligheten att finna mönster mellan intervjurespondenternas åsikter. Urvalsprocessen och de valda intervjurespondenterna åskådliggörs i studiens metodavsnitt.

För att analysera intervju svaren och senare komma fram till svar på forskningsfrågorna nyttjades vetenskapliga teorier. Produktlivscykel-modellen används för att besvara den första forskningsfrågan och teorierna ”Diffusions of Innovations” och ”Managementmodeteorin” nyttjas för att analysera vad spridning av due diligence-trender beror på. Teorierna beskrivs mer utförligt i referensramen.

Anledningen till valet av CSR-DD, TP-DD, och M&A-försäkringar var produkternas höga aktualitet och relativt nya uppenbarelse vilket ökade chansen att finna mönster i varför vissa trender spridits kraftigare än andra. Vidare valde uppsatsförfattarna att fokusera på användandet av due diligence vid företagsförvärv eftersom det är produkternas huvudsakliga användningsområde även om de nyttjas både internt inom företag och av banker vid bedömning av kreditrisker.

1.5 Studiens relevans och bidrag

I enlighet med problemdiskussionen är due diligence-analyser ett aktuellt område med löpande förändring där nya granskningsmoment adderas till de traditionella delarna. Tidigare forskning har framförallt fokuserat på för- och nackdelar med olika due diligence-moment och om verktyget due diligence är värdeskapande. Det unika med förevarande uppsats är dess fokus på trenders genomslagskraft och spridning vilket bidrar med en djupare insikt om hur olika samhällsfaktorer och marknadsaktörer påverkar spridningshastigheten av due diligence-innovationer och varför vissa trender inom området får högre genomslagskraft än andra. Ytterligare bidrag består i att sammankoppla existerande spridningsteorier på ett

ämnesområde som inte tidigare diskuterats ur spridningsperspektiv, vilket forskare i framtiden kan dra nytta av och använda som inspiration eller underlag för framtida studier. Som ett exempel på detta har vi valt att placera de fokuserade trenderna på produktlivscykeln vilket tydligt åskådliggör hur utbredd användningen av trenderna är.

Vidare kommer uppsatsen bidra med en ökad förståelse för hur utvalda svenska aktörer resonerar kring de aktuella trenderna och varför de väljer att genomföra eller inte genomföra vissa analyser. Genom att öka marknadens förståelse för konsumenternas efterfrågan av riskanalyser bidrar uppsatsen till en ökad möjlighet för marknadens utbudsgivare att erbjuda och utveckla de tjänster som efterfrågas.

1.6 Definitioner av uttryck

Uttryck	Förkortning	Innebörd
Due diligence	DD	DD kallas på svenska för företagsbesiktning och innebär en djupgående analys av ett målföretag för att identifiera risker av olika slag. ²⁵
Traditionell due diligence	Traditionell-DD	Med traditionell-DD menas en due diligence-analys bestående av tre besiktningsområden: kommersiell, finansiell och legal due diligence. ²⁶
CSR-due diligence	CSR-DD	CSR-DD innebär en due diligence-analys av företagets påverkan på dess omgivning i form av samhälls- och miljöansvar. ²⁷
Miljö-due diligence	M-DD	M-DD undersöker potentiella miljörisker som kan finnas vid ett förvärv och inkluderar exempelvis tillämplig miljölagstiftning, mark- och grund-vattenfrågor samt avfall och biprodukter. ²⁸
Third party-due diligence	TP-DD	TP-DD är ett samlingsbegrepp för utredningar om korruptions- och penningtvättsrisker i mål-företaget eller i målföretagets samarbetspartners.
Organisatorisk due diligence	ODD	ODD är en djupgående granskning av företagets personal, ledningsgrupp och företagskultur. ²⁹
Escrow-konto		Escrow-konton används som depåkonton i företagstransaktioner, vilket innebär att en bestämd andel av köpeskillingen hålls av en tredje part som säkerhet för eventuella garantibrister. Beloppet delas efter garantitidens slut ut till säljaren om inga garantier brustit. ³⁰
Diffusions of innovations	DOI	En av de utvalda spridningsteorierna som nyttjas vid analysen av intervju svaren. ³¹
Akademien		I föreliggande uppsats anses akademien utgöras av forskare, universitet, handelshögskolor samt publicerade artiklar och läroböcker utgivna av dessa parter.
Compliance		I uppsatsen beskriver ordet compliance hur företag följer gällande lagar och regler.
M&A-marknad		Förvärvsmarknaden
Vendor due diligence	VDD	En due diligence som genomförs på initiativ av den säljande parten i förvärvsprocessen. ³²

25 Petterson och Sevenius *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard.* sid 30

26 Sevenius, Robert. *Due Diligence besiktning av företag.* sid 73

27 Bing, Gordon, *Due diligence techniques and analysis: critical questions for business decisions*, Quorum Books, Westport, Conn., 1996, Sid 10

28 Sevenius, Robert, *Due diligence: besiktning av företag*, sid 98

29 Ibid, Sid 91-92

30 Skatteverket, *Deltar du i ett incitamentsprogram*

31 Robinson, L. *A summary of Diffusion of Innovations.*

32 Sevenius, Robert, *Due diligence: besiktning av företag.* sid 107

2. Referensram

Referensramen syftar till att förbereda läsaren med de teoretiska kunskaper som krävs för tolkning av uppsatsens analys och slutsats. Kapitlet inleds med en diskussion kring valda spridningsteorier som senare nyttjas för att analysera hur due diligence-trender sprids. Vidare beskrivs även traditionella due diligence-moment och valda fokusområden, CSR- och third party-due diligence, samt M&A-försäkringar för att ytterligare delge läsaren relevant information inför läsning av kommande kapitel.

2.1 Diffusion of Innovations

Diffusion of Innovations (DOI) syftar till att förklara hur innovationer sprids och anammas i en population. En innovation är en idé, ett beteende, eller ett föremål som upplevs som ny av användare. DOI erbjuder tre värdefulla insikter i processen för social förändring.³³

1. Vilka egenskaper bidrar till att en innovation sprids.
2. Vikten av mun-till-mun-konversationer och sociala nätverk.
3. Förståelse för de användares behov och de användarsegment som existerar.

2.1.1 Egenskaper och faktorer som bidrar till en innovations spridning

DOI utgår från att innovationer förändras och utvecklas utefter konsumenters behov, vilket är en radikal inställning jämfört med de flesta andra innovationsteorierna som menar att konsumenters behov förändras efter tillgängliga innovationer och produkter. Enligt DOI finns det flera specifika faktorer som förklarar varför vissa innovationer sprids snabbare och i större utsträckning än andra innovationer. Enligt Rogers är det framförallt fem kvaliteter som påverkar om en innovation blir en succé eller inte.³⁴

1. Relativa fördelar

Faktorn bestämmer till vilken grad en viss grupp av individer uppfattar innovationen bättre än idén den ersätter. Relativa fördelar inkluderar exempelvis ekonomiska fördelar, social prestige, bekvämlighet och tillfredsställelse. Desto större den relativa fördelen upplevs, desto snabbare och större genomslagskraft får innovationen.

2. Förenlig med befintliga värden och praxis

Faktor beskriver till vilken grad en innovation överensstämmer med tidigare förekommande värderingar, behov och erfarenheter. En innovation som är förenlig med användares tidigare värderingar, normer och principer har bättre förutsättningar att antas snabbt än en innovation som inte överensstämmer med användares erfarenheter.

3. Användarvänlighet

Denna faktor bestämmer till vilken grad en innovation uppfattas som svår att förstå och att använda. Nya idéer som är enkla att förstå antas snabbare än innovationer som kräver att användaren behöver utveckla nya färdigheter.

4. Prövningsbarhet

Faktorn beskriver till vilken grad en innovation inbjuder till att testas i begränsad omfattning utan avsevärd resursförbrukning. En innovation som är prövningsbar utgör en låg osäkerhet för individen och bidrar till en snabbare spridning av idén.

³³ Robinson, Les. *A summary of Diffusion of Innovations*

³⁴ Rogers, Everett M., *Diffusion of innovations*, 4. ed., Free Press, New York, 1995

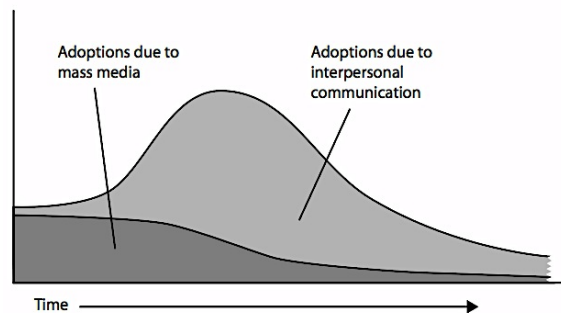
5. Observerbara resultat

Desto tydligare individer ser resultatet av en innovation, desto större sannolikhet är det att individen antar den nya idén. Synliga resultat ger en lägre osäkerhet för användaren och främjar diskussion om nya idéer.

Rogers menar att dessa fem faktorer avgör varför spridning har skett och till vilken grad innovationer antas. De fem faktorerna förklarar 49 till 89 procent av variationerna i innovationers spridning enligt Rogers.³⁵

2.1.2 Vikten av mun-till-mun-konversationer och sociala nätverk

Rogers andra insikt är att opersonliga marknadsföringskanaler såsom reklam och media framförallt sprider information om nya innovationer medan adoptionen av innovationer framförallt sprids genom personlig kommunikation. Anledningen till detta är att individer ofta litar på människor de personligen känner och om dessa människor rekommenderar innovationen till individen minskar osäkerheten i att prova innovationen. Mun-till-mun-konversationer mellan personer skyddar individerna mot ekonomisk förlust eller bortkastad tid.³⁶ När en innovation sprids från tidiga adoptörer till majoriteten blir personlig kommunikation betydligt mer avgörande för att spridning och adoption av innovationen skall få en hög genomslagskraft. Detta illustreras i Bass Casting Model-diagrammet som beskriver att mun-till-mun-kommunikation ökar i betydelse över tiden medan massmedia blir mindre inflytelserik över tiden.³⁷



The Bass Forecasting Model.
Source: Mahajan, Muller and Bass (1990) as reproduced in Rogers, E.M. (2003) p210.

38

2.1.3 Användarsegment

Forskare inom DOI menar att en befolkning eller population kan delas in i fem olika segment, baserat på deras benägenhet att anta innovationer.³⁹

Innovatörer (Innovators) definieras som människor som omfamnar nya idéer, ofta är välutbildade, självsäkra, och finansiellt starka. Dessa egenskaper gör att innovatörer är mer benägna att ta risker i samband med adoption av nya produkter.

Tidiga adoptörer (Early adopters) är människor och företag som möjliggör en snabbare och effektivare adoptionsprocess. Denna grupp är mindre riskbenägen än innovatörer men anses vara relativt tidiga vid användandet av nya produkter.

³⁵ Rogers, Everett, M. *Diffusion of Innovations*

³⁶ Robinson, Les. *A summary of Diffusion of Innovations*

³⁷ Rogers, Everett, M. *Diffusion of Innovations*

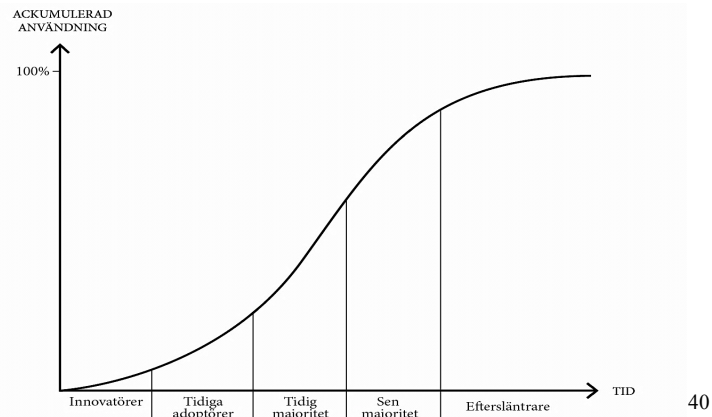
³⁸ Robinson, Les. *A summary of Diffusion of Innovations*

³⁹ Baines, P, Fill, C, & Page, K, *Marketing*. sid 311-312

Tidig majoritet (Early majorities) är en grupp som inte adopterar en ny produkt innan marknaden har testat och godkänt att den fungerar på ett tillfredställande sätt.

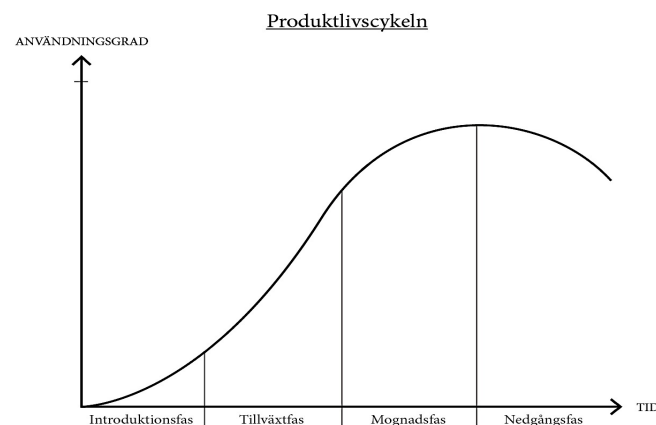
Sen majoritet (Late majorities) är en grupp som är relativt skeptiska till nya idéer och enbart adopterar en ny produkt på grund av sociala eller ekonomiska faktorer.

Eftersläntrare (Laggards) är en grupp som är mycket skeptiska och misstänksamma mot alla nya typer av idéer och deras åsikter är svåra att ändra. Gruppen tar lång tid på sig innan de adopterar en innovation.



2.2 Produktlivscykeln

Produktlivscykeln (PLC) är ett koncept som bygger på tron att en produkt följer samma sekventiella och förutbestämda utvecklingsmönster som biologiska livsformer. PLC består av fem olika faser vilka är: utveckling, introduktion, tillväxt, mognad och tillbakagång. Användningsgraden ökar och minskar mellan de olika stadierna i PLC vilket åskådliggörs i bilden nedan.⁴¹ I modellen har endast de sista fyra faserna i produktlivscykeln inkluderats då föreliggande studie endast undersöker existerande innovationer.



Rörelsehastigheten genom de olika stadierna varierar och varje produkt har en begränsad livslängd. Produktens livslängd kan förlängas genom olika strategier, till exempel genom en introduktion av alternativa metoder och användningsområden av produkten, en identifiering och utökning av användargrupper samt utveckling av produktens egenskaper. Det finns olika kombinationer för en produkts livsmönster och alla produkter följer inte samma bana i PLC. Vissa produkter når introduktionsstadiet och dör sedan ut medan andra produkter följer

⁴⁰ Baines, P, Fill, C, & Page, K, *Marketing*. sid 311

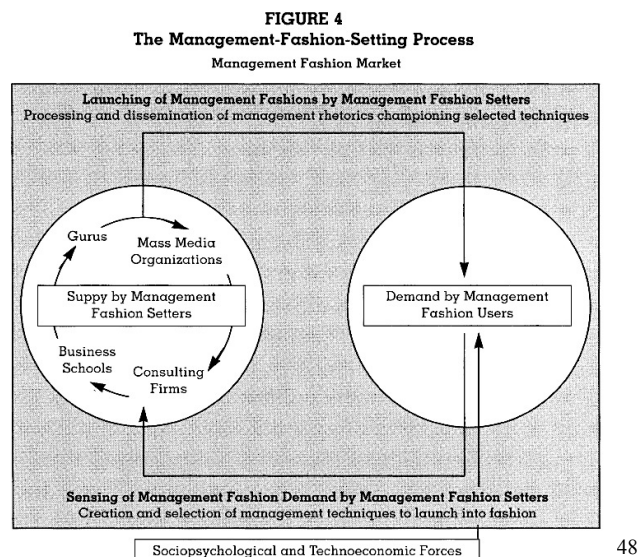
⁴¹ Ibid. sid 298

livscykelns bana ända fram till tillbakagångsfasen. Vidare behöver företag utveckla olika strategier gällande distribution, prissättning och marknadsföring av produkten i de olika stadierna i PLC för att möjliggöra en vinstmaximering.⁴²

2.3 Managementmodeteorin

Enligt Rogers har den vetenskapliga teorin kring nya innovationers och trenders spridning bestått av antagandet om teknisk rationalitet.⁴³ Teknisk rationalitet har kritiserats av Abrahamson som argumenterar för att användare av nya innovationer och trender inom managementområdet självständigt tolkar och gör rationella val av teorier och att ineffektiva tekniska teorier sällan appliceras i praktiken. Abrahamson har genom sin forskning kommit fram till tre synsätt som förklarar hur och varför innovationer inom management sprids och antas. De är: ”the forced-selection perspective”, ”the fashion perspective” och ”the fad perspective”.⁴⁴ Uppsatsen fokuserar på ”the fashion perspective” som översätts till modeperspektivet och har enligt Abrahamson senare utvecklats till ”management fashion theory” som på svenska översätts till managementmodeteorin.⁴⁵

Abrahamson definierar managementmodeteorin som ”as the process of which management fashion setters continuously redefine both theirs and fashion followers collective beliefs about which management techniques leads rational management progress”.⁴⁶ Definitionen illustrerar olika perspektiv på managementmodeteorin. Abrahamson argumenterar att trender inom managementteorin är temporära och kortlivade företeelser, att trenderna måste framstå som framåtsträvande och rationella samt att det finns en aktiv utbudssida som sprider och framställer trenderna.⁴⁷



Processen för managementmoden illustreras av bilden ovan. Utbudssidan identifierar ett behov på efterfrågesidan som sedan paketeras till ett koncept av upphovspersonerna. Det färdigställda konceptet lanseras sedan på en marknad och hamnar hos olika aktörer, till

⁴² Baines, P, Fill, C, & Page, K, *Marketing*. sid 311-312

⁴³ Rogers, Everett, M. *Diffusion of Innovations*

⁴⁴ Abrahamson, Eric. *Managerial fads and fashions: The diffusion and rejection of innovations*, Academy of Management Review 16.1991. sid 586-612

⁴⁵ Ibid

⁴⁶ Abrahamson, Eric. *Management Fashion*. sid 257.

⁴⁷ Ibid, sid 254-287.

