
OLLE FLYGT

**Värderingstvister – något om vad som kan göras
för att domstolars och skiljenämnders
avgöranden ska bli så högkvalitativa som
möjligt, del 2**

2020-21 NR 4



SÄRTRYCK UR JURIDISK TIDSKRIFT

Värderingstvister – något om vad som kan göras för att domstolars och skiljenämnders avgöranden ska bli så högkvalitativa som möjligt

Del 2

OLLE FLYGT*

4. Så hur lyder då mitt svar på frågorna i a) ovan?

Frågorna löd: Hur bör ombuden agera för att domstolen/skiljenämnden ska kunna förstå åberopad(e) värdering(ar)? Och hur bör ombuden agera för att domstolen/skiljenämnden ska förstå hur och hur mycket en värdering påverkas när vissa av de fakta, antaganden eller bedömningar som lagts till grund för de värderingssakkunnigas värderingar i tvisten visat sig inte kunnat styrkas respektive inte vara tillförlitliga och därför måste justeras?

Till att börja med bör ombudet låta huvudförhöret med den värderingssakkunniga ta tid. Eftersom inte alla domare eller skiljedomare kan förväntas ha läst noggrant och förstått det värderingsutlåtande som den sakkunniga har avgivit måste ombudet se till att den sakkunniga ”tar domarna eller skiljenämnden igenom” värderingen, pekar på det viktigaste, förklarar och kanske gör en del utvecklingar av vad som står i utlåtandets text. Ibland kan det vara lämpligt att gå igenom ingivet utlåtande sida för sida, andra gånger kan det vara lämpligare att den värderingssakkunniga har förberett en särskild presentation.³⁴ En

* Advokat och partner, Mannheimer Swartling Advokatbyrå. Del 1 av denna artikel är tidigare publicerad i JT 2020–21 s. 590. Författaren vill rikta ett varmt tack till följande personer för värdefulla diskussioner och synpunkter: Fredrik Oling Andretzky, Mikael Broomé, Lars Edlund, Göran Flygt, Peter Jennergren, Åke Kjellson, Fredrik Sjövall och Leif Thorsson. Författaren svarar dock ensam för uttalandena om rättsläget och hur det brukar gå till i värderingstvister samt för de rekommendationer han lämnar, liksom för eventuella fel och brister i artikeln.

³⁴ Personligen kan jag som ombud, beroende på vad jag tror om (skilje-)domarnas värderingskunskap, tycka att huvudförhöret (tidigt under den ev. genomgången av den sakkunnigas för ändamålet gjorda presentation) kan vara ett bra tillfälle att förklara något så grundläggande som skillnaden på redovisat resultat och kassaflöde (in- och utbetalningar under viss tid). I det sammanhanget blir det naturligt att beröra betydelsen för värderingen av begrepp som av-

sådan presentation kan anpassas till den kunskapsnivå man förväntar sig hos (skilje-)domarna och bör i alla händelser bidra till att den sakkunniga huvudförhörsvi ska kunna förklara hur hen och hens team gått tillväga, vad man haft att utgå ifrån, vilka antaganden, överväganden och bedömningar man gjort och varför; allt syftande till att det sedan ska bli lättare för domarna eller skiljedomarna att förstå värderingen. Om den sakkunniga vill passa på att göra några ändringar i värderingen är huvudförhöret ett lämpligt tillfälle att klargöra vilka dessa är och vilken betydelse de får. Ombudets frågor bör i så fall inbjuda till att justeringarna görs och förklaras, klart och tydligt.

Men det räcker inte.

Ombudet bör vidare försöka identifiera skillnaderna i de utgångspunkter, antaganden och bedömningar de olika värderingssakkunniga gjort, och hur dessa slår på värdet. Det kan göras med hjälp av frågor under förhören. Det kan också göras genom särskild sakkunnigbevisning, som visar hur värdering nr 1 (och i förekommande fall värdering nr 2) skulle ändras om ett visst antagande eller viss bedömning ändrades på visst sätt. Exempelvis kan det någon gång vara så att DCF-värderingarna skiljer sig åt främst genom att antagandena om omsättning och rörelsemarginal är olika. Vidare kanske olika WACC har tillämpats. Om ombuden då kan lyckas förmedla till domstolen eller skiljenämnden hur mycket varje sådan fråga där de sakkunnigas antaganden/bedömningar skiljer sig åt är värd, så har ombudet givit den som ska avgöra målet vettig vägledning. Enkelt blir det inte, men man får hjälpa till med olika exempel, såsom: ”om ni endast ändrar WACC:en nedåt så går värdet uppåt med X Mkr för varje procent” eller ”skillnaden mellan parternas antaganden vad gäller framtida omsättning leder till en skillnad, allt annat oförändrat, om X Mkr i värde”. När det gäller justeringar av en relativvärdering kan man som ombud t.ex. förklara att ”om ni tar bort det alltför stora och olönsamma börsbolaget X ur motpartens lista över jämförelsebolag skulle motpartens relativvärdering indikera ett värde som är Y kr mindre än vad som nu är fallet”.