⁴⁸ Ibid, sid 257.

exempel massmedia, konsultbyråer och akademiker. Dessa aktörer sprider sedan konceptet till olika användare på efterfrågesidan. Abrahamson menar att framförallt massmedia är en central aktör för att spridningen av managementmoden ska bli effektiv. En effektiv spridning uppnås genom en hög täckningsgraden och nåbarhet till potentiella användare. Väsentligt är att användarna uppfattar den nya trenden som rationell och progressiv eftersom managementmodeteorin bygger på dessa två faktorer.⁴⁹

Enligt managementmodeteorin är det framförallt socio-psykologiska och tekno-ekonomiska faktorer som påverkar efterfrågan av ett managementmode. Med socio-psykologiska faktorer menas personliga egenskaper hos individer i organisationer som vill framstå som handlingskraftiga samt uppvisa att de arbetar med nyutvecklade och aktuella idéer (trender). Det är även väsentligt att arbeta med nya koncept som andra framgångsrika aktörer och organisationer använder och rekommenderar då det anses tillföra legitimitet för det använda konceptet. Tekno-ekonomiska faktorer består av makroekonomiska krafter och förändringar vilket påverkar prestationsgapen i organisationer. Med prestationsgap menas differensen mellan företagets mål och prestationer. För att täcka prestationsgapen och tillfredsställa företagets efterfråga på lösningar, uppstår nya koncept och idéer.⁵⁰

2.4 Traditionell Due Diligence

Den traditionella due diligence-processen består vanligtvis av tre besiktningssformer: kommersiell, finansiell och legal due diligence. Genom att undersöka dessa tre besiktningssområden kan väsentliga risker och värde drivare i målföretaget upptäckas innan företagsförvärv genomförs.⁵¹

2.4.1 Kommersiell due diligence (KDD)

Den kommersiella due diligence-processen är förmodligen den viktigaste av de tre traditionella due diligence-formerna. Det finns flera olika namn på KDD, dessa brukar betecknas strategisk, operativ, marknadsmässig eller affärsmässig due diligence, men handlar i grund och botten om en noggrann och långsiktig analys av målföretagets verksamhet och omgivning. Syftet med analysen är att kontrollera till vilken grad de kommersiella målen för transaktionen kan förverkligas.⁵²

Vid förvärv med industriell strategi fokuseras analysen på hur smidigt en integration av målföretaget i den egna verksamheten kan genomföras och vilka synergieffekter som förväntas uppstå, medan köp av finansiell karaktär snarare handlar om att få en grundläggande förståelse för målföretagets bransch och verksamhet samt identifiera strategiska värde drivare som möjliggör ökad framtida lönsamhet.⁵³ Genom att en KDD identifierar målföretagets riskfaktorer och vinst drivare kan det förvärvande bolaget bättre uppskatta målföretagets sannolikhet att behålla sin nuvarande lönsamhet samt göra verklighetstroga bedömningar om målföretagets förväntade framtida tillväxt och vinstpotential.⁵⁴

⁴⁹ Abrahamson, Eric. *Management Fashion*. sid 254-287

⁵⁰ Ibid

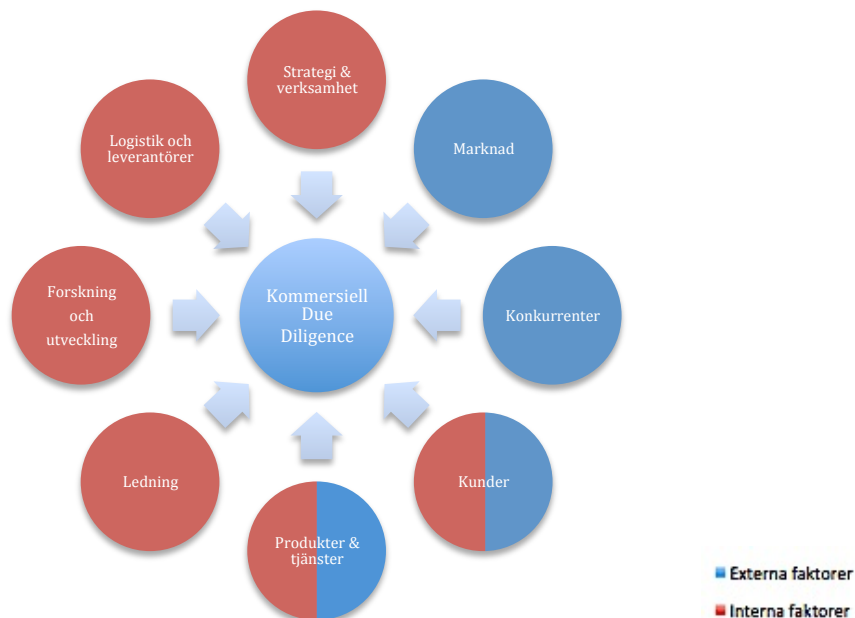
⁵¹ Sevenius, Robert. *Due Diligence besiktning av företag*. sid 73-74

⁵² Ibid

⁵³ Ibid

⁵⁴ Nilsson, H, Isaksson, A, & Martikainen, T, *Företagsvärdering: med fundamental analys*, Studentlitteratur, Lund, 2002 sid 75-76

Områden som vanligtvis berörs i en KDD är:⁵⁵



En KDD bygger på subjektiva bedömningar och generella resonemang som inte har något direkt vetenskapligt samband. Processen för en KDD fokuserar primärt på de operativa funktionerna samt de kommersiella faktorerna då besiktningen är inriktad mot prognostisering av målföretagets framtid samt identifiering av underliggande vinstdrivare. Resultatet av en KDD-process kan vara helt avgörande för om ett förvärv genomförs eller inte.⁵⁶

2.4.2 Finansiell due diligence (FDD)

Syftet med FDD är att granska företagets räkenskaper för att åskådliggöra eventuella skillnader mellan presenterade och verkliga värden som kan komma att påverka målföretagets värdering och framtida intjäningsförmåga.⁵⁷ Fördelen med FDD gentemot andra due diligence-moment är att analysen utgår från företagets finansiella situation vilket innebär att de risker som identifieras ofta kan konkretiseras i monetära termer och på ett tydligt sätt stärka argument för ett lägre förvärvspris.⁵⁸

Den finansiella besiktningen utgår vanligtvis från årsredovisningens beståndsdelar där redovisningsnormer, redovisningsval, och bokföringsunderlag granskas för att analysera hur dessa använts och påverkat företagets räkenskaper. Granskningen kan även genomföras på ett djupare plan genom att budget, årliga utfall, informationssystem, internkontrollsystem, och koncerninterna transaktioner undersöks.⁵⁹ När räkenskapernas korrekthet verifierats påbörjas den finansiella analysen. Den finansiella analysen undersöker vilka bakomliggande faktorer som påverkar förvärvsobjektets räkenskaper och vilka risker dessa medför. I analysen nyttjas ofta olika typer av nyckeltal, exempelvis räntabilitetsmått, likviditetsmått och även andra mer verksamhetsnära nyckeltal.⁶⁰ Nyckeltalen som framarbetats jämförs sedan mot förvärvsobjektet över tiden, mot konkurrerande verksamheter, köparens förväntningar, och

⁵⁵ Sevenius, Robert. *Due Diligence besiktning av företag*, sid 73-74

⁵⁶ Ibid, sid 76-80

⁵⁷ Ibid

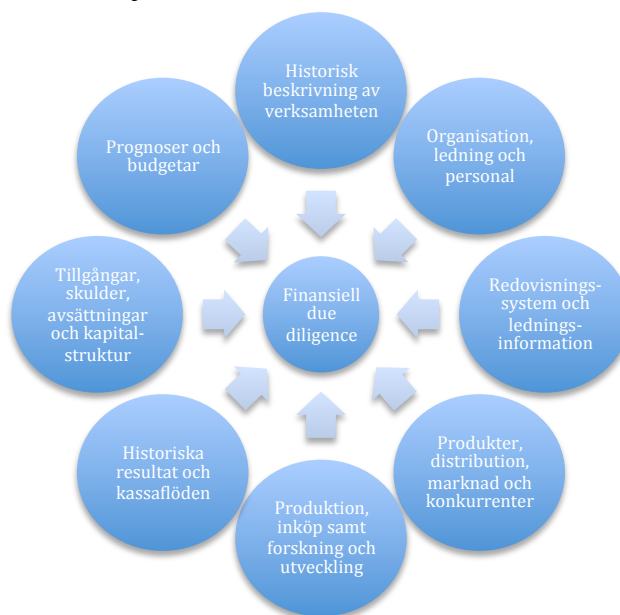
⁵⁸ Ibid

⁵⁹ Sevenius, Robert. *Due Diligence besiktning av företag*, sid 79

⁶⁰ Sevenius, Robert. *Due Diligence besiktning av företag*, sid 156-158

företagets interna målsättningar för att tydliggöra trender och ledningens förmåga att driva verksamheten mot ökad konkurrenskraft.⁶¹

Vanliga moment i en FDD är följande:⁶²



Historiskt har FDD inneburit en revisionsliknande undersökning av bokförda värden i räkenskaperna, men har på senare tid blivit mer fokuserad på framtida lönsamhet, kassaflöde och likviditet. Detta beror på att köpare i större utsträckning vill veta om köpeobjektets lönsamhet är uthållig de närmsta åren innan förvärvarens egna förändringar hinner påverka utvecklingen.⁶³ Andra trender inom FDD tyder på att det blir allt viktigare att företag genomför mindre finansiella granskningar även på samarbetsföretag, huvudleverantörer och kunder. Studier visar på att finansiell instabilitet hos leverantörer utgör en betydligt större risk för företag än exempelvis teknologiska problem.⁶⁴

2.4.3 Legal Due Diligence (LDD)

Legal due diligence (LDD) är väsentlig vid alla typer av företagstransaktioner och dess primära syfte är att undersöka all rättslig information och dokumentation hos målföretaget. Juridiska frågor är centrala vid en due diligence-analys vilket beror på dess betydelse för verksamhetens framtida drift. Information som utreds berör framförallt om målföretaget är involverade i en rättslig process, föremål för tvister eller om de är förbjudna att utföra vissa aktiviteter genom domstolsbeslut eller avtal. Majoriteten av LDD-analyser genomförs av externa specialister eftersom varje rättsområde inom juridiken har speciella fallgropar och tolkningar och därför behöver specialistkunskap för att analysera avtals och handlingars konsekvenser.⁶⁵ Undersökningen säkerställer att målföretaget uppfyller de förväntningar som finns och att oväntade konsekvenser inte uppstår.⁶⁶

⁶¹ Sevenius, Robert. *Due Diligence besiktning av företag*, sid 156-158

⁶² Petterson, C, & Sevenius, R. *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*

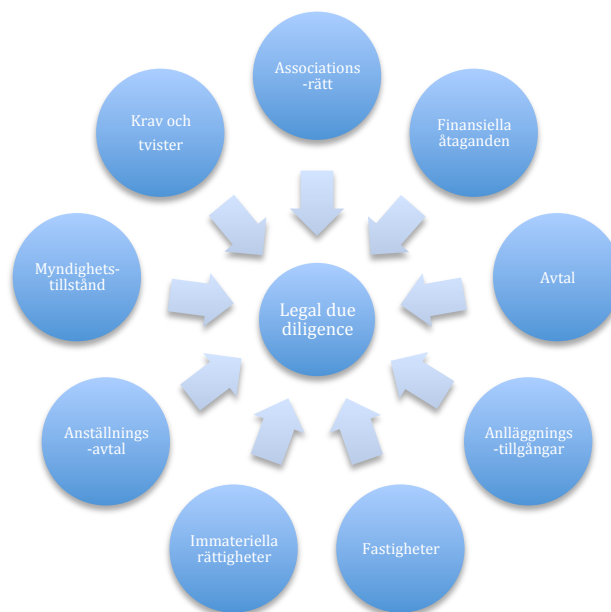
⁶³ Sevenius, Robert. *Due Diligence besiktning av företag*, sid 82

⁶⁴ Miller, Jim. *Growing need for financial due diligence*, Pharmaceutical Technology Europe., Vol. 16,2004, sid 9-10

⁶⁵ Sevenius, Robert. *Due Diligence besiktning av företag*, sid 84-86

⁶⁶ Bing, Gordon, *Due diligence techniques and analysis: critical questions for business decisions*, sid 142

De rättsområden som alltid är applicerbara och som undersöks vid en legal besiktning är associationsrätt och avtalsrätt medan andra rättsområden som till exempel varumärkesrätt granskas vid behov. En annan viktig aspekt är att granska ägarförhållandena samt olika klausuler vid ett skifte av ägare. Dessa klausuler kallas ”change of control” och är väsentliga vid en LDD. Andra delområden som berörs vid LDD är:⁶⁷



Advokatbyråerna utför inte enbart granskning av de avtal och handlingar som innehas av målföretaget utan utformar även transaktionsavtalet efter att granskningen är färdigställd. De risker som upptäcks vid en LDD påverkar inte köpeskillingen i samma utsträckning som finansiella och kommersiella risker gör utan legala risker hanteras istället genom förändringar av köpeavtalets villkor eller transaktionsstruktur. När säljaren på eget initiativ informerar köparen om legala brister brukar ett så kallat ”disclosure letter” upprättas vilket resulterar i att köparen väljer att hantera risken och därmed betalar ett längre pris.⁶⁸

2.5 CSR-due diligence (CSR-DD)

CSR (corporate social responsibility) är ett uttryck som ofta används men som inte har någon exakt översättning eller definition över vad som inkluderas. En av många definitioner av CSR är Portney in Hay et al:s definition:⁶⁹

”CSR is a consistent pattern of private firms doing more than they are required to do under applicable laws and regulations governing the environment, worker safety and health, and investments in the community in which they operate”

De senaste decennierna har forskning visat att icke-finansiella områden ofta är mer betydelsefulla för företagens långsiktiga utveckling än vissa materiella tillgångar. Några av de viktigaste icke-finansiella analyserna behandlar CSR-området vilket forskare påpekar är en av de senaste trenderna inom due diligence.⁷⁰ En av huvudanledningarna till att företag tidigare

⁶⁷ Sevenius, Robert. *Due Diligence besiktning av företag*, sid 84-85

⁶⁸ Ibid. Sid 84-87

⁶⁹ CSR - från risk till värde: en skrift om corporate social responsibility, CSR, sid 10

⁷⁰ Knecht, F, & Calenbuhr, V, *Using capital transaction due diligence to demonstrate CSR assessment in practice*, Corporate Governance. Vol. 7 .nr. 4, 2007. Sid.423-433

varit skeptiska till investeringar i CSR-arbete har varit dess rädsla för att CSR-kostnaderna överstiger förtjänsterna. Förespråkare menar istället att en kombination av hög lönsamhet och minimering av social och miljömässig påverkan tillgododrar en större krets av intressenter och därmed anses företaget mer framgångsrikt.⁷¹ I uppsatsens fortsättning har vi tagit fasta på företagets ansvar vad gäller miljö och mänskliga rättigheter.

2.5.1 Miljö-due diligence (M-DD)

Den ökade mediala bevakningen av företagsvärlden och allmänhetens ökade fokus på företags miljöpåverkan har resulterat i en markant ökning av miljökontroller vid företagsförvärv.⁷² Syftet med M-DD är att åskådliggöra potentiella miljörisker som kan finnas vid ett förvärv och vanliga undersökningsområden är exempelvis tillämplig miljölagstiftning, mark- och grundvattenfrågor samt avfall och biprodukter.⁷³ Enligt Gordon Bing tyder trender på att fler förvärv går om intet på grund av miljörisker än andra risker, vilket styrker väsentligheten av miljöbesiktningar.⁷⁴

Eftersom den vanligaste kunden av M-DD är köpare av industriföretag eller industrifastigheter har det blivit vanligt att inkludera miljöbesiktningen i den tekniska besiktningen av industrierna, så kallad *technical and environmental due diligence*.⁷⁵ Genom att sammanföra den tekniska och miljömässiga besiktningen kan företag få ut en stor mängd information till ett relativt lågt pris även om många av de största företagen beskriver det som mer effektivt och givande att utföra besiktningarna var för sig då chansen att upptäcka risker ökar vid separata besiktningar.⁷⁶ De större företagen föreslår istället att M-DD genomförs separat för att sedan inkluderas i de traditionella due diligence-processerna. Vidare beskrivs det att miljöbesiktningen inte får ske på bekostnad av övriga besiktningensområden utan endast som ett komplement.⁷⁷

För att effektivisera miljöbesiktningen är det vanligt att processen delas upp i två faser. Den första fasen avser en relativt standardiserad utredning där miljönormer och riktlinjer inom miljörevision utnyttjas. I denna fas genomförs intervjuer, genomgång av dokumentation och fysiska inspektioner för att undersöka om köpeobjektet lever upp till utsatta riktlinjer och normer. Om fas 1 åskådliggör potentiella miljörisker genomförs en mer genomgående granskning i fas 2. Fas 2 utgör en djupare analys inom utvalda miljöområden och inkluderar exempelvis provborringar, tester och mätningar. Anledningen att miljöbesiktningen inleds med en mer standardiserad fas som sedan byggs på med en djupare analys är att den djupgående analysen ofta är både tids- och resurskrävande.⁷⁸

⁷¹ CSR - från risk till värde: en skrift om corporate social responsibility, CSR, sid 29

⁷² Fugazy, Danielle *Environmental Issues Influence M&A Activity*, Mergers & Acquisitions: The Dealermaker's Journal. Vol. 46. Nr.11. 2011. Sid 16-17

⁷³ Sevenius, Robert, *Due diligence: besiktning av företag*, sid 98

⁷⁴ Bing, Gordon, *Due diligence techniques and analysis: critical questions for business decisions*, sid 157

⁷⁵ Sevenius, Robert, *Due diligence: besiktning av företag*, sid 99

⁷⁶ Stacey, J. *CSR risks impact environmental due diligence efforts*. Business & the Environment with ISO 14000 Updates. Vol. 15. Nr 7. 2004. Sid 4-5

⁷⁷ Stacey, J. *CSR risks impact environmental due diligence efforts*.

⁷⁸ Sevenius, Robert, *Due diligence: besiktning av företag*, sid 99

2.5.2 Human Rights due diligence (HRDD)

Medvetenhet kring mänskliga rättigheter växte från början fram som en reaktion på de omänskliga förhållanden som upplevdes under tiden före och under andra världskriget. Under efterkrigstiden inskrevs särskilda punkter avseende mänskliga rättigheter i FN:s stadga. John Ruggie är en högst väsentlig person inom CSR-rörelsen då han var central vid framtagandet av FN:s ramverk ”*Protect, Respect, and Remedy*” som beskriver hur CSR-frågor kan implementeras i varje led i samhället. Ramverket baseras på tre pelare, stater ansvar att försvara medborgarnas mänskliga rättigheter, företagens ansvar att försvara och respektera mänskliga rättigheter och stater och företags ansvar att gemensamt motarbeta överträdelser av mänskliga rättigheter. Ett av syftena med ramverket var att beskriva hur företag kan integrera CSR-ansvar i företagskulturen.⁷⁹

Utvecklingen mot CSR- och HRDD har särskilt påverkat större internationella företag enligt Graetz och Franks, vilket de anser beror på samhällets generella ansvarstagande där myndigheter, organisationer och intressenter förväntar sig att företagen tar del av den utveckling samhället i stort eftersträvar.⁸⁰ Särskilt viktigt blir HRDD för globala företag med samarbeten i länder där risken för överträdelser av de mänskliga rättigheterna är större.⁸¹

Ruggie beskriver fyra delmoment i hur företag kan inkorporera ansvar för mänskliga rättigheter i företagskulturen, (1) framtagandet av en företagspolicy med fokus på mänskliga rättigheter, (2) en riskbedömning av mänskliga rättigheter, (3) en integrering av företagspolicy och resultatet från riskbedömningen i företagets ekonomistyrning och (4) löpande uppföljning och utvärdering av företagets utveckling och resultat av arbetet.⁸² Genom dessa steg menar Ruggie att företag får en god bild av de potentiella risker och omvärldspåverkan dess verksamhet leder till, och att företagsledningens handlingskraft i frågorna därför ställs på sin spets när riskerna uppdagas. Syftet med HRDD är att identifiera och utvärdera både direkta och indirekta risker ett företag kan vara utsatt för genom företagets egna handlingar eller leverantörers och samarbetspartners handlingar. Vidare beskriver Ruggie att företag som utför grundliga HRDD-analyser kan använda dessa för att förändra omvärldens syn på bolaget. Istället för att omvärlden skall granska företagen och klandra dem för deras brister menar Ruggie att företagen kan nyttja analysresultaten för att öka transparensen mot intressenterna och öppet visa bristerna tillsammans med åtgärder.⁸³ Forskare menar även att företag genom HRDD får större kontroll över exponeringen mot risker inom mänskliga rättigheter än vad som allmänt anses möjligt, vilket leder till en ökad effektivitet i hanteringen av företagets ansvar både vad gäller mänskliga rättigheter och lönsamhet.⁸⁴

⁷⁹ Graetz, G. & Franks, D. M. *Incorporating human rights into the corporate domain: Due Diligence, impact assessment and integrated risk management*. sid 98-100

⁸⁰ Ibid

⁸¹ Taylor, M.B, Zandvliet, L, & Forouhar, M. *Due Diligence for Human Rights: A Risk-Based Approach*. Corporate Social Responsibility Initiative Working Paper No. 53. Cambridge, MA: John F. Kennedy School of Government, Harvard University. 2009, sid 1

⁸² Graetz, G. & Franks, D. M. *Incorporating human rights into the corporate domain: Due Diligence, impact assessment and integrated risk management*. sid 100

⁸³ Harrison, James, (2013) *Establishing a meaningful human rights due diligence process for corporations: learning from experience of human rights impact assessment*, Impact Assessment and Project Appraisal, Vol 31. Nr 2. 2013, Sid 107-117

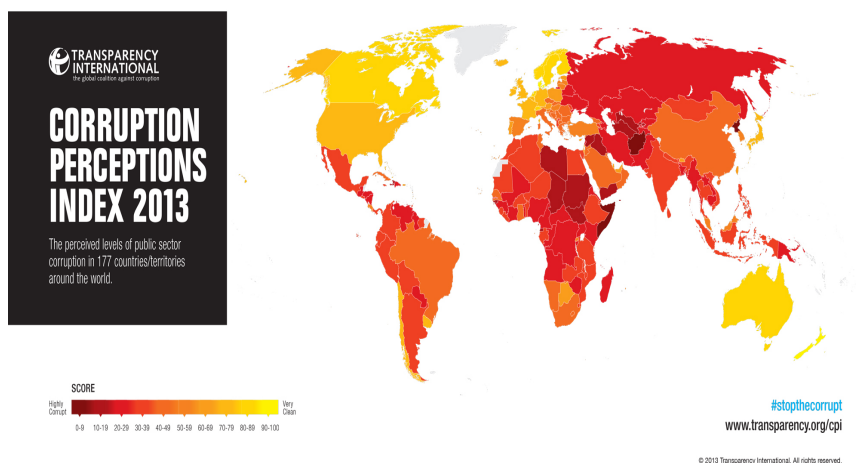
⁸⁴ Taylor, M.B, Zandvliet, L, & Forouhar, M. *Due Diligence for Human Rights: A Risk-Based Approach*. sid 1

För att möjliggöra en väl genomförd HRDD är det viktigt att analysen genomförs i ett tidigt stadiet av ett projekt eller förvärv eftersom processen kan variera kraftigt beroende på de riskområden som skall undersökas och även beroende på de risker som upptäcks under analysen. Idén kring HRDD-analysens resultat kan falla om granskningen påbörjas för sent och därför ej tillåts inkludera genomgående undersökningar inom varje relevant område. Oavsett tidpunkt eller omfattning på analysen är genomförandet av HRDD relativt likt andra due diligence-moment och består av två huvudmoment, (1) identifiera väsentliga fakta och (2) granska de upptäckta omständigheterna mot aktuella standards. I första steget analyseras verksamhetens sociala, politiska och kulturella påverkan på omgivningen och i steg två jämförs granskningsobjektets omständigheter mot internationella standards och regler gällande mänskliga rättigheter.⁸⁵

Eftersom HRDD är en komplex process där en stor del av arbetet består av att tolka både intervjufrågor med intressenter och upplevda intryck, är det vanligt att specialister inom området nyttjas för att optimera resultatet av analysen. Det indirekta kravet på kontakt med granskningsobjektets intressenter gör att det vid genomförande av HRDD är vanligt med både platsbesök på objektets anläggningar och ”desk research” av lagar och regelverk.⁸⁶

2.6 Third party-due diligence (TP-DD)

För snart 40 år sedan introducerades den amerikanska lagstiftningen FCPA (Foreign Corrupt Practices Act) med syftet att motarbeta och försvåra korruption av utländska offentliga tjänstemän. Regelverket förbjuder alla typer av betalningar till utländska tjänstemän med syfte att skapa eller bevara förutsättningar för affärsverksamhet. Genom att regelverket ställer krav på att transaktioner från företag skall godkännas av befattningshavare, redovisas och bokföras i enlighet med standards, och att tillgångars värde stäms av på regelbunden basis, är tanken att regelverket minskar möjligheterna för företag att osynliggöra korruptionsbetalningar. FCPA var från början ett amerikanskt initiativ men efter påtryckningar på OECD godkändes år 1998 ett snarlikt regelverk även inom 39 av OECD:s medlemsländer.⁸⁷ Trots trenden att fler länder aktivt deltar i kampen mot korruption⁸⁸ kvarstår problematiken fortfarande vilket visas i korruptionsindexet nedan:⁸⁹



⁸⁵ Taylor, M.B, Zandvliet, L, & Forouhar, M. *Due Diligence for Human Rights: A Risk-Based Approach*. sid 4-11

⁸⁶ Ibid

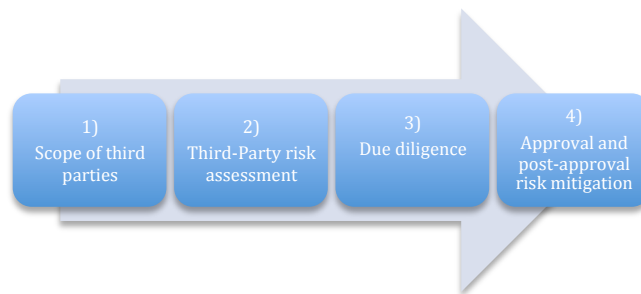
⁸⁷ Plotkin, R. & Lewis, N. *International financial institutions and the global war on corruption*. Banking & Financial Services Policy Report. Vol 33. Nr 3. 2014, sid 1-2

⁸⁸ Ibid

⁸⁹ Transparency international. *Corruption perceptions*. sid 4-5

Till följd av den upptrappade globala kampen mot korruption och penningtvätt tvingas företag till nya handlingar som förebygger och motarbetar riskerna. Företag skapar nya policys, kontrollenheter och processer med syftet att motarbeta överträdelser genom hela företagets värdekedja. Eftersom företag inte enbart ansvarar för de egna handlingarna utan även leverantörers, distributörers och andra samarbetspartners handlingar har TP-DD uppkommit som en ny trend. Vissa regelverk, ex FCPA, rekommenderar till och med företag att utreda dessa risker genom en due diligence.⁹⁰

Huvudsyftet med TP-DD är att utreda om det i målföretaget eller dess omgivning förekommer korruptions- eller penningtvättsrisker och om eventuella samarbetsföretag kan anses vara ärliga och förväntas avstå från korruption. Beroende på målföretagets särskilda omständigheter såsom verksamhetsslag och geografisk placering uppstår olika risker och därmed olika djup på granskningarna. Organisationen ”*Partnering against corruption initiativ*” har tagit fram en mall för hur en TP-DD skall genomföras och den information som krävs.⁹¹



För att due diligence-analysen skall kunna genomföras effektivt både initialt och löpande över tiden är det viktigt att det förvärvande bolaget regelbundet utvecklar processens förutsättningar med nya beräknings- och kontrollverktyg.⁹² De fyra stegen i modellen ovan vidareutvecklas nedan:⁹³

- 1) Här utreds vilka tredjepartskontakter som finns och vilka som bör granskas djupare. Nyckeln till en värdeskapande TP-DD är inte att samtliga kontakter utreds utan att de med som kan utgöra risker utreds. Vid urvalet kan det därför vara användbart att utgå från en standardiserad lista med riskfaktorer vilket både kan indikera vilka objekt som skall granskas och hur djup TP-DD som krävs på respektive objekt.
- 2) När företaget valt ut de kontakter som skall utredas gäller det att besluta utredningens bredd på respektive kontakt. Detta kan antingen ske genom en individuell riskbedömning eller en gruppering av kontakterna utifrån risknivåer. Faktorer som används i bedömningen kan vara geografisk placering, bransch, kontaktens historia, kontakt med offentliga beslutsfattare och medarbetarnas belöningsystem.

⁹⁰ Partnering against corruption initiativ. *Good practice guidelines on conducting Third-Party due diligence*. World Economic Forum, 2013 sid 4-8.

⁹¹ Ibid

⁹² Ettinger, M, S. *Auditing FCPA Compliance risk*. Internal Auditor, Vol. 67. Nr 5. 2010 Sid 46-50.

⁹³ Partnering against corruption initiativ. *Good practice guidelines on conducting Third-Party due diligence*. Sid 8-14

- 3) När de första stegen är genomförda påbörjas den djupa due diligence-analysen. I detta steg sker den djupgående datainsamlingen, verifiering av insamlad data och utvärdering av data för framtagande av beslutsunderlag. Beroende på tidigare riskbedömning görs olika djupa granskningar av specifika kontakter och inkluderar olika typer av fakta. Granskningen kan utföras genom ”desk research” eller med hjälp av specialistkunskap i form av konsultarbete.
- 4) När de ovanstående stegen genomförts bör granskningen vara tillräckligt fullständig för att beslut om vidare samarbete skall kunna tas av beslutsfattarna. Om beslut tas att fortsatt samarbete skall ske, är det viktigt att de risker som identifieras faktiskt följs upp och hanteras både av det egna företaget och av den undersökta parten. För att möjliggöra en effektiv uppföljningsprocess är det väsentligt att samtlig insamlad data tillsammans med slutsatser arkiveras och sparas på ett tillförlitligt vis.

På senare år har det även blivit vanligt att TP-DD inkluderas i VDD. Tidigare har en tredjepartsundersökning i samband med VDD framförallt fokuserat på tredjeparters finansiella ställning och rykte. På senare tid har denna metod visat sig vara bristfällig vilket resulterat i en djupare undersökning i likhet med ordinarie TP-DD-analyser. Utvecklingen att fler VDD-analyser med inslag av TP-DD utförs har resulterat i att avtal med samarbetspartners som inte följer lagar och regler har avslutas.⁹⁴

2.7 M&A-försäkringar

Vid företagsförvärv har det på senare tid utvecklats en ny trend mot användning av M&A-försäkringar (Mergers & Acquisitions insurance). M&A-försäkring är ett samlingsbegrepp för olika försäkringar som erbjuds av försäkringsföretag i samband med företagstransaktioner. Vid företagsförvärv lämnas traditionellt sätt garantier avseende immateriella rättigheter miljöaspekter, skatt och bokföring med mera. Vanligtvis står säljaren för risken med de ställda garantierna och om det senare uppdagas att det finns brister i de ställda garantierna får säljaren ersätta köparen.⁹⁵ För att lösa problematiken i att köparen skall ställa säljaren till svars för eventuella garantibrister har escrow-konton använts vilket innebär att säljaren sätter av en del av köpeskillingen som säkerhet för framtida åtaganden. För säljaren kan en hög alternativkostnad uppstå i form av utebliven avkastning på pengarna som är bundna i escrow-konton.⁹⁶

Det finns två typer av M&A-försäkringar vid företagsförvärv, säljarförsäkring och köparförsäkring. Säljarförsäkring är vanligast förekommande och innebär att säljaren försäkrar sig mot risker i de garantier säljaren ställt till köparen. Försäkringen täcker garantikostnader som kan uppstå till följd av att felaktiga uppgifter lämnats till säljaren med förutsättningen att säljaren ej var medveten om oriktigheten i de lämnade uppgifterna. M&A-försäkringar möjliggör att fler säljare vågar ställa garantier vilket bidrar till en ökad förvärvsmarknad. Köparförsäkring innebär att köparen köper ett skydd mot eventuella brister

⁹⁴ Kuzma, S.J. Torpey, D.T. & Walden, V.M. *Evaluating Third Party Due Diligence* Internal Auditor. Vol. 69. Nr 3, 2012, Sid 43-47

⁹⁵ Martinius, Philip (red.), *M&A - protecting the purchaser*, sid 41-42

⁹⁶ Marialuisa S. Gallozzi & Eric Phillips, *Representations and Warranties Insurance*, Environmental Claims Journal, Vol 14, Nr 4, 2002 Sid 455-467

eller överträdelser i de garantier säljaren säkerställt. En köparförsäkring kan även försäkra köparen mot eventuella informationsbedrägerier eller avsiktligt undanhållna uppgifter av säljaren som leder till garantikostnader för köparen. Problematiken som kan uppstå till följd av M&A-försäkringar är att due diligence-analysen kan försvagas eller att parterna inte utnyttjar ställda garantier då brister i dessa ändå ersätts av försäkringsbolaget. Traditionellt sett lönar sig inte M&A-försäkringar såvida köpeskillingen understiger 50-100 Mkr på grund av höga försäkringskostnader.⁹⁷

I Sverige har M&A-försäkringar vid företagsförvärv inte fått någon direkt genomslagskraft, även om forskare argumenterar för ett ökat intresse bland företagen och en växande marknad där fler företag marknadsför tjänsterna. I USA och England har däremot M&A-försäkringar blivit allmänt kända och nyttjas ofta i praktiken då försäkringsbolagen lyckats identifiera behovet och därmed skapat attraktiva tjänster.⁹⁸

⁹⁷ Martinius, Philip (red.), *M&A - protecting the purchaser*, sid 41-42

⁹⁸ Ibid

3. Metod

Metodavsnittet syftar till att åskådliggöra vilka metodval som gjorts, varför valen gjorts och begränsningar med gjorda val. Allt för att möjliggöra en ökad förståelse för läsaren vid tolkning av resultatet. Löpande i metoddiskussionen kommer uppsatsens avgränsningar att beröras för att ytterligare öka användbarheten i resultatet.

Syftet med studien är att beskriva hur due diligence-trender sprids och undersöka i vilken utsträckning trenderna CSR- och third party-due diligence samt M&A-försäkringar praktiserar av svenska förvärvsaktörer. För att uppnå syftet ämnar vi svara på följande frågor: Vilken genomslagskraft har de identifierade trenderna uppnått enligt aktörer på den svenska förvärvsmarknaden samt vilka faktorer och aktörer är mest bidragande till spridning av nya due diligence-trender.

3.1 Val av ansats

Uppsatsförfattarna har valt att besvara forskningsfrågorna genom att använda en kvalitativ ansats vid insamlandet av data. Syftet med detta är att möjliggöra en djupare förståelse för undersökningsområdet samt ge en utförlig beskrivning över samspelet mellan individer och saker. Då uppsatsen kommer beskriva bakomliggande faktorer som påverkar spridning av trender samt utreda vilket genomslag de fokuserade trenderna fått på den svenska marknaden och inte enbart urskilja förekommande mönster är en kvalitativ ansats enligt Carson med flera att föredra.⁹⁹

I likhet med Elin Larsson licentiatuppsats ”*Managementmoden och popularitetsvägningar – en studie av Lean-konceptet i svensk populär press 1990-2008*” hade föreliggande studie möjligtvis kunnat genomföras med en kvantitativ ansats. I licentiatuppsatsen undersöker Larsson spridningen av Lean-konceptet i Sverige med hjälp av managementmodeteorin som utvecklats av Abrahamson. Studien har en kvantitativ ansats där frekvensen av artiklar i populärpress beräknas under en längre tid för att bestämma Lean-konceptets popularitet och spridning.¹⁰⁰ Fördelen med en kvantitativ metod i Larsons fall är möjligheten till mekaniskt räknande vilket möjliggör en undersökning av en stor mängd datamaterial och förekomsten av ett visst ämne eller kategori. Denna typ av forskning samlar systematiskt in material främst från media och press som sedan analyseras ämnesvis.¹⁰¹ Vår bedömning är att en kvantitativ ansats hade kunnat nyttjas om syftet endast varit att utreda trenders genomslagskraft, men då det krävs en mer uttömmande och detaljrik information som underlag för att utreda hur trender inom området sprids samt vilka bakomliggande faktorer som påverkar detta, anser vi att en kvalitativ ansats är fördelaktig för den aktuella studien.

3.2 Val av vetenskaplig teori

För att kunna beskriva hur trender inom due diligence sprids var det väsentligt med en tydlig plan på hur spridningseffekten skulle undersökas och analyseras. Efter diskussion mellan handledare och uppsatsförfattare beslutades att analysen av intervjuvaren skulle ske genom

⁹⁹ Carson, D, Gilmore A, Perry, C, & Gronhaug, K, *Qualitative Marketing Research*, SAGE Publications Ltd, 2001

¹⁰⁰ Larsson, Elin. *Managementmoden och popularitetsvägningar – en studie av Lean-konceptet i svensk populär press 1990-2008*, 2012

¹⁰¹ Esaiasson, P, Gilljam, M, Oscarsson, H, & Wängnerud, L, *Metodpraktikan: konsten att studera samhälle, individ och marknad*, 4., [rev.] uppl., Norstedts juridik, Stockholm, 2012, sid 198-199

användande av spridningsteorier. Valet att nyttja spridningsteorier skapade en utgångspunkt för hur spridning av innovationer vanligtvis går till samt vilka faktorer och förutsättningar som anses väsentliga för spridningen. Efter diskussioner med handledaren uppkom Managementmodeteorin som utgångspunkt för studien då teorin diskuterar hur moden inom management uppstår, sprids och anammas av marknaden. För att komplettera informationen i Managementmodeteorin genomfördes sökningar i databaser efter andra alternativa spridningsteorier. Relevanta artiklar om spridningsteorier analyserades för att hitta framträdande teorier som använts vid tidigare publicerade artiklar vilket ledde uppsatsförfattarna till Diffusion of Innovations-teorin (DOI-teorin). Uppsatsförfattarna uppfattade att DOI-teorin var bättre applicerbar på den aktuella studien än Managementmodeteorin, eftersom DOI-teorin tar fasta på specifika faktorer som påverkar spridningen av innovationer vilket var i enlighet med uppsatsens syfte. Därmed valdes DOI-teorin som huvudsaklig vetenskaplig teori och Managementmodeteorin kom att nyttjas som kompletterande teori.

Tidigare har DOI-teorin framförallt applicerats på läkemedels- och jordbruksindustrin, vilket skulle kunna användas som kritik mot studiens användning av teorin för att tolka trender inom due diligence. Uppsatsförfattarna är medvetna om denna risk men anser att produkters spridning oavsett bransch inte varierar avsevärt vad gäller sättet de sprids på och de faktorer som spelar in, vilket gör att uppsatsförfattarna trots risken anser att DOI-teorin är ett fullgott verktyg att använda i studien. Vidare har uppsatsförfattarna identifierat att DOI-teorin från början var framtagen för att beskriva människors påverkan på spridning, vilket ytterligare motiverar valet att nyttja teorin i studien eftersom en stor del av spridningen beror på människor och inte på grund av företagen. I grund och botten tar människor de beslut som påverkar företag, vilket gör att nya innovationer främst tas upp av individer och inte direkt av företaget. Spridningsteorierna kommer användas som utgångspunkt vid analys av de faktorer och aktörer som intervjurespondenterna anser viktiga för spridning av trender inom due diligence.

Uppsatsen syfte är även att undersöka i vilken utsträckning trenderna CSR- och third party-due diligence samt M&A-försäkringar praktiseras av svenska förvärvsaktörer. Som utgångspunkt för analysen av detta syfte valdes produktlivscykel-modellen som visar på hur innovationers användningsgrad förändras under produktens livstid. I analysen kommer teorin nyttjas för att dels påvisa vilken spridning och genomslagskraft de fokuserade trenderna fått enligt intervjurespondenterna, och dels utgöra underlag vid analysen av varför trenderna fått den genomslagskraft de har.

3.3 Datainsamling

Löpande under framtagandet av inledning, referensram och metodavsnittet har flertalet olika informationskällor använts såsom elektroniskt publicerade artiklar, avhandlingar och annan akademisk litteratur. Vid enstaka exempel har artiklar från dagspress använts då dessa källor tydligt speglar den mediala uppmärksamhet företagsskandaler kan leda till.

Insamlandet av empirisk information har bestått av kvalitativa djupintervjuer med tio utvalda intervjurespondenter som tillsammans ansågs kunna ge en bred infallsvinkel och även bilda en tillräckligt stor grupp för att finna gemensamma mönster inom uppsatsämnet. Valet av

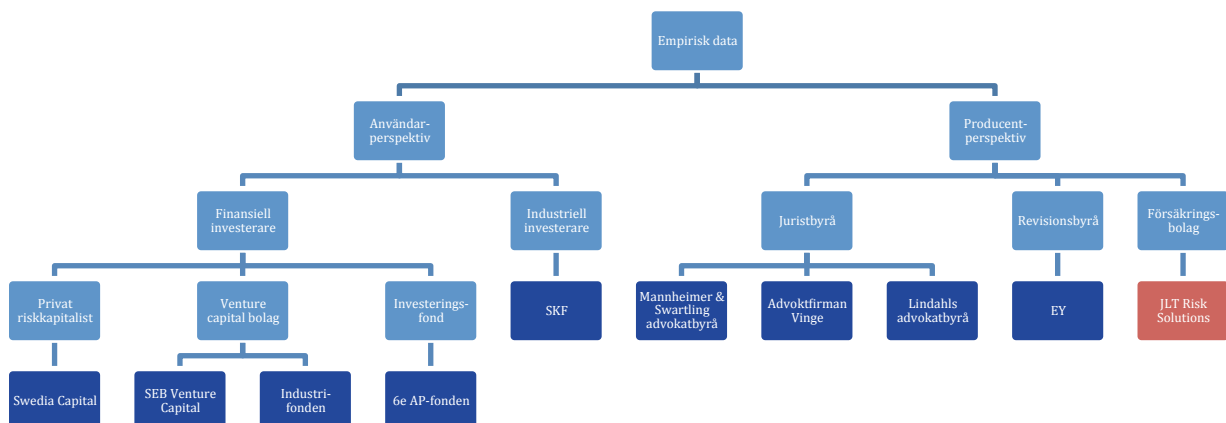
intervjurespondenter redogörs i kommande avsnitt. Respondenterna avspeglar två olika perspektiv i due diligence-processen, utbuds- och efterfrågeperspektivet vilket innebar intervjurespondenter med olika bakgrund och erfarenhet som gav upphov till ett djupt analysmaterial baserat på varierande infallsvinklar.

Fördelen att använda både primär- och sekundärkällor är att informationskällorna många gånger kan kontrollera och komplettera varandra vilket styrker uppsatsens resultat. Enligt Jacobsen ökar även uppsatsens trovärdighet om båda typer av informationskällor används.¹⁰²

3.3.1 Val av intervjurespondenter

Genom att utföra kvalitativa intervjuer med olika respondenter vars infallsvinkel varierar, är målet att få en bred informationsnivå som skapar möjligheter för en djupare analys och högre användbarhet.

Valet av intervjurespondenter inleddes med en diskussion mellan uppsatsförfattarna där specifika informationsperspektiv identifierades. Valda huvudperspektiv var utbud (producent/rådgivare) och efterfråga (användare) med undergrenar baserade på specialistkompetens och storlek på investeringar. Vidare beslutades även kriterier gällande respondenternas kunskap och erfarenhet då vi för att öka trovärdigheten i svaren endast önskade intervjua personer som i sin vardagliga verksamhet använder eller producerar due diligence-analyser. Utefter valda perspektiv och kriterier undersöktes sedan vilka relevanta kontakter uppsatsförfattarna personligen eller genom universitetet hade tillgång till. Respondenturvalet var således ett aktivt val av författarna med förhoppning om en bred informationsgrund att nyttja i uppsatsens analys. Urvalsprocessen åskådliggörs i diagrammet nedan (rödmarkerad intervjurespondent tillkom efter rekommendation från Mannheimer Swartling Advokatbyrå). Slutligen valdes tio intervjurespondenter som tillsammans ansågs kunna ge en bred infallsvinkel och även bilda en grupp tillräckligt stor för att finna gemensamma mönster inom uppsatsämnet. En utförligare beskrivning av respektive respondent finns i uppsatsens empirikapitel.



Det är viktigt att läsaren är medveten om antalet medverkande respondenter i studien då ett lågt antal respondenter kan ge svårigheter att generalisera verkligheten vilket ökar undersökningseffekten. Läsaren skall därför vara uppmärksam på att uppsatsen endast ger en

¹⁰² Jacobsen, Dag Ingvar, *Vad, hur och varför: om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*, Studentlitteratur, Lund, 2002, Sid 153

indikation på marknadsens åsikter som baserats på intervjusvar och inte en fullständigt generell bild. För att motverka generaliseringsproblematiken gjordes respondenturvalet noggrant med målet att nå ett brett spektra av deltagare och perspektiv för att på bästa sätt spegla marknadsaktörernas åsikter och möjliggöra en hög grad av relevans i studien.

3.3.2 Kvalitativa intervjuer

Vid framtagandet av denna studie har kvalitativa djupintervjuer valts som huvudkälla till empirisk data med syftet att ge uppsatsförfattarna en uppfattning om marknadsaktörernas subjektiva bedömningar om hur trender sprids och praktiseras på den svenska marknaden. Valet att hålla kvalitativa djupintervjuer framför kvantitativa undersökningar baseras på uppsatsförfattarnas bedömning att forskningsfrågorna ställer krav på en metod som tillåter en hög grad av subjektivitet och tid för eftertanke hos respondenterna, möjlighet till följdfrågor och förutsättningar för att föra en levande dialog mellan parterna vilket inte varit möjligt att uppnå i samma grad med kvantitativa intervjuer. En kvalitativ ansats möjliggör även en mer uttömmande informationsinhämtning vilket uppsatsförfattarna eftersträvar.¹⁰³ En kvantitativ ansats brukar generellt sett vara mer effektiv vid studier som syftar till att numeriskt beskriva en trend eller en åsikt exempelvis genom frågor såsom hur frekvent används CSR-due diligence¹⁰⁴, medan kvalitativa datainsamlingar anses lämpa sig bäst när uppsatssyftet är att beskriva fenomen eller begrepp.¹⁰⁵ Vidare anses en risk med kvalitativa intervjuer vara nyansering vilket uppsatsförfattarna varit medvetna om under intervjuerna då respondenterna företräder sin arbetsgivare och kan justera intervjusvaren till bolagets fördel. Uppsatsförfattarna bedömer dock att fördelar så som öppna och detaljerade svar överväger risken för nyansering samtidigt som subjektiva svar var en nödvändighet för studiens genomförande och uppfyllelse av uppsatssyftet.¹⁰⁶

Efter att en kvalitativ utgångspunkt beslutats, uppstod valet mellan enskilda djupintervjuer eller fokusgrupper. Fokusgrupper har fördelen att intervjuarens styrande roll i sammanhanget minskar då dess uppgift endast är att skapa förutsättningar för diskussion. Vidare anses fokusgrupper ge ett ytterligare djup i respektive intervjutema, men på bekostnad av antalet teman som diskuteras.¹⁰⁷ Enskilda djupintervjuer har istället fördelen att den enskilda respondenten fritt svarar på frågor utifrån individuella synpunkter utan påverkan från övriga respondenter vilket ökar möjligheten att få fram fler oväntade svar.¹⁰⁸ Eftersom vi i intervjustadiet eftersökte respondenternas individuella åsikter utifrån deras personliga infallsvinkel ansåg vi att fördelen med djupintervjuer framför fokusgrupper övervägde dess nackdelar och därmed gynnade uppsatsen mer. Uppsatsförfattarnas mål var att i största möjlighet genomföra intervjuerna ansikte mot ansikte i en öppen miljö för att nå ytterligare djup i intervjuerna, men i de fall då det geografiska avståndet var stort genomfördes telefonintervjuer.

¹⁰³ Holme, I. M., & Solvang, B. K., *Forskningsmetodik: om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Studentlitteratur, Lund, 1991 sid 86

¹⁰⁴ Esaiasson, P., Gilljam, M., Oscarsson, H., & Wängnerud, L., *Metodpraktikan: konsten att studera samhälle, individ och marknad*, sid 197

¹⁰⁵ Jacobsen, D.I., *Vad, Hur och Varför?* Sid 145

¹⁰⁶ Jacobsen, D.I., *Vad, Hur och Varför?* Sid 145

¹⁰⁷ Esaiasson, P., Gilljam, M., Oscarsson, H., & Wängnerud, L., *Metodpraktikan: konsten att studera samhälle, individ och marknad*, sid 251-413

¹⁰⁸ Ibid

3.3.3 Utformning och genomförande av intervju samt intervjufrågor

För att uppnå en stark interaktion mellan intervjuare och respondent som ger upphov till djupa och personliga intervjusvar var det viktigt att respondenten kände sig tillfreds med de frågor som ställdes och bekväm i intervjusituationen. För att förebygga en bekväm dialog mellan intervjuare och respondent genomfördes intervjuerna på den plats respondenten önskade, antingen respondentens kontor eller per telefon och ett utkast på intervjufrågorna bifogades till respondenten en vecka före intervjutillfället.¹⁰⁹ Intervjufrågorna som skickades till respektive respondent var snarlika vilket gav samtliga respondenter likvärdiga möjligheter att läsa på om det specifika området och ge detaljerade svar på frågorna. Intervjufrågorna användes snarare som en intervjuguide än som en fast agenda för intervjun vilket gjorde intervjuerna mer anpassningsbara utefter respondenternas svar och vad denne ansåg viktigt och relevant.¹¹⁰

Intervjutillfällena inleddes med ett fåtal enklare uppvärmningsfrågor för att ytterligare skapa en bättre kontakt mellan intervjuare och respondent. Under intervjuernas fortlöpande ställde intervjuerna djupare och mer precisa tematiska frågor för att skapa sig en förståelse för respondentens svar.¹¹¹ För att säkerställa intervjuarnas förståelse för respondentens svar och att ingen information utelämnades var följdfrågor vanligt förekommande.¹¹²

Följande tematiska intervjufrågor nyttjades vid intervjuerna:

1. *Vilka faktorer har störst påverkan på spridning av due diligence-trender?*
2. *Hur ser trenderna generellt ut inom due diligence?*
3. *På vilket sätt har CSR-, third party-due diligence och M&A-försäkringar fått genomslag på M&A-marknaden?*
4. *Hur brukar fördelningen mellan de olika due diligence-momenten se ut?*
5. *På vilket sätt kan M&A-försäkringar påverka omfattningen och kvalitén på due diligence-processen?*

De tematiska frågorna togs fram med grund i uppsatsens syfte och forskningsfrågor, och syftade till att inledningsvis ge en bred utgångspunkt för att gradvis övergå till direkta frågor om uppsatsens fokuserade trender. Genom att ställa frågor som inte direkt påverkats av uppsatsens teoretiska referensram utan snarare var öppna för tolkning av respondenten var förhoppningen att minimera intervjuareffekten och få fram ett material som sedan kunde analyseras utifrån likheter och skillnader med den teoretiska referensramen.

Under samtliga intervjuer nyttjades mobilapplikationen ”Voice Record Pro” för att spela in intervjuerna och inspelning var sedan underlag för efterföljande transkribering. Transkriberingen av djupintervjuer gav ett lättöverskådligt intervjumaterial vilket förenklade arbetet med att finna mönster och att analysera materialet.¹¹³ Fördelen med att spela in respektive intervju var framförallt möjligheten för intervjuerna att ägna sitt fulla fokus på respondenten och intervjusvaren utan att bli distraherade av behovet att föra löpande

¹⁰⁹ Ibid

¹¹⁰ Bryman, Alan, *Samhällsvetenskapliga metoder*, 2., [rev.] uppl., Liber, Malmö, 2011, sid 413

¹¹¹ Esaiasson, P, Gilljam, M, Oscarsson, H, & Wängnerud, L, *Metodpraktikan: konsten att studera samhälle, individ och marknad*, Sid 265

¹¹² Ibid

¹¹³ Kulturvetenskapliga arkivet vid Åbo Akademi *Transkriberingsregler*, Sid 1

anteckningar.¹¹⁴ Nackdelar med inspelade intervjuer kan vara att respondenterna blir oroad eller svarar på intervjufrågorna utefter en korrigerad sanning på grund av vetskapen att samtliga ord bandas. Av skälet att respondenten skulle vara bekväm under hela intervjun inleddes varje intervjutillfälle med en fråga om det var okej att intervjun bandades vilket samtliga intervjurespondenter godkände. Utöver detta klargjordes det även att samtliga intervjurespondenter skulle ges chansen att läsa uppsatsresultatet före publicering som en del i att säkerställa att uppsatsförfattarna tolkat respondenternas intervjusvar korrekt.

3.2.4 Litteratursökning

Användandet av redan existerande studier, avhandlingar, publicerade artiklar och annan akademisk litteratur gjorde att uppsatsförfattarna på ett tidseffektivt sätt lyckades få ett djupt innehåll som av resursskäl inte varit möjligt om endast primärdata använts. Dokumenten har framförallt tagits fram med hjälp av erkända databaser såsom *Business source premier (BSP)*, *Google Scholar* och *Libris* som uppsatsförfattarna fick tillgång till genom universitetsbiblioteket. Den mest frekvent använda databasen är BSP där vi under sökningarna adderade kriteriet ”Scholarly (Peer Reviewed) journals” vilket innebär att sökningar endast visar publicerade artiklar i vetenskapliga journaler som därmed är referensgranskade.

Jacobsen beskriver att vid insamling av primärdata har forskaren en egen kontroll över vilken information som tas med i studien och vilken information som negligeras, vilket innebär att sekundärdata till hög grad är beroende av den primärdata som valts ut vid ursprungsstudien.¹¹⁵ Kritiken gör urvalet av väsentliga dokument högst väsentlig och det var därför viktigt att uppsatsförfattarna var kritiska till den information som hämtades från sekundärkällor.¹¹⁶ Eftersom sekundärdata ofta är inhämtad i annat syfte än uppsatssyftet måste uppsatsförfattarna göra egna tolkningar av informationen innan applicering i den egna uppsatsen kan ske.¹¹⁷ Vidare kritiseras användandet av sekundärdata med argumentet att informationen i sekundärdata endast hänförs till resultatet i studien och inte återspeglar all insamlad information såsom exakta frågeställningar, antagande eller förhållanden som nyttjats i ursprungsstudien. En annan kritik som vanligt förekommer mot användning av sekundärdata är det faktum att informationen kan vara manipulerad för att passa in i ursprungsstudien och därmed minskar trovärdigheten. Användandet av sekundärdata har även många fördelar såsom god kvalitet på data (om informationen är publicerad i vetenskapliga artiklar), brett spektra av artiklar utifrån olika perspektiv samt möjligheten att granska hur andra forskare tolkat uppsatsämnet.¹¹⁸ Uppsatsförfattarnas bedömning är att fördelarna med sekundärdata översteg nackdelarna samtidigt som författarna haft nackdelarna i åtanke vid urvalet av källor.

3.4 Analys av data

Innan analysprocessen påbörjas var det väsentligt att samordna uppsatsens empiriska material och kategorisera insamlad data.¹¹⁹ Kvalitativ data som samlats in under djupintervjuerna spelades in och transkriberades fullständigt eftersom en överskådlig data tydliggör och

¹¹⁴ Bryman, Alan, *Samhällsvetenskapliga metoder*, sid 428

¹¹⁵ Jacobsen, D.I., *Vad, Hur och Varför?*, Sid 153-188

¹¹⁶ Ibid

¹¹⁷ Jacobsen, D.I., *Vad, Hur och Varför?*, Sid 153-188

¹¹⁸ Ibid

¹¹⁹ Carson, D, Gilmore A, Perry, C, & Gronhaug, K, *Qualitative Marketing Research*

förenklar arbetet med att finna mönster i empirin. Vidare behövdes ett beslut tas om insamlad data skulle sorteras efter ämne, frågeställning eller intervjurespondent. Uppsatsförfattarna bedömde att en uppdelning efter ämne lämpade sig bäst i empirin eftersom det möjliggjorde att flera respondenters åsikter om ett visst ämne belystes och det blir även tydligare för läsaren att tolka skillnader mellan respondenternas åsikter inom ämnet. Uppsatsförfattarnas val resulterade i fem ämnen där skillnader och likheter mellan respondenter beskrivs samt vilka samband som identifierats. I uppsatsens empiri presenteras respektive ämnesområde genom att dels åskådliggöra direkta citat från intervjurespondenter och dels genom en löpande text som redogör de olika respondenternas åsikter mer utvecklat och i kontext med andra respondenters åsikter. Holme och Solvang argumenterar för att direkta citat som inte bearbetats utan återges i talspråk och i sin ursprungliga form är att föredra eftersom intervjurespondenternas kommentarer blir mer intressanta för läsare samt att äktheten undviks att gå förlorad.¹²⁰

Analys av kvalitativ data kan delas upp i två steg. Det första steget avser att säkerställa att all väsentlig information är insamlad för att analysen skall kunna genomföras.¹²¹ För att en objektiv analys av data ska vara genomförbar vid en kvalitativ ansats krävs en tillfredställande mängd av data, citat och reflektioner från intervjurespondenterna.¹²² I steg två i analysen av kvalitativ data sammankopplas empiri med valda spridningsteorierna som beskrivits i referensramen. Enligt Mintzberg producerar inte data några teoretiska slutsatser utan uppsatsförfattarna får istället sammankoppla teorierna i referensramen med empirin och processen kallas enligt Mintzberg för kreativ och analytisk.¹²³

Uppsatsens analysavsnitt presenteras genom en uppdelning i två huvudområden baserat på uppsatsens syfte. Det första huvudområdet diskuterar vilken genomslags de utvalda trenderna fått och hur genomslagskraften kan beskrivas genom att sammankoppla intervjurespondenternas svar med faktorer uppsatsens vetenskapliga teorier framhåller. I avsnittet har uppsatsförfattarna applicerat olika due diligence-trender i produktlivscykeln för att tydligt åskådliggöra vad som diskuteras i den löpande texten av analysavsnittet. Analysens andra huvudområde diskuterar hur trender inom due diligence sprids genom att diskutera hur villiga olika aktörskategorier på M&A-marknaden är att adoptera trender och vilka spridningsfaktorer som påverkar aktörerna att adoptera trenderna.

3.5 Avslutande metoddiskussion med fokus på validitet och reliabilitet

För att uppnå uppsatssyftet med en hög reliabilitet och validitet är kritisk prövning och noggrannhet vid bearbetning och insamling av material centralt. En hög reliabilitet har åstadkommit om flera oberoende mätningar och studier kan utföras med liknande resultat. Det är svårt att utföra en undersökning utan att några fel uppkommer vid insamling och bearbetning av material, utan centralt är istället att uppsatsförfattarna strävar efter att minimera felens frekvens och omfattning.¹²⁴ Uppsatsförfattarna anser att uppsatsen har en hög reliabilitet med grund i att en kvalitativ ansats med djupintervjuer valts vilket möjliggjort

¹²⁰ Holme, I. M., & Solvang, B. K., *Forskningsmetodik: om kvalitativa och kvantitativa metoder*, sid 140-141

¹²¹ Carson, D., Gilmore A., Perry, C., & Gronhaug, K., *Qualitative Marketing Research*

¹²² Mintzberg, Henry *An Emerging Strategy of "Direct" Research*, Administrative Science Quarterly, Vol. 24, Nr 4. 1979 Sid 582-589.

¹²³ Ibid

¹²⁴ Holme, I. M., & Solvang, B. K., *Forskningsmetodik: om kvalitativa och kvantitativa metoder*, sid 163-164

uttömmande svar från respondenterna. Vid svårigheter att tolka respondenternas svar eller om respondenten inte förstått frågan har följdfrågor kunnat ställas för att förklara innebörden. Steinar Kvale förklarar att intervjuarna kontinuerligt under intervjuens fortskridande bör fatta beslut om vilka frågor som ställs och hur dessa frågor ska tolkas och följas upp. Kvale menar även att det är centralt att intervjuarna har en god kunskap om området som diskuteras under intervjun.¹²⁵ Viktigt att poängtera här är uppsatsförfattarnas limiterade erfarenhet av att hålla djupintervjuer vilket kan påverka reliabiliteten negativt. Studiens pålitlighet kan även ifrågasättas gällande antalet intervjurespondenter eftersom tio respondenter kan anses utgöra ett för litet urval för att dra generella slutsatser och bör därför tas i beaktande vid tolkning av studiens resultat. Uppsatsförfattarna har dock noggrant valt ut respondenter som innehar lång arbetslivserfarenhet inom due diligence-området vilket ökar uppsatsens pålitlighet och säkerställer att insamlad empirisk data kan tjäna som underlag för att dra korrekta slutsatser. Undersökningen och insamlingen av det empiriska materialet anses vara noggrant genomförd då uppsatsförfattarna varit omsorgsfulla vid framställning av intervjufrågor som fokuserats mot uppsatsens huvudområde, vilket ökar reliabiliteten. Vidare har valda teorier i referensramen framkommit som relevanta och pålitliga då teorierna varit närvarande och testats i tidigare forskning inom andra forskningsområden.

För att ytterligare underbygga en hög pålitlighet och reliabilitet genomfördes transkribering av samtliga intervjuer, och respondenterna har därutöver fått ta del av den färdiga uppsatsen för godkännande av de tolkningar som gjorts av intervjuaren och de sammanhang svaren använts i.

Det är inte tillräckligt att enbart mäta reliabilitet utan det bör även säkerställas att informationen som mäts är relevant för att möjliggöra en analys av empirin samt svara på uppsatsens frågeställning.¹²⁶ Eftersom studien använder en kvalitativ ansats där djupintervjuer är centrala har uppsatsförfattarna genomgående under intervjutillfällena fokuserat på att ställa frågor som berör uppsatsens forskningsfrågor för att säkerställa att relevant information insamlats. Uppsatsförfattarna anser att de har samlat in rätt typ av empiriskt material som berör frågeställning och därmed har en hög grad av validitet uppnåtts.

¹²⁵ Kvale, Steinar. *Den kvalitativa forskningsintervjun*. Lund: Studentlitteratur, 2001, sid 136

¹²⁶ Holme, I.M. & Solvang, B.K. *Forskningsmetodik om kvalitativa och kvantitativa metoder*. Sid 167

4. Resultat och empiri

Kapitlet redogör för resultatet av genomförda djupintervjuer. Respondenternas svar, upplevelser och citat redovisas i fem avsnitt fokuserade på de tre valda trenderna, övriga due diligence-trender och slutligen vad som påverkar spridning av trender. Respektive kapitelavsnitt inleds med ett fåtal citat som återspeglar respondenternas direkta åsikter, vilka sedan sammanförs i en löpande text.

4.1 Deltagande i studien

Avsnittet innehåller en överskådlig beskrivning av respektive intervjurespondent och företaget de representerar. I intervjun deltog totalt 10 intervjurespondenter varav fem representerade utbudssidan och fem representerade efterfrågesidan i due diligence-processen.

Emma Olnäs Fors, Mannheimer Swartling Advokatbyrå Advokatbyrå

Mannheimer Swartling är en fullservicebyrå inom affärsjuridik. Klientbasen består av många av Sveriges och världens ledande stora och medelstora företag och organisationer. Byrån har fyra kontor i Sverige men även en omfattande internationell verksamhet med sju egna kontor i olika länder runt om i världen. Emma Olnäs Fors är partner på företaget och innehar specialistkunskap inom bolagsrätt och företagsöverlåtelser.

Magnus Pauli, Advokatfirman Vinge

Advokatfirman Vinge erbjuder rådgivning inom affärsjuridikens samtliga områden med särskild expertis inom företagsförvärv. Magnus Pauli är delägare i byrån med fokus på Bank & Finans, Corporate finance & Capital Markets och M&A.

Thorbjörn Wennerholm, Advokatfirman Lindahl

Advokatfirman Lindahl är en svensk fullservicebyrå med tjänster inom affärsjuridikens samtliga områden. Thorbjörn Wennerholm är delägare på byrån och arbetar främst med frågor relaterade till bolagsrätt och kommersiell avtalsrätt med fokus på företagsöverlåtelser.

Emelie Säfström, EY

EY:s verksamhet består av rådgivning vid revision, transaktioner och företagsrådgivning. Emelie Säfström är manager på företagets avdelning ”Transaktion Advisory Services” och arbetar dagligen med finansiell rådgivning vid företagsförvärv.

Hans Swolin, JLT Risk Solutions

JLT risk solutions ingår i den globala koncernen Jardine Lloyd Thompson Group plc och utgör koncernens svenska verksamhet med fokus på bland annat M&A-försäkringar. Hans Swolin är partner på företaget och arbetar främst med frågor inom Kredit- och politiska riskförsäkringar samt M&A-försäkringar.

Staffan Persson, Swedia Capital

Swedia Capital är ett svenskt investmentbolag med fokus på långsiktiga investeringar främst i Norden men även i övriga Europa. Staffan Person är grundare och CEO på företaget och har en aktiv roll i dess investeringsprocesser.

David Sonnek, SEB Venture Capital

SEB Venture Capital tillhör SEB-koncernen och är ett venture capital bolag med fokus mot nystartade och små tillväxtföretag. David Sonnek har titeln Head of SEB Venture Capital och har genom sin position ett övergripande ansvar över företagets investeringar.

Dan Ekelund, Industrifonden

Industrifonden är en av Sveriges största investerare inom små och medelstora tillväxtföretag. Företaget grundades som en stiftelse av den svenska staten och agerar som en återinvesterande fond. Dan Ekelund är investeringsansvarig inom Technology och har därigenom varit involverad i flertalet förvärvsprocesser och företagsstyrelser.

Håkan Bohlin, Sjätte AP-fonden

Sjätte AP-fonden är en av totalt sex olika allmänna pensionsfonder och investerar framförallt i onoterade bolag. Håkan Bohlin arbetar som investeringsansvarig inom företagsinvesteringar och har genom sin tjänst en överskådlig inblick i fondens samtliga investeringar.

Patrik Wittboldt, SKF

SKF har varit en av världens ledande lagertillverkare sedan 1907 och har idag verksamheter i 32 länder och är representerad genom distributörer i över 130 länder. Som en del i att bibehålla företagets styrkor arbetar företaget ständigt med att finna nya företagsförvärv som kompletterar företagets nuvarande verksamhet. Patrik Wittboldt arbetar på företagets huvudkontor i Göteborg och är manager på avdelningen Mergers & Acquisitions.

4.2 Intervjusvar

4.2.1 Tillämpning av CSR-due diligence

”Det är klart att miljö-due diligence är något som är intressant. Miljöfrågorna i sig har blivit mycket mer relevanta, precis som compliance-frågor och regulatoriska frågor.”

- Emma Olnäs Fors, Mannheimer Swartling Advokatbyrå

”Jag ser inte att det läggs ner mer tid på miljö-due diligence. Det är klart att det är viktigt att titta på risken om den förekommer. Men just i den finansiella due diligence-processen är den inte direkt närvarande.”

- Emelie Säfström, EY

”Miljörisker vid ett företagsförvärv är något som vi på SKF i princip alltid undersöker vid en due diligence-process. Typen av verksamhet som utövas eller har utövats avgör behovet.”

- Patrik Wittboldt, SKF

”Mindre nystartade bolag har ofta ingen som helst miljöfarlig verksamhet vilket innebär att vi inte utför CSR-delen... CSR momentet tillkommer vid större förvärv.”

- David Sonnek, SEB Venture Capital

”ESG-frågor eller hållbarhetsfrågor är väsentligt mycket mer aktuellt idag vid due diligence-processer och jag tror att det kan vara samhällstrender som påverkar att hållbarhetsfrågor blivit populära.”

– Håkan Bohlin, Sjätte AP-fonden

Miljörättsliga frågor har varit aktuella under en längre tid vid due diligence-arbetet och det praktiska användandet på marknaden har generellt sett ökat. Under uppsatsens djupintervjuer har skillnader identifierats mellan respondenternas åsikter, vilket främst beror på respondenternas olika verksamheter, varierande storlek på förvärv och målföretagens branschtillhörighet.

Sonnek (SEB) och Ekelund (Industrifonden) diskuterar att miljörättslig due diligence är ovanligt vid deras transaktioner eftersom bolagen de förvärvar är små eller nystartade bolag som vanligtvis inte har påbörjat tillverkning eller produktion. Därmed är miljörisker inte lika väsentliga utan det läggs större vikt på affärsmässiga risker och andra basala problem vid due diligence-arbetet. Däremot utesluts inte miljöproblematiken utan avvägningar görs från fall till fall. Historiskt sett har miljörättslig due diligence inte haft något större genomslag inom venture capital-marknaden även om det på senare tid uppmärksammats mer frekvent. Wittboldt (SKF) delar inte Sonneks (SEB) eller Ekelunds (Industrifonden) uppfattning om det praktiska användandet av miljö-due diligence. Wittboldt (SKF) förklarar att stor vikt läggs på miljörisker eftersom de transaktioner SKF utför oftast involverar företag som bedriver tillverkning och produktion. Därmed ökar risken att det förekommer miljörisker vilket väsentligen kan påverka köpeskillingen eller transaktionens genomförande.

Wittboldt (SKF) förklarar att SKF har en formaliserad förvärvsprocess där en naturlig del i processen fokuserar på målföretagets miljöpåverkan. Utöver detta har SKF upprättat ”codes of conduct” som beskriver de etiska riktlinjer SKF och dess dotterföretag ska följa. Vidare är det centralt att målföretaget står för samma värderingar och respekterar SKFs policys för att ett förvärv skall genomföras. I enlighet med Wittboldt (SKF) menar Bohlin (Sjätte AP-fonden) att även Sjätte AP-fonden anammat hållbarhetspolicys som är centrala vid förvärv av affärsmässiga skäl och även till följd av fondens statliga ägande. Vidare förklarar Bohlin (Sjätte AP-fonden) att miljöfrågor och CSR idag är ett generellt mode i samhället som även influerar aktörerna på förvärvsmarknaden.

Bohlin (Sjätte AP-fonden) menar att det alltid görs en förberedande due diligence där de översiktligt identifierar olika typer av riskområden som senare skall utredas grundligare. Pauli (Vinge) och Olnäs Fors (Mannheimer Swartling Advokatbyrå) diskuterar i enlighet med Bohlin (Sjätte AP-fonden) att en undersökning och identifiering av miljörättsliga risker alltid görs i början av due diligence-processen. Om due diligence-analysen påvisar ett förekommande av miljörättsliga risker, sker ofta en rekommendation om en djupare två-undersökning.

Bohlin (Sjätte AP-fonden) belyser att det är svårt att undersöka och identifiera om målföretag kränker de mänskliga rättigheterna. Han menar vidare att många storbolag som trots allt utsätts för skandaler ofta har granskat verksamheten grundligt men att det inte går att

undersöka alla områden i detalj. Bolagen är enligt hans mening allt för komplexa och även om det finns regler att följa och upprättade uppförandekoder så kan det ändå brista någonstans i ledet. Övriga respondenter har främst tolkat CSR-arbete som miljöpåverkan och har därför inte kommenterat kränkningar av mänskliga rättigheter.

Alla respondenter anser att en miljöutredning vid due diligence-arbetet har ökat på senare år och att det är betydligt mer vanligt förekommande idag än för tio år sedan. Flertalet av respondenterna menar att det alltid görs en övergripande miljöanalys vid en due diligence och beroende på graden av risk utförs senare en grundligare analys. Användandegraden av miljö-due diligence skiljer sig mellan de olika aktörerna vilket beror på storleken av förvärv samt målföretagets bransch.

4.2.2 Tillämpning av third party-due diligence

”En allmän trend i världen rörande compliance- och tredjepartsfrågor blir allt viktigare.”

- Magnus Pauli, Vinge

”Vi undersöker mut- och korruptionsrisker vid förvärv i länder som enligt korruptionsindex är i riskzonen.”

- Patrik Wittboldt, SKF

”Man behöver inte lägga så mycket krut på mut- och korruptionsutredningar. Utan det är självklart att det inte existerar i mindre bolag.”

- Dan Ekelund, Industrifonden

”Just nu så tycker jag att third party-frågor är något som man snackar om men som man inte gör så mycket åt.”

- Thorbjörn Wennerholm, Lindahl

Under uppsatsen djupintervjuer har det framkommit spridda svar både gällande på vilket sätt tredjepartsfrågor undersöks och vad gäller hur vanligt förekommande analyserna är. Gemensamt för samtliga respondenter är att de anser att TP-DD är en ny trend som diskuteras i branschen och som förmodligen kommer att växa i omfattning i framtiden.

Olnäs Fors (Mannheimer Swartling Advokatbyrå) menar att mut- och korruptionsproblem måste undersökas enligt lag, vilket man vanligtvis reglerar i köpeavtalet genom att säljaren försäkrar att detta inte har förekommit. Vidare förklarar Olnäs Fors (Mannheimer Swartling Advokatbyrå) att det är problematiskt att upptäcka third party-risker. Det krävs en grundlig utredning som vanligtvis är en dyr process att genomföra och därmed väljer ofta köparna att fokusera på väsentligheter som är avgörande för transaktionen och due diligence-arbetet. Bohlin (Sjätte AP-fonden) instämmer att TP-DD inte ofta utförs eftersom det är dyrt och komplicerat, samt att det nästan är omöjligt att bevisa att riskerna förekommer. Rimlighetsbedömningar görs alltid och styr DD-processen. Bohlin (Sjätte AP-fonden) menar att om risken för korruption eller liknande är påtaglig, lämnar köparen ofta hellre affären direkt utan att vidare undersökning sker.

Pauli (Vinge) och Wittboldt (SKF) argumenterar för att tredjepartsfrågor är centrala vid internationella förvärv och att det praktiska användandet av TP-DD väsentligt skiljer sig då olika

länder historiskt sett har olika riskbilder när det gäller korruption och mutor. Wittboldt (SKF) menar att företagsförvärv i Afrika ofta ger en högre riskbild och att det då läggs det mer tid och resurser på att utreda riskerna. Wittboldt (SKF) förklarar att användandet av en TP-DD beror på landets företagskultur där målföretaget är beläget. Pauli (Vinge) instämmer att third party-frågor har blivit mer vanligt förekommande vid due diligence-arbetet och förklarar vidare att förvärvsmarknaden influeras av en compliance-våg och att det är en trend som har blivit allt viktigare. Mutlagstiftningar i USA, England och Sverige påverkar hur företag bedriver sina verksamheter och ställer högre krav på företag vad gäller tredjepartsfrågor. Pauli (Vinge) förklarar vidare att ”know your client”-uttrycket är centralt för dagens företag och i fokus är att man som företag inte samarbetar eller göra affärer med ett företag som bryter mot penningtvättslagstiftningen. Penningtvättslagen (AML) är ett globalt regelverk som alla bolag måste efterfölja. Alla respondenter instämmer att företag i dag skall följa specifika lagar som AML när det gäller tredjepartsfrågor och att det är viktigt att veta vem man gör affärer med. Wennerholm (Lindahl) menar att third party-frågor diskuteras i branschen men att frågeställningen inte har fått något genomslag i det praktiska arbetet vid due diligence.

4.2.3 Tillämpning av M&A-försäkringar

”Ja, vi har använt M&A-försäkringar vid enstaka tillfällen. Det är en relativt ny trend för oss och försäkringarna är inte så dyra som man skulle kunna tro.”

- Patrik Wittboldt, SKF

”Nej jag tror det är en minskande trend faktiskt. Jag känner bara att jag inte har varit inne i någon transaktion där det varit någon försäkringslösning på plats.”

- Thorbjörn Wennerholm, Lindahl

”Jag tror att det kommer att växa. Sedan blir det en fråga om när den här marknaden stabiliserar sig och de här försäkringsbolagen börjar göra förluster och sannolikt drar upp premierna.”

- Håkan Bohlin, Sjätte AP-fonden

”I Sverige har användandet av M&A-försäkring ökat kraftigt de senaste åren.”

- Hans Swolin, JLT Risk Solutions

Av våra 10 respondenter, exklusive Swolin (JLT), är det endast en respondent som varit direkt insatt i en förvärvsprocess där M&A-försäkringar nyttjats. Samtliga respondenter utom Wennerholm (Lindahl) förutspår dock att marknaden för produkten förmodligen kommer växa i framtiden när produkten mognat och marknaden förstått dess applicering och fördelar. Swolin (JLT) bekräftar att produkten upplevt en kraftig tillväxt på den svenska marknaden, men att det samtidigt endast är omkring 5-10 procent av svenska företagsförvärv som nyttjar M&A-försäkringar. Bohlin (Sjätte AP-fonden) menar att marknaden för produkten kommer växa i framtiden tack vare att många stora fonder i Sverige förmodligen kommer avvecklas under slutet av 2010-talet och då har intresse av en produkt som möjliggör en s.k. ”clean-exit”. En av produktens främsta fördelar är just det faktum att försäkringen risktransfererar garantiansvaret och därmed tillåter fonder att avvecklas direkt efter försäljningen utan något framtida garantiansvar, berättar Swolin (JLT). M&A-försäkringar fungerar bland annat som ett substitut till Escrow-konton.

Till skillnad från övriga förutspår Wennerholm (Lindahl) att trenden mot M&A-försäkringar kommer minska i framtiden då han upplever att M&A-försäkringar var ett hetare diskussionsämne under mitten av 2000-talet än i dagens näringsliv.

Sonnek (SEB) och Ekelund (Industrifonden) menar att produkten framförallt är ämnad för stora transaktioner där garantitaket är högt och produkten har därför inte varit lämplig vid deras affärer. Ekelund (Industrifonden) menar att det vid mindre förvärv inte är särskilt vanligt med garantiförbindelser och om det används så är dessa ofta begränsade i både art och belopp vilket gör produkten onödig och dyr. Ekelund (Industrifonden) medger dock att M&A-försäkringar skulle kunna vara aktuellt även vid mindre förvärv om motparten exempelvis är från USA där affärskulturen implicerar större garantiansvar från säljaren.

Flertalet respondenter berättar om produkten som att den funnits på marknaden under relativt lång tid, uppskattningsvis 10-15 år, men att den först under senare delen av 2000-talet börjat användas. Wittboldt (SKF) tror att den låga användningsgraden vid dagens transaktioner beror på att många potentiella kunder tror att produkten är dyr och svår att implementera vid förvärv. Personligen var Wittboldt (SKF) väldigt nöjd med produkten när SKF använde den och kan absolut tänka sig att använda den typen av lösningar i framtiden om behov uppstår. Tanken delas även av Bohlin (Sjätte AP-fonden) som antar att produkten är lågt prissatt i dagsläget eftersom många aktörer försöker ta sig in på marknaden genom lockande priser, vilket Bohlin tror kommer förändras när produkten blivit mer etablerad.

4.2.4 Övriga trender

”Någonting som har kommit dom sista 10 åren är att det är väldigt vanligt idag att om man gör en stor försäljning i en auktionsprocess, så har säljaren gjort en så kallad vendor DD.”

- Håkan Bohlin, Sjätte AP-fonden

”Om man går tillbaka ett par år där jag har arbetat, så är en annan trend det här med att göra en Human-DD, där man tittar igenom personlighetstest på management/ledning/nyckelpersoner. Det har också blivit viktigare. Så det gör vi alltid idag.”

- Dan Ekelund, Industrifonden

”Det är den största trenden, att vårt arbete har blivit mer kvalificerat och mer fokuserat på väsentligheterna.”

- Emma Olnäs Fors, Mannheimer Swartling Advokatbyrå

Generellt sett har respondenterna antytt att third party-due diligence och M&A-försäkringar är trender som inte riktigt fått något genomslag i praktiken utan de framhåller istället andra trender som tydligare och mer frekvent förekommande i praktiken.

Vendor due diligence (VDD) genomförs i princip på samma sätt som en traditionell due diligence med skillnaden att den säljande parten tar initiativet till besiktningen av målföretaget. Bohlin (Sjätte AP-fonden) menar att det finns två huvudsakliga syften till genomförandet av VDD. För det första innebär besiktningen att säljaren bättre kan förbereda

målföretaget inför försäljningen genom att åtgärda vissa mindre risker, och för det andra skapas ytterligare ett material som används som marknadsföring till potentiella köpare. Vidare förklarar Bohlin (Sjätte AP-fonden) att VDD är särskilt användbart vid auktionsprocesser med ett stort antal intresserade köpare eftersom materialet minskar de initiala transaktionskostnaderna för köparna, vilket medför att fler köpare kvarstår i processen och senare lägger bud på målföretaget. Bohlin (Sjätte AP-fonden) framhåller att ett dåligt eller undermåligt beslutsunderlag är direkt påverkande på om en part fortsätter förhandlingarna eller lämnar processen tidigt. Ekelund (Industrifonden) framhåller att den största fördelen med VDD är att det säljande företaget kontrollerar att *”man har rent på sin bakgård”* och därmed kan stärka sina argument för att vissa av riskerna köparen anser väsentliga egentligen inte är så stora och därför inte bör utgöra något problem i förhandlingen.

Både Ekelund (Industrifonden) och Sonnek (SEB) framhåller att human due diligence (HDD) och organisatorisk due diligence har blivit en väsentlig process som de använder vid samtliga affärer. HDD tar sikte på att utreda hur lämpade ledning, styrelse och andra nyckelpersoner är att driva verksamheten framåt och i en riktning som stämmer överens med förvärvarens förväntningar. Sonnek (SEB) menar att utvecklingen inom området sker på två sätt. För det första påpekar han att bakgrundsgranskningar blir en allt väsentligare aspekt att undersöka medan användandet av psykologikonsulter som undersöker specifika personlighetsdrag är en minskande trend. Wennerholm (Lindahl) menar till skillnad från Sonnek (SEB) och Ekelund (Industrifonden) att HDD-analyser är väldigt informella och framförallt grundas på köparens magkänsla om nyckelpersonerna snarare än att konsulter anlitas för att undersöka bakgrund och personlighetsdrag. Även Bohlin (Sjätte AP-fonden) berättar om en informell utredning där köparen genom sitt kontaktnät kontrollerar nyckelpersonernas förmågor och personligheter. Det råder alltså en varierande åsikt bland respondenterna hur en HDD genomförs samtidigt som det framkommer att det blir en allt viktigare aspekt att undersöka.

Eftersom fler områden inkluderas i due diligence-analyser och klienterna fortfarande är benägna att hålla transaktionskostnaderna på en låg nivå, krävs det en högre effektivitet i de områden som undersöks vilket samtliga juridiska respondenter menar har inneburit ökat fokus på väsentligheter. Som exempel på detta berättar Olnäs Fors (Mannheimer Swartling Advokatbyrå) att de tidigare skrev utförliga och detaljerade rapporter kring deskriptiva men mindre väsentliga fakta som t.ex. styrelsens sammansättning, även om dessa omständigheter inte innebar en risk för köparen. Idag genomförs istället ofta en förberedande due diligence-analys där klienten internt granskar målföretaget överskådligt för att finna väsentliga granskningsområden påpekar Bohlin (Sjätte AP-fonden). I uppdragsbrevet mellan klient och rådgivare åskådliggörs sedan vad parterna kommit överens om, både de områden som skall granskas och de områden som inte utgör någon väsentlig risk. Vidare beskriver Olnäs Fors (Mannheimer Swartling Advokatbyrå) att det ibland sker avsteg från uppdragsbrevet när den djupa analysen genomförs då nya risker uppdagas. Även due diligence-rapporterna menar Pauli (Vinge) har förändrats mot ett användarvänligare format. Genom att strukturera rapporterna utifrån tre huvudområden, Issue, Implication och Action blir materialet tydligare och lättare för klienten att använda. En annan anledning till förändringen mot väsentlighet menar Wennerholm (Lindahl) och Bohlin (Sjätte AP-fonden) är att användarna av due diligence-rapporterna idag har en bättre uppfattning om hur de skall använda materialet, är

tydligare med vad de eftersöker för uppgifter och förstår att en stabil granskning är värt kostnaden. Bohlin (Sjätte AP-fonden) beskriver att hela due diligence-marknaden har gått mot en högre professionalitet vid framtagandet och användandet av rapporterna. Trots ökat fokus på väsentligheter och användbarhet, menar Sonnek (SEB) och Ekelund (Industrifonden) att due diligence-processerna idag är mer omfattande än tidigare, framförallt vad gäller finansiella investerare.

4.2.5 Spridning av due diligence-trender

”Branschen i sig i samband med sina klienter. Det är väl klart att även media har en roll i det här, särskilt när det gäller mutlagstiftning då det är en fråga som är på tapeten.”

- Magnus Pauli, Vinge

”Jag tror att den huvudsakliga spridningen av trender kommer från kunderna.”

- Emelie Säfström, EY

”När det gäller mutor och korruption så kommer det från uppmärksamheten i media kring mutskandaler och att SKF nyligen har instiftat en Group Compliance Director... Sen när det gäller M&A-försäkring så kommer det från att vi var inne i en process där säljare eller rådgivare föreslagit användandet av en M&A-försäkring.”

- Patrik Wittboldt, SKF

”Jag tror att de här trenderna sprids framförallt via olika formella och informella branschseminarier.”

- David Sonnek, SEB

”Staten sätter trender via kriterier i upphandlingsförfrågan.”

- Staffan Persson, Swedia Capital

Citaten ovan visar på respondenternas varierande åsikt om hur due diligence-trender sprids. Sammantaget framgår det att rådgivare, kunder, media, branschseminarier och influenser från andra nationer påverkar och sprider trender. Vad som även framkommit är att ingen av respondenterna anser att akademien utgör en spridningsfaktor. Bohlin (Sjätte AP-fonden) säger sig själv sätta forskningen högt men deklarerar samtidigt att forskningen inte bidrar till varken uppkomst eller spridning av due diligence-trender. Detta styrker även Säfström (EY) när hon beskriver att forskning inom detta område i de flesta fall baseras på historiska händelser och beskriver trender som redan använts på marknaden.

Ett allmänt påstående från respondenterna är att den amerikanska förvärvsmarknaden utgör en väsentlig spridningsfaktor då aktörer på den marknaden många gånger kräver större och djupare due diligence-analyser än svenska företag. Detta beror dels på att det är den äldsta och mest avancerade M&A-marknaden och dels att den amerikanska affärskulturen skiljer sig från den svenska vad gäller tillit mellan företag. Ekelund (Industrifonden) beskriver att den amerikanska marknadens påverkan på trender i mångt och mycket beror på att svenska företag ofta ser upp till de amerikanska bolagen och därför anammar deras arbetssätt, vilket även Bohlin (Sjätte AP-fonden) håller med om enligt citatet *”Det är självfallet så här att många svenska fonder har amerikanska institutioner som investerare och då vill man ju inte*

framstå som kusiner från landet... och missa grejer.” En annan anledning är att många svenska storföretag har amerikanska partners eller huvudkontor som sätter riktlinjer och policys för hur due diligence-processer skall genomföras, berättar Olnäs Fors (Mannheimer Swartling Advokatbyrå). Riktlinjerna behöver inte alltid vara formellt satta utan kan även uppfattas under mindre formella sammanträden eller luncher. Olnäs Fors (Mannheimer Swartling Advokatbyrå) beskriver hur Mannheimer Swartling Advokatbyrå arbetar utefter ett ”True Partnership”-modell som bland annat innebär att medarbetare i Sverige har en återkommande kontakt med övriga länders kontor och att ett ständigt idéutbyte om ”best-practice”. Även Bohlin (Sjätte AP-fonden) framhöll informella diskussioner med branschkollegor, nationellt och internationellt, där erfarenheter utbyts är en av de främsta faktorerna till trenders spridning. Som en del i att erbjuda kunderna möjlighet att utbyta idéer med varandra och ta del av nya trender, anordnar revisionsfirman EY regelbundna företagsträffar där aktuella ämnen diskuteras mellan rådgivarna och klienterna berättar Wittboldt (SKF). Under utbildningarna är det även vanligt med föreläsningar och utbildningar fortsätter Wittboldt (SKF).

Ekelund (Industrifonden) menar att nackdelen med amerikaniseringen är att due diligence-analyserna ibland blir orimligt djupa på ett sätt som inte skapar värde för någon part utan endast är slöseri med resurser. Även vid mindre affärer menar Ekelund (Industrifonden) att amerikanska storbolag genomför en väldigt grundlig undersökning där risker undersöks som inte skulle kunna finnas i mindre tillväxtbolag. Vidare anser Ekelund (Industrifonden) att de grundliga analyserna tenderar att flytta fokus från de verkligt väsentliga delarna till mindre betydelsefulla formalia.

Säfström (EY) beskriver att den främsta drivaren av trender är kunderna och framförallt finansiella investerare såsom private equity-bolag (PE-bolag). Anledningen till PE-bolagens drivande kraft vad gäller utveckling och spridning av trender grundar sig i dess regelbundna förvärvsarbete inom branscher de normalt inte är verksamma inom. PE-bolagens erfarenhet av företagsförvärv ger dem en god inblick i pågående trender som de sedan nyttjar när de sätter analysens riktlinjer vad gäller vilka områden som skall granskas och sättet granskningen skall ske på. Säfström (EY) menar att rådgivarnas produkter ofta tas fram efter förfrågan från kunder även om intern utveckling av produktutbud också sker. Wittboldt (SKF) menar till skillnad från Säfström (EY) att spridningen av trender ofta sker genom ett tvåsidigt utbyte av erfarenhet mellan rådgivare och klient. Som exempel nämner Wittboldt (SKF) att det var företagets rådgivare som föreslog en M&A-försäkring vid ett tidigare tillfälle då SKF förvärvade ett bolag från en större amerikansk fond. Vidare beskrev han hur viktigt det är med en rådgivare som arbetar utefter företagets bästa eftersom företagen till mångt och mycket litar på rådgivaren vid affärsbeslut. Wittboldt (SKF) menar även att företagets egna erfarenheter av mindre lyckade affärsbeslut är en viktig faktor till hur trender skapas och sprids. Genom tidigare erfarenheter skapas nya frågeställningar inför beslut och åtgärder på eventuella problem som sedan appliceras på framtida affärer.

Även media har enligt respondenterna en indirekt bidragande faktor till att trender sprids. Den mediala bevakningen har framförallt betydelse för utveckling av generella samhällstrender, vilket i sin tur får effekt på både utbuds- och efterfrågesidan av due diligence-analyser.

Ekelund (Industrifonden) påpekar att skandaler såsom ENRON, Worldcom och Prosolvia lett till att revisorer och andra rådgivare inom due diligence-branschen gått mot en försiktigare approach och att fler friskrivningsklausuler nyttjas vid due diligence-avtal. Media och samhällstrender är även en bidragande faktor till att företag utformar nya etiska policys såsom policys inom barnarbete eller miljöomsorg. Bohlin (Sjätte AP-fonden) menar att företagspolicys påverkar vilka affärer och due diligence-analyser som genomförs. Ett företag med specifika CSR-policys har större krav på sig att genomföra grundliga CSR-analyser för att kontrollera att målföretaget överensstämmer och lever upp till förvärvsföretagets policys och riktlinjer. Sonnek (SEB) är övertygad om att s.k. limited partners är den största spridningsfaktorn av nya trender eftersom dessa dels är stora aktörer på marknaden och dels eftersom bolagen ofta är utsatta för medial granskning och därmed ställer större krav på due diligence-analyser.

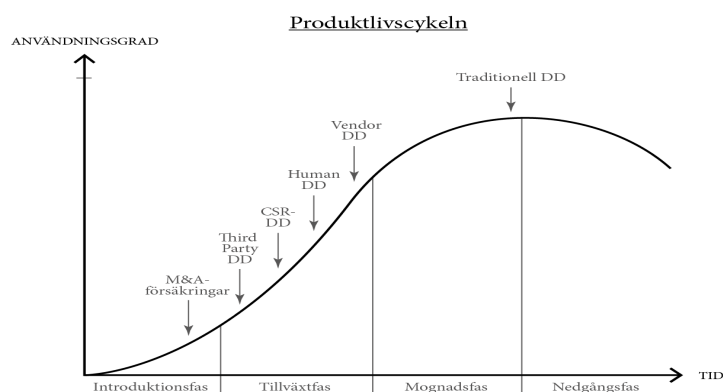
Ytterligare en faktor, vilken endast en respondent nämnt, är statens påverkan genom förfrågningsunderlag inför upphandlingar. Persson (Swedia Capital) menar att statens förfrågningsunderlag idag innefattar fler kriterier gällande leverantörernas etiska förhållningssätt än tidigare. Kriterierna får en indirekt effekt på due diligence-analysernas omfattning eftersom förvärvaren i högre grad kräver att målföretaget uppfyller samtliga krav som förvärvaren i sig måste uppfylla för att vinna upphandlingar. För att säkerställa att kraven uppfylls blir det därför väsentligt med en grundligare due diligence-analys. Staten i sig är alltså inte en direkt faktor vad gäller spridningen, men har en indirekt påverkan på företag som gör att dessa är i behov av nya due diligence-produkter.

5. Analys

I uppsatsen analysavsnitt kopplas den insamlade empirin ihop med uppsatsens referensram och framförallt de valda spridningsteorierna. Följande avsnitt är uppdelat i två delar som inleds med en analys kring de utvalda trendernas praktiska genomslagskraft och avslutas med en utvärdering av due diligence-trenders spridning och utveckling.

5.1 Trendernas praktiska genomslagskraft

I enlighet med respondenternas diskussioner har uppsatsförfattarna tolkat trendernas genomslagskraft med hjälp av produktlivscykelteorin (PLC). Diagrammet nedan baseras på PLC-teorin men innehåller uppsatsförfattarnas egna bedömningar vad gäller trendernas placering i produktlivscykeln.



127

5.1.1 M&A-försäkringar

Uppsatsförfattarna har valt att placera M&A-försäkringar i det första stadiet av PLC, introduktionsstadiet, som inkluderar nya innovativa produkter som inte än fått en ordentlig genomslagskraft. M&A-försäkringar har enligt respondenterna funnits i ca 10-20 år men då fåtal av respondenterna varit insatta i någon process där produkten faktiskt nyttjats kan det tolkas som att den inte fått någon praktisk genomslagskraft utan befinner sig i introduktionsstadiet. Flertalet respondenter ställer sig dock positiva till en framtida tillväxt och säger att produkten först under slutet av 2000-talet blev allmänt känd på marknaden. Vidare menar Swolin (JLT) att marknaden för produkten upplever en kraftig tillväxt men att det i dagsläget endast är 5-10% av svenska företagsförvärv som använder M&A-försäkringar. Produktens historiskt långsamma uppåtgående trend vad gäller användningsgrad kan enligt DOI-modellen och respondenternas svar bero på att konsumenterna anser produkten som komplex och svåränvänd vilket minskar produktens användarvänlighet och konsumenternas benägenhet att prova den.¹²⁷ Enligt PLC-teorin kommer produkten öka i användningsgrad när produkten mognat och marknads kändedom ökat, vilket ligger i likhet med Swolins (JLT) förväntningar på framtiden. Även Bohlin (Sjätte AP-fonden) och Wittboldt (SKF) ställer sig positiva till produktens ökade användning när den blir mer välkänd på marknaden och potentiella användare bättre förstår dess praktiska egenskaper och prissättning. Swolin (JLT) menar även att produkten framförallt är lämplig vid större förvärv, vilket enligt DOI-teorin kan leda till att produktens livscykel inte kommer vara identisk med exempelvis traditionell

¹²⁷ Baines, P, Fill, C. & Page, K, *Marketing*, sid 298

¹²⁸ Rogers, Everett M., *Diffusion of innovations*

due diligence eller VDD på så sätt att produkten inte har samma förutsättningar vad gäller total användargrupp och därför inte kommer nå lika hög total användningsgrad. M&A-försäkringarnas produktlivscykel kan enligt DOI-teorin bli mer utjämnad med en plattare livscykel än andra due diligence-moment.

5.1.2 Third party-due diligence (TP-DD)

TP-DD är enligt uppsatsförfattarna en trend som bör placeras i ett tidigt tillväxtstadium i PLC-modellen. Anledningen till detta är respondenternas varierande svar som både belyser svårigheter i att utreda riskerna men samtidigt riskernas väsentlighet vid transaktioner.

TP-DD är en trend som flertalet respondenter uppskattar kommer växa och nå högre användningsgrad i framtiden. Pauli (Vinge) bekräftar detta genom att belysa att third party-frågor blir allt mer centrala vid förvärv då nationer i större utsträckning infört konkreta mut- och korruptionslagstiftningar. De ökade påtryckningarna från staten kan alltså leda till en kraftig ökning av TP-DD-analysens användningsgrad. Pauli (Vinge) menar även att det idag råder en våg av compliance-frågor som genomsyrar M&A-marknaden vilket influerar företag att lyfta tredjepartsfrågor vid affärsmissiga beslut. Vidare förklarar han att "Know-your-client"-policys idag är en grundregel för företag. Risken för third party-frågor blir framförallt betydelsefulla vid internationella förvärv då risken för korruption är större i utvecklingsländer än i industrialiserade länder.¹²⁹ Wittboldt (SKF) menar att tredjepartsfrågor endast undersöks vid företagsförvärv där risken för tredjepartsbrister är påtaglig. De respondenter som varit involverade i internationella förvärv där tredjepartsfrågor är relevanta har till skillnad från akademiska artiklar beskrivit att det inte finns något standardiserat arbetssätt på vilket riskerna undersöks utan att granskningen baseras både på allmän fakta om landets företagskultur och på direkt kontakt med målobjektet. Wittboldt (SKF) förklarar även att SKF använder egna kontaktnätverk för att kontrollera målföretagets praktiska arbetsmetodik.

Användningsgraden av tredjepartsfrågor är vid due diligence-analyser låg, vilket styrks av Bohlin (Sjätte AP-fonden) som beskriver att det är en dyr och komplicerad process med risker som är svåra att bevisa. Det är viktigt att göra rimlighetsbedömningar och låta detta styra agerandet. Istället för att genomföra grundliga TP-DD-analyser menar Olnäs Fors (Mannheimer Swartling Advokatbyrå) att riskerna regleras direkt i köpeavtalen genom att säljaren garanterar att dessa risker inte förekommer. Sonnek (SEB) och Ekelund (Industrifonden) förklarar att de nästan aldrig utför TP-DD eftersom risken i stort sett inte förekommer vid köp av mindre nordiska bolag, vilket är deras primära marknad.

Spridningen av TP-DD kan till stor del anses bero på införandet av mut- och korruptionslagstiftningar världen över. Då tredjepartsrisker sällan förekommer vid mindre nationella förvärv inom industrialiserade länder, är trenden ej att anse som utbredd utan snarare som en växande trend. Den låga användningsgraden av TP-DD i PLC-modellen kan med hjälp av DOI-teorin förklaras genom att frågor som är svåra att utreda och bevisa, ofta minskar användarvänligheten och därmed trendens möjlighet att spridas.¹³⁰ Baserat på de respondenternas varierande svar om dels hur tredjepartsfrågor undersöks i form av praktiskt

¹²⁹ Transparency international. *Corruption perceptions*, Sid 4-5

¹³⁰ Rogers, Everett M., *Diffusion of innovations*

genomförande och dels den faktiska produktens användningsgrad ger svårigheter att bedöma om produkten kommer uppnå den tillväxt respondenterna antyder eller om produktens livscykel kan komma att avvika genom att stabiliseras på en låg användningsgrad.¹³¹

5.1.3 CSR-due diligence (CSR-DD)

I PLC-modellen har uppsatsförfattarna placerat CSR-DD som en relativt välkänd trend med hög tillväxt. Placeringen i tillväxtfasen baseras på flera faktorer. För det första råder enligt flera respondenter en tydlig samhällstrend mot CSR-frågor vilket genom media och konsumenter tvingar företag till större fokus på dessa frågor. Även managementmodeteorin styrker konstaterandet att samhällstrender har stor betydelse för spridningen av teorier eftersom många företag och individer strävar efter att anses som nytänkande och moderna och därför följer samhällstrenderna. Enligt Bohlin (Sjätte AP-fonden) har CSR-trenden för många företag resulterat i nya miljö- och medarbetarpolicys med syftet att tillfredsställa bolagets intressenter men även av affärsmässiga skäl. För att undvika negativ medial publicitet blir det därför viktigt att företag och dess dotterbolag verkligen lever upp till policyerna, vilket gör att CSR-DD blivit ett allt vanligare moment vid förvärv. Respondenterna är generellt sett överens om att CSR-DD är en marknad som kommer växa i framtiden och bli mer betydelsefull vid företagsförvärv även om produkten idag inte appliceras vid alla förvärv. DOI-teorin adderar att begrepp som är välkända och lättförståelig, såsom CSR, tenderar att öka spridningshastigheten av konceptet mer än vad innovationer av komplexare karaktär ger upphov till. Utöver detta är CSR vanligt använt bland företag som en strategi för att uppnå relativa fördelar mot konkurrenter, vilket är ytterligare en anledning till ökad spridning enligt DOI-teorin.¹³²

Anledningen till att CSR-due diligence inte placeras i PLC-modellens mognadsfas är att verktyget enligt Sonnek (SEB) och Ekelund (Industrifonden) fortfarande relativt sällan nyttjas vid förvärv av mindre tillväxtbolag med anledningen att det finns större och mer basala problem såsom företagets överlevnad. Vidare beskriver de att CSR-risker alltid finns i åtanke men att utredningar endast används i enstaka fall. Idag är det alltså främst vid större förvärv som momentet inkluderas men i framtiden tror flera respondenter att hårdare miljöregleringar även kan tvinga mindre företag att utreda miljörisker. Managementmodeteorin diskuterar även att det är viktigt att företag följer trender och utveckling som andra framgångsrika företag praktiserar eftersom det tillskansar legitimitet till företagen.¹³³

5.1.4 Övriga due diligence-moment i PLC-modellen

Vid djupintervjuerna framkom ytterligare två rådande trender inom området due diligence, Human- och vendor-due diligence. Trenderna har enligt respondenterna nått en högre genomslagskraft än uppsatsens valda trender trots att de inte är mycket äldre. En anledning till VDD-analysens snabba tillväxt är att den innefattar flera av de spridningsfaktorer DOI-modellen nämner som viktiga såsom relativa fördelar, användarvänlighet och förenlighet med tidigare erfarenheter och praxis, vilket skapar förutsättningar för en stark och snabb spridning. Enligt DOI-teorin kan den starka spridningen och genomslagskraften till viss del bero på att konceptet är enkelt att förstå och förenligt med tidigare erfarenheter och praxis då enda

¹³¹ Baines, P, Fill, C, & Page, K, *Marketing*. sid 311-312

¹³² Rogers, Everett M., *Diffusion of innovations*

¹³³ Abrahamson, Eric. *Management Fashion*. sid 269-272

skillnaden mot traditionell due diligence är att säljaren tar initiativet. Utöver dessa faktorer, innebär VDD-analyser dessutom en direkt relativ fördel genom att säljaren minskar informationsgapet till köparen och därmed skapas ekonomiska fördelar för användaren.¹³⁴

Samtliga respondenter beskrev att de traditionella due diligence-momenten används vid samtliga företagstransaktioner, såväl vid små som vid stora förvärv. Därutöver är dessa moment historiskt sett vanligt nyttjade och har funnits tillgängliga för marknaden under flertalet århundraden.¹³⁵ Med detta som bakgrund är de traditionella delarna att betrakta som mogna, och har därför i PLC-modellen placerats i mognadsfasen.

5.2 Spridning av trender enligt spridningsmodeller

DOI-teorin diskuterar tre huvudsakliga insikter till hur social förändring uppstår. De tre insikterna är: bidragande egenskaper till att en innovation sprids, vikten av mun-till-mun konversationer och sociala nätverk, samt förståelse för de olika behoven hos användare och vilka segment som existerar.¹³⁶ Analyskapitlets första avsnitt redogjorde för användningsgraden av de olika trenderna utifrån PLC-modellen tillsammans med förklaringar hämtade framförallt från DOI-teorins avsnitt om bidragande egenskaper till en innovations spridning.¹³⁷ Kapitlets andra avsnitt fokuserar på en analys av huruvida DOI-teorin och Managementmodeteorins spridningsfaktorer ligger i enlighet med respondenternas intervju svar och därmed kan sägas vara applicerbara på due diligence-innovationer.

5.2.1 Vikten av mun-till-mun-konversationer

Vikten av mun-till-mun-konversationer är enligt DOI-teorin en av de viktigaste faktorerna för hur väl en innovation sprids.¹³⁸ Vid insamlingen av empirin framgick det i likhet med mun-till-mun-faktorn att samtal inom branschen både nationellt och internationellt enligt respondenterna är en av de största spridningsfaktorerna. Olnäs Fors (Mannheimer Swartling Advokatbyrå) beskrev tydligt hur viktigt företagets ”true partnership”-program är för den interna spridningen av kunskap och erfarenheter på Mannheimer Swartling Advokatbyrå. Vidare beskriver hon att de interna diskussionerna bidrar till företagets utveckling och ökade kvalitet i arbetet. Även Bohlin (Sjätte AP-fonden) framhåller interna och externa diskussioner bland branschkollegor som en av de största faktorerna till att trender sprids.

Managementmodeteorin är en utveckling av DOI-teorin med bidraget att det behövs en aktiv utbudssida som utvecklar och sprider trenderna samt att trenderna bör vara framåtsträvande och rationella för att möjliggöra en effektiv spridning.¹³⁹ Valda trender i denna uppsats anses vara framåtsträvande och rationella då dessa produkter täcker de prestationsgap som existerar i praktiken inom due diligence-området. CSR- och TP-DD anses vara rationella och framåtsträvande produkter då de värnar om ett hållbart och rättvist samhälle vilket idag är ett aktuellt och debatterat område. Managementmodeteorin förklarar vidare att det är utbudssidan som identifierar ett behov (en ny trend) hos efterfrågesidan (användarna). Det upptäckta behovet bearbetas och utvecklas av olika aktörer på utbudssidan som sedan paketerar

¹³⁴ Rogers, Everett M., *Diffusion of innovations*

¹³⁵ International Due Diligence Association. *Origin of the term due diligence.*

¹³⁶ Rogers, Everett M., *Diffusion of innovations*

¹³⁷ Ibid

¹³⁸ Ibid

¹³⁹ Abrahamson, Eric. *Management Fashion*, sid 254-287

konceptet till en ny trend som sedan sprids till marknaden.¹⁴⁰ Säfström (EY) förklarar i enlighet med Managementmodeteorin att det är kundernas nya behov som är utgångspunkten för nya due diligence-koncept. När kunder upplever behov är det vanligt att rådgivare kontaktas för en rekommendation på lösning. Om det är så att problemet inte tidigare uppfattats och det därför inte finns en direkt produkt som löser problemet, förs en diskussion internt mellan specialister och rådgivare som senare mynnar ut i nya lösningar och produkter. Den här typen av produktutveckling bygger till stor del på mun-till-mun-konversationer där flera parter delar sina åsikter och erfarenheter för att tillsammans möjliggöra den bästa lösningen. När konceptet sedan tagits fram sprider rådgivarna detta till kunder och media.

Den rådande amerikaniseringseffekten flertalet respondenter påpekar, kan delvis förklaras av DOI-teorin som menar att företag ofta vill anskaffa relativa fördelar, anses som framåtsträvande och innovativa, samt uppnå en viss nivå av social prestige. DOI-teorin styrker även Bohlins (Sjätte AP-fonden) åsikt om att nordiska bolag anammar amerikanska branschkollegors arbetssätt för att inte anses som ”kusiner från landet”. Bohlin menar vidare att nordiska bolag idag i mångt och mycket är ikapp de amerikanska bolagen.

Mun-till-mun-diskussioner kan även bidra till en ökad förståelse för nya produkter och sätten de appliceras på menar DOI-teorin¹⁴¹, vilket Wittboldt (SKF) styrker genom att berätta att SKF:s rådgivare var den som rekommenderade företaget att använda M&A-försäkringar, vilket företaget tidigare ansett vara en dyr och komplicerad produkt. Bass Casting modelldiagrammet beskriver hur avgörande personlig kommunikation är för att spridning och adoption av en innovation skall få genomslagskraft. Modellen antyder att kommunikation med personliga kontakter ofta är mer avgörande än massmedial publicitet när en produkt övergår från användning av tidiga adoptörer till den tidiga majoriteten.¹⁴² Ekelund (Industrifonden) styrker teorin genom påståendet att massmedia framförallt påverkat rådgivarnas arbete i form av ökade friskrivningsklausuler snarare än har en direkt påverkan på due diligence-trendernas spridning. Andra respondenter menar att massmedia mestadels har en indirekt påverkan på due diligence-analyserna genom att sprida generella samhällstrender. Respondenterna belyser även att akademien eller forskningen inte har någon större betydelse för varken uppkomst eller spridning av trender. Respondenternas åsikter om massmedias och akademiens påverkan på spridningen går delvis emot Managementmodeteorin som beskriver att media och akademi utgör en väsentlig del i spridningsprocessen av trender.¹⁴³

5.2.2 Respondenternas benägenhet att adoptera trender

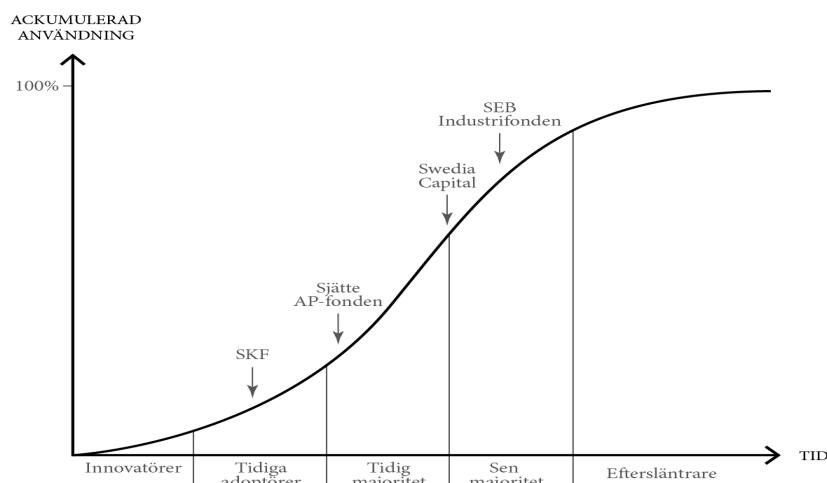
I nedanstående spridningsmodell har uppsatsförfattarna efter egna bedömningar baserade på givna intervju svar placerat ut respondenterna på en kurva som visar hur tidigt de representerade bolagen förväntas anta en innovation.

¹⁴⁰ Abrahamson, Eric. *Management Fashion*, sid 254-287

¹⁴¹ Rogers, Everett M., *Diffusion of innovations*

¹⁴² Ibid

¹⁴³ Abrahamson, Eric. *Management Fashion*. sid 265



144

5.2.2.1 SKF

Baserat på intervjusvar från Wittboldt (SKF) och de respondenter som representerar utbudssidan i due diligence-processen, tolkar uppsatsförfattarna att SKF och andra internationella storföretag till hög grad är tidiga adoptörer av innovationer. Tolkningen baseras på flera anledningar. Empirin menar på att internationella företag har en högre grad av medial uppmärksamhet jämfört med mindre aktörer, vilket gör dessa företag mer benägna att anamma samhällstrender såsom CSR och därutöver minimera alla risker som kan medföra negativ publicitet. SKF var exempelvis tidiga med att introducera specifika hållbarhets- och medarbetarpolicys samt ”codes of conduct” som genomsyrar hela bolagets verksamhet. Utöver detta är SKF den enda av respondenterna som nyttjat M&A-försäkringar, vilket styrker teorin om företaget som en ”tidig adoptör”. Respondenterna menar även att amerikaniseringen först når de större aktörerna på marknaden eftersom det oftast är dessa företag som genom samarbetspartners, egna kontor i landet eller exportkunder har en regelbunden kontakt med USA. Det nära samarbetet med USA innebär som ovan beskrivet att möjligheter till idéutbyte skapas genom mun-till-mun-metoden och därmed leder till ökad spridning av trender.

5.2.2.2 Sjötte AP-fonden

Under intervjuerna har det framkommit att större finansiella investerare väsentligen är en bidragande faktor till spridning av trender. Säfström (EY) menar att dessa aktörer är den absolut främsta deltagaren vad gäller trenders spridning. Säfström (EY) beskriver att de större finansiella investerarna till stor del bidrar till spridningen eftersom dessa investerar i branscher de inte känner till lika bra som en industriell investerare skulle gjort. Detta gör att de finansiella investerarna granskar målföretag djupare och tenderar att anamma nya trender tidigt för att granska specifika risker. Med grund i detta anser uppsatsförfattarna att Sjötte AP-fonden och andra liknande aktörer kan kategoriseras i början av fasen ”tidig majoritet”. I och med att Sjötte AP-fonden är en stor aktör som investerar i flertalet olika företagsbranscher, varierande länder och framförallt i företag som redan varit etablerade under ett antal år, skapas möjligheter för flera typer av due diligence-analyser. Bohlin (Sjötte AP-fonden) menar att företaget alltid inkluderar någon form av CSR- och compliance-undersökningar vid företagsförvärv, vilket styrker att företaget är relativt tidiga med att anta innovationer. Vidare

¹⁴⁴ Robinson, L. *A summary of Diffusion of Innovations*

berättar Bohlin (Sjätte AP-fonden) att bolaget ofta använder sig av informella företagsnätverk där branscherna delar erfarenheter och på så sätt får reda på ”best practice”. Användningen av nätverk och mun-till-mun-kommunikation är enligt DOI-teorin en viktig del för att en innovation skall spridas och öka i användande.

5.2.2.3 Swedia Capital, SEB Venture Capital och Industrifonden

Swedia Capital, SEB och Industrifonden har under empiriinsamlingen framstått som något mer konservativa vad gäller användandet av nya due diligence-trender. Persson (Swedia Capital), Ekelund (Industrifonden) och Sonnek (SEB) var väl medvetna om samtliga trender uppsatsen fokuserat på, men menade att dessa risker inte var närvarande vid deras förvärv. Ekelund (Industrifonden) och Sonnek (SEB) menar att många av de fokuserade trenderna framförallt är applicerbara på förvärv av större karaktär eftersom nystartade bolag ofta inte bedriver någon tillverkning eller försäljning som kan innebära CSR- eller third party-risker. Båda parterna beskriver att de förvärvsobjekt som är intressanta för parterna snarare har andra mer basala problem såsom målföretagens fortsatta drift. Parterna beskrev istället att VDD och HDD var mer framträdande och relevanta utredningsmetoder vid deras förvärv. Enligt managementmodeteorin är rationalitet en viktig del i huruvida en produkt har förutsättningarna att spridas, vilket Sonnek (SEB) och Ekelund (Industrifonden) belyser med diskussionen ovan. Med grund i detta anser uppsatsförfattarna att dessa typer av företag är mindre benägna att adoptera nya trender utan snarare bör placeras i kategorin ”sen majoritet”.

5.2.3 Rådgivarnas bidrag till spridning av trender

Flertalet respondenter beskriver att en viktig spridningsaktör av trender är företagets rådgivare. I enlighet med respondenternas åsikt belyser Managementmodeteorin att stora framgångsrika aktörer och organisationer påverkar spridningen av trender genom deras användning och rekommendationer. Mindre aktörer anses få större legitimitet för nya idéer om en större aktör står bakom rekommendationen.¹⁴⁵ Rådgivarnas betydelse för spridningen av trender belyser även Wittboldt (SKF) när han konstaterar att det var företagets rådgivare som rekommenderade företaget att använda M&A-försäkringar, vilket visade sig vara en väldigt användbar produkt i den aktuella transaktionen. Det är dessutom inte ovanligt att rådgivarna sprider idéer och tankar genom att anordna branschseminarier eller företagsträffar med kunder vilket Wittboldt (SKF) berättar att EY genomför regelbundet. Även i detta avseende är DOI-teorins mun-till-mun-metod en väsentlig faktor.

PLC-modellen förklarar att produkter kontinuerligt måste utvecklas och förnyas för att bibehålla hög lönsamhet och popularitet. Inom due diligence-området har denna utveckling skett på två spridda sätt, dels har de traditionella due diligence-rapporterna fokuserats mot väsentligheter för att öka användarvänligheten och dels har nya produkter och egenskaper adderats till de befintliga due diligence-momenten.¹⁴⁶

¹⁴⁵ Abrahamson, Eric. *Management Fashion*. sid 269-272

¹⁴⁶ Baines, P, Fill, C. & Page, K, *Marketing*, Sid 299

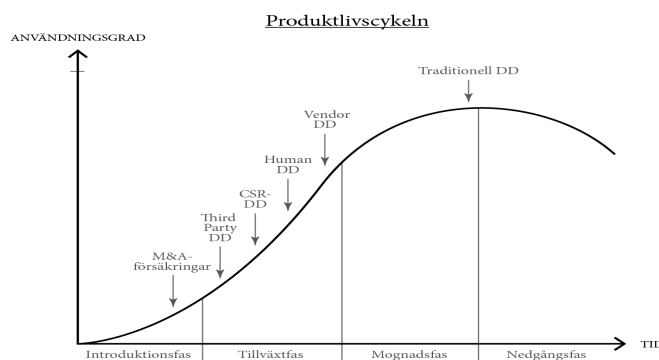
6. Slutsats

Uppsatsens sista kapitel presenterar de slutsatser som uppkommit utifrån observerade mönster i analyskapitlet. I slutsatsen besvaras uppsatsens forskningsfrågor för att därmed uppnå uppsatssyftet. Kapitlet avslutas med en kort diskussion om vidare forskning.

Syftet med studien är att beskriva hur trender inom due diligence sprids samt undersöka i vilken utsträckning trenderna CSR- och third party-due diligence samt M&A-försäkringar praktiseras av svenska förvärvsaktörer.

6.1 Valda trenders genomslagskraft

För att bäst besvara forskningsfrågan, i vilken utsträckning trenderna CSR- och third party-due diligence samt M&A-försäkringar praktiseras av svenska förvärvsaktörer, har uppsatsförfattarna placerat respektive trend i produktlivsnyckeln.



Enligt diagrammet ovan har det framkommit en stor variation på de fokuserade trendernas genomslagskraft trots dess likvärdiga ålder på marknaden. Enligt respondenterna var det framförallt CSR-DD som fått stor genomslagskraft på marknaden, följt av third party-DD och M&A-försäkringar som är mindre vanligt förekommande.

Flertalet respondenter menar att CSR-frågor är något som ständigt diskuteras inför företagsförvärv även om metoden inte alltid appliceras som ett enskilt undersökningsområde då risken inte alltid är närvarande. Enligt respondenterna utgör målföretagets storlek och bransch viktiga aspekter vid beslut om hur grundligt CSR-risker skall undersökas. Den allmänna samhällstrenden mot ett hållbart samhälle är en av de viktigaste faktorerna till CSR-trendens höga genomslagskraft. För att bibehålla ett företags konkurrenskraft, möjlighet att tillfredsställa konsumenternas krav samt bevara företagets goda rykte om att vara i branschens framkant, måste företag ta samhällstrenden på allvar och därmed adoptera CSR-frågor i due diligence-processen vilket Managementmodeteorin styrker. Vidare har samhällstrenden inneburit att företag med lätthet förstår konceptet och riskernas väsentlighet, vilket ytterligare möjliggjort en stark genomslagskraft för CSR-DD vilket ligger i enlighet med DOI-teorin.

Hög förståelighet för trendkoncept har framgått som en av de viktigaste faktorerna till varför CSR-DD haft en kraftigare genomslagskraft än TP-DD och M&A-försäkringar. Enligt respondenterna har båda trenderna fått en relativt låg genomslagskraft och används sparsamt vid företagsförvärv. Vidare har det även framgått att en anledning till detta är svårigheter i att

mäta och förstå resultatet av TP-DD-analysen samt svårighet för att förstå hur M&A-försäkringar används och dess kostnadsstruktur i likhet med DOI-teorin. Till följd av problematiken i att genomföra och utvärdera korruptionsrisker regleras dessa istället i köpeavtalen. Gemensamt för M&A-försäkringar och TP-DD är att användandet skiljer sig markant beroende på förvärvens storlek i form av köpeskilling där mindre förvärv sällan inkluderar dessa trender. Vidare är även förvärvets geografiska omfattning och spridning högst väsentligt för användandet av TP-DD.

Generellt sett har det framkommit att innovationer inom due diligence-marknaden har en relativt lång introduktionsfas i likhet med att innovationerna ofta har en lång livscykel om de blir institutionaliserade. Den långa introduktionsfasen kan antas bero på M&A-marknadens höga fokus på minimerande av transaktionskostnader och effektivare lösningar.

En sista slutsats vad gäller genomslagskraft för trenderna är att CSR-DD, TP-DD samt M&A-försäkringar inte är institutionaliserade eller standardiserade produkter utan varierar kraftigt i användningsgrad och utformning, samtidigt som samtliga trender spås få ytterligare större genomslag i framtiden.

Ovanstående påvisade resultat i uppsatsen rörande valda trenders genomslagskraft på den svenska förvärvsmarknaden, bidrar enligt uppsatsförfattarna till en ökad insikt över tillämpning och utbredning av trenderna på den svenska förvärvsmarknaden enligt olika professionella aktörer. Vidare anser uppsatsförfattarna att påvisade slutsatser bidrar till en ökad förståelse för konsumenternas efterfråga av riskanalyser och de tjänster som är väsentliga och efterfrågas i praktiken.

6.2 Väsentliga spridningsfaktorer av due diligence-trender

För att bäst besvara forskningsfrågan, vilka faktorer och aktörer är mest bidragande till spridning av nya due diligence-trender, har uppsatsförfattarna identifierat flertalet väsentliga faktorer som påverkar hur en innovation eller trend inom due diligence sprids. Som beskrivet i ovanstående avsnitt utgör förståelse för innovationens applicering en högst väsentlig faktor för hur den sprids och vilket genomslag trenden får vilket styrks av DOI-teorin. Andra väsentliga faktorer som framkommit är direkt kommunikation mellan individer, stora framgångsrika aktörers agerande sprider sig till mindre aktörer, nationella skillnader vid förvärv och samhällstrender. Vad som även framkommit är att medias och akademins påverkan på trenders spridning endast är marginell vilket ligger i linje med DOI-teorin.

En åsikt flertalet respondenter delat är att direkt ”mun-till-mun”-kommunikation är den viktigaste faktorn till hur innovationer och trender sprids vilket är i enlighet med DOI-teorin. Den direkta kommunikationen kan ske både på formella företagsträffar på initiativ av rådgivare och informellt mellan företags- eller branschkollegor. Flera respondenter menade att det ständigt sker ett informationsutbyte mellan aktörer i branschen, där uppkomna problem och åtgärder diskuteras vilket leder till att ”best practice”-erfarenheter delas och sprids. Det har även framkommit att mun-till-mun dialoger mellan utbudssida och efterfrågesida är en av de viktigaste faktorerna till att nya trender uppkommer och sprids vilket styrks av

Managementmodeteorin. ”Mun-till-mun”-kommunikation har alltså framkommit som den viktigaste faktorn till uppkomst och spridning av due diligence-trender.

Vidare har studien identifierat att en ”compliance-våg” råder vilket delvis beror på att nya globala regelverk och förhållningssätt har introducerats och delvis på att företag idag har fler etiska och moraliska policys som genomsyrar dess verksamhet. Compliance-vågen påverkar spridningen av due diligence-trender genom att företag har fler spelregler som skall efterföljas och undersökas i målföretag.

Det har även framkommit att stora aktörer både internationellt och nationellt agerar som trendsättare genom att mindre aktörer anammar deras arbetsmetodik som framgår av Managementmodeteorin. Framförallt har det framkommit att majoriteten av de stora M&A-aktörerna härstammar från USA vilket också är den förvärvsmarknad som är mest utvecklad. Eftersom svenska storföretag ofta är beroende av den amerikanska marknaden genom handel, samarbetspartners och kapitalförbindelser sprids de amerikanska trenderna snabbt till den svenska marknaden, vilket innebär att en amerikaniseringseffekt genomsyrat den svenska utvecklingen. Amerikaniseringen sker inte enbart genom att svenska företag frivilligt tar efter de amerikanska, utan även genom att amerikanska aktörer köper upp svenska företag och på så sätt integrerar deras arbetsmetodik och kultur i den svenska företagsvärlden.

Ovanstående påvisade resultat rörande vilka faktorer och aktörer som är bidragande till trendernas spridning på den svenska marknaden kan fastslås bidra till en djupare insikt om hur olika samhällsfaktorer och marknadsaktörer påverkar spridningshastigheten av due diligence-innovationer. Vidare anser uppsatsförfattarna att resultaten av denna studie kan inspirera andra forskare till fortsatt forskning av trender inom due diligence-området med fokus på spridningsperspektivet.

Uppsatsförfattarna är medvetna om vad en generalisering innebär och att vissa grupper/företag kan bli diskriminerade, vilket kan resultera i att slutsatserna i föreliggande studie inte blir applicerbara för samtliga aktörer på den svenska förvärvsmarknaden. Uppsatsförfattarna ämnar alltså inte att ge en generell bild av hela marknaden utan snarare påvisa mönster som framkommit genom de valda respondenterna. Urvalet av respondenter gjordes med målet att nå ett brett spektra av deltagare och perspektiv för att på bästa sätt spegla marknadsaktörernas åsikter och möjliggöra en hög grad av relevans i slutsatserna.

6.3 Förslag till framtida forskning

Studien har fokuserat på tre valda trender, CSR-DD, TP-DD och M&A-försäkringar. Utöver detta har det under djupintervjuerna framkommit att vendor-due diligence och organisatorisk due diligence är mer etablerade än uppsatsens fokusområden. Därmed hade en utredning av dessa trenders spridning och dess bakomliggande faktorer varit intressant för att få en bredare inblick i vad som skiljer de mer etablerade trenderna från uppsatsens valda trender.

Vidare hade en kvantitativ studie kunnat bygga vidare på de spridningsfaktorer och resultat den föreliggande studien påpekat och även möjliggöra en undersökning av vad de olika due diligence-momenten omsätter och numeriskt påvisa vilka spridningsfaktorer som har störst

påverkan. Genom att applicera en kvantitativ metod med objektivitetsfokus till skillnad från föreliggande studie med subjektivitetsfokus kan en kvantitativ studie ytterligare styrka och belysa vilka spridningsfaktorer som har störst påverkan inom due diligence-området.

Som ett tredje förslag anser vi att en djupare undersökning mot M&A-försäkringar hade varit givande för både försäkringsgivare och försäkringstagare. Studien hade kunnat fokuseras på att undersöka om det finns någon skillnad vad gäller antalet garantier som faller ut vid förvärv där M&A-försäkringar nyttjats jämfört med förvärv som ej inkluderat produkten.

7. Referenslista

- Abrahamson, Eric. *Management Fashion*. Academy of Management Review vol.21 nr.1.1996. sid 254-287.
- Abrahamson, Eric. *Managerial fads and fashions: The diffusion and rejection of innovations*, Academy of Management Review 16.1991. sid 586-612
- Affärsvärlden. 2003. *Sandvik och Atlas Copco i miljöskandal*. Hämtad 25 maj, 2014, från <http://www.affarsvarlden.se/hem/nyheter/article2538587.ece>
- Baines, P, Fill, C. & Page, K, *Marketing*, 2., [updated] ed., Oxford University Press, Oxford, 2011, sid 299
- Bing, Gordon. *Due diligence: planning, questions, issues*, Praeger, Westport, CT, 2008. Sid 1-32
- Bing, Gordon, *Due diligence techniques and analysis: critical questions for business decisions*, Quorum Books, Westport, Conn., 1996 sid 142
- Bryman, Alan, *Samhällsvetenskapliga metoder*, 2., [rev.] uppl., Liber, Malmö, 2011, sid 413
- Carson, D, Gilmore A, Perry, C, & Gronhaug, K, *Qualitative Marketing Research*, SAGE Publications Ltd, 2001
- CSR - från risk till värde: en skrift om corporate social responsibility, CSR*, Studentlitteratur, Lund, 2008. Sid 10
- Dahlberg, Joel. *Vattenfalls ryska affärspartner i korruptionsskandal*. Hämtad 11 maj, 2014, från http://www.svd.se/naringsliv/branscher/energi-och-ravaror/vattenfalls-ryska-affarspartner-i-korruptionsskandal_8976806.svd
- Esaiasson, P, Gilljam, M, Oscarsson, H, & Wängnerud, L, *Metodpraktikan: konsten att studera samhälle, individ och marknad*, 4., [rev.] uppl., Norstedts juridik, Stockholm, 2012, sid 198
- Ettinger, M, S. *Auditing FCPA Compliance risk*. Internal Auditor, Vol. 67. Nr 5. 2010 Sid 46-50.
- Fugazy, Danielle *Environmental Issues Influence M&A Activity*, Mergers & Acquisitions: The Dealermaker's Journal. Vol. 46. Nr.11. 2011. Sid 16-17
- Graetz, G. & Franks, D. M. *Incorporating human rights into the corporate domain: Due Diligence, impact assessment and integrated risk management*. Impact Assessment & Project Appraisal vol.31.nr.2. 2013. Sid. 97-106
- Hamberg, Mattias, *Strategic financial decisions*, 2., [rev.] uppl., Liber, Malmö, 2004
- Harrison, James, (2013) *Establishing a meaningful human rights due diligence process for corporations: learning from experience of human rights impact assessment*, Impact Assessment and Project Appraisal, Vol 31. Nr 2. 2013, Sid 107-117
- Holme, I. M, & Solvang, B. K, *Forskningsmetodik: om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Studentlitteratur, Lund, 1991 sid 86
- International Due Diligence Association. *Origin of the term due diligence*. Hämtad 22 april, 2014, från <http://www.duediligenceassociation.org/origin-of-the-term-due-diligence/>
- Jacobsen, Dag Ingvar, *Vad, hur och varför: om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*, Studentlitteratur, Lund, 2002, Sid 153
- Knecht, F, & Calenbuhr, V, *Using capital transaction due diligence to demonstrate CSR assessment in practice*, Corporate Governance. Vol. 7 .nr. 4, 2007. Sid.423 – 433
- Kvale, Steinar. *Den kvalitativa forskningsintervjun*. Lund: Studentlitteratur, 2001, sid 136
- Kulturvetenskapliga arkivet vid Åbo Akademi *Transkriberingsregler*, Sid 1
- Kuzma, S.J. Torpey, D.T. & Walden, V.M. *Evaluating Third Party Due Diligence* Internal Auditor. Vol. 69. Nr 3, 2012, Sid 43-47

- Konungs Skuggsjá, isländsk läroskrift från år 1240, citerad av Petterson och Sevenius i *Due diligence en allt viktigare process - men inte någon fastställd standard*, Balans, Vol 10, 2000 , sid 30
- KPMG. *ASTRUS INSIGHTS KPMG'S ANALYSIS OF THIRD-PARTY INTEGRITY RISKS*. Vol.1.2013. Hämtad 17 april ,2014, från <http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/astrus-insights.pdf>
- Larsson, Elin. *Managementmoden och popularitetsvägningar – en studie av Lean-konceptet i svensk populär press 1990-2008*, 2012
- Littorin, Jens. *Fällande domar i muthärvan i Göteborg*. Hämtad 11 maj, 2014, från <http://www.dn.se/nyheter/sverige/fallande-domar-i-mutharvan-i-goteborg/>
- Marialuisa S. Gallozzi & Eric Phillips, *Representations and Warranties Insurance*, Environmental Claims Journal, Vol 14, Nr 4, 2002 Sid 455-467
- Martinius, Philip (red.), *M&A - protecting the purchaser*, Kluwer Law, The Hague, 2005. Sid 41-42
- Miller, Jim. *Growing need for financial due diligence*, Pharmaceutical Technology Europe., Vol. 16,2004, sid 9-10
- Mintzberg, Henry *An Emerging Strategy of "Direct" Research*, Administrative Science Quarterly, Vol. 24, Nr 4. 1979 Sid 582-589.
- Nilsson, H, Isaksson, A, & Martikainen, T, *Företagsvärdering: med fundamental analys*, Studentlitteratur, Lund, 2002 sid 75-76
- Partnering against corruption initiativ. *Good practice guidelines on conducting Third-Party due diligence*. World Economic Forum, 2013 sid 8.
- Petterson, C, & Sevenius, R. *Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard* Balans. 10. 2000 sid 30-34
- Plotkin, R. & Lewis, N. *International financial institutions and the global war on corruption*. Banking & Financial Services Policy Report. Vol 33. Nr 3. 2014, sid 1-2
- Robinson, L. *A summary of Diffusion of Innovations*. Hämtad 5 maj, 2014, från http://www.enablingchange.com.au/Summary_Diffusion_Theory.pdf
- Rogers, Everett M., *Diffusion of innovations*, 4. ed., Free Press, New York, 1995
- Sevenius, Robert, *Due diligence: besiktning av företag*, 1. uppl., Sanoma Utbildning, Stockholm, 2013. sid 91-107
- Sherman, J. and Amy L. *Human Rights Due Diligence: Is It Too Risky?* Corporate Social Responsibility Initiative Working Paper No. 55. Cambridge, MA: John F. Kennedy School of Government, Harvard University. 2010.
- Skatteverket, *Deltar du i ett incitamentsprogram*, Hämtad 26 maj, 2014, från <https://www.skatteverket.se/privat/skatter/arbeteinkomst/formaner/incitamentsprogram.4.61589f801118cb2b7b280008449.html>
- Stacey, J. *CSR risks impact environmental due diligence efforts*. Business & the Environment with ISO 14000 Updates. Vol. 15. Nr 7. 2004. Sid 4-5
- Taylor, M.B, Zandvliet, L, & Forouhar, M. *Due Diligence for Human Rights: A Risk-Based Approach*. Corporate Social Responsibility Initiative Working Paper No. 53. Cambridge, MA: John F. Kennedy School of Government, Harvard University. 2009, sid 1
- Transparency international. *Corruption perceptions*. Hämtad 15 maj, 2014, från <http://cpi.transparency.org/cpi2013/results/>