Gör man flera ändringar på en gång blir det nog för svårt, men någon gång kan man tillhandahålla en enklare modell/formel, som domstolen eller skiljenämnden kan tillämpa när den väl tagit ställning bland olikheterna i värderingarna, eller, om man så vill, i tvistefrågorna experterna emellan. Blir detta för komplicerat, och det blir det ganska snart om olikheterna/tvistefrågorna är många, så är det kanske bättre att ombudet föreslår att när domstolen eller skiljenämnden under överläggningen har kommit fram till vilken marginaltillväxt, vilken rörelsemarginal och vilken WACC o.d. som bör tillämpas, så kan den återkomma med en fråga till båda parter om hur de menar att deras egen, och motpartens, värdering då påverkas. Den metoden tillämpas sällan enligt min erfarenhet och när den har använts har resultatet, efter vad jag har förstått, varit

och nedskrivningar (som inte finns med i kassaflödet, men väl i resultatet) och hur framtida investeringar som inte direkt påverkar det redovisade resultatet påverkar kassaflödet.

blandat. Skriftväxling efter huvudförhandling i domstol är ovanlig men stöd för att man kan ha sådan skriftväxling, eller till och med fortsatt huvudförhandling, finns i 43 kap. 14 § RB. Ibland vill inte heller skiljenämnder ha sådan skriftväxling. Då får ombudet överväga att pläderingsvis, muntligen eller med stöd av ett lättbegripligt dokument, försöka förklara utfallet i olika huvudscenarier.³⁵

När det finns känslighetsanalyser i värderingsutlåtandena kan dessa användas för att ge domarna/skiljedomarna viss vägledning. Ombuden bör dock framhålla att känslighetsanalyser bör användas med viss försiktighet av den som inte fullt ut förstår dem.

Ombud kan naturligtvis också uppmuntra domarna/skiljedomarna att ställa frågor under förhörens gång. Ombud kan också fråga domarna/skiljedomarna om de anser att de kunde vara behjälpta av ytterligare känslighetsanalyser än de som må finnas redovisade i ingivna utlåtanden, och vad i så fall dessa känslighetsanalyser borde belysa.

Detta är det bästa jag kan föreslå.

5. Ett par rättsfall av betydelse, och mitt svar på frågorna i b) och c) ovan

5.1 NJA 2017 s. 261 (Sjukhuscaféet) och NJA 2019 s. 693 (Vikens Pizzeria)

Den som är ombud i ett värderingsmål bör bl.a. känna till rättsfallet Sjukhuscaféet. Det förklarar nämligen vad man måste rikta in sin bevisning på, något som i och för sig borde ha varit självklart för de flesta redan innan HD:s dom blev känd.

I Sjukhuscaféet hade käranden (en uppsagd lokalyresgäst), som ansågs ha saknat möjlighet att fortsätta sin verksamhet i en likvärdig lokal, lagt ned verksamheten. Hyresgästen krävde ersättning och hade valt att utgå från en värdering enligt ”marknadsvärdeметoden” (det som jag här kallar relativvärdering, i hyresrättsliga tvister ofta kallad ”ortsprismetoden”, något som antyder att det är en ganska simpel metod). Det ansågs rimligt av HD, se punkt 19 i avgörandet.

Dessförinnan hade HD uttalat, se punkt 15 i avgörandet, att det inte vid tillämpning av marknadsvärdeметoden eller andra värderingsmetoder går att styrka att ett visst värde är riktigt och att alla andra värden är felaktiga. Sedan kommer det viktiga. ”Det handlar i stället om att domstolen på grundval av den utredning som lagts fram ska finna ett värde som är det mest sannolika uttrycket för vad en köpare skulle betala för rörelsen. Att bestämma detta värde är en rättslig bedömning som domstolen har att göra. *Hyresgästens bevisbörda*

³⁵ Här har antagits att det inte ingår någon värderingssakkunnig i rätten respektive skiljenämnden.

*avser alltså inte värdet i sig utan de omständigheter som ska vara underlag för domstolens bedömning av rörelsens värde.”*³⁶ (Min kursivering.)

I Vikens Pizzeria hade käranden (också en uppsagd lokalhyresgäst) i stället valt avkastningsvärdeметоден (av HD kallad ”avkastningsметоден” och som, framgår det av avgörandet, är en relativt osofistikerad variant av det jag här kallar en DCF-värdering). HD fann, se punkt 14 i avgörandet, att hyresgästen, genom att välja enbart den metoden, hade bundit domstolen ”till en prövning av *de omständigheter som åberopas till stöd för en beräkning enligt den valda metoden*”. (Min kursivering, jfr med det kursiverade i stycket ovan. HD gör här ett olämpligt ordval enligt min uppfattning. Det handlar om en värdering, inte en beräkning.)

5.2 Mitt svar på fråga b)

Frågan löd: Vad är det egentligen som ska styrkas i en värderingstvist?

Av ovan nämnda två rättsfall kan ombud som inte hade listat ut det tidigare lära sig att den bevisning som deras klienter ska åberopa i ett värderingsmål ska vara inriktad på de omständigheter som ska läggas till grund för en värdering, oberoende av vilken metod som ska användas.³⁷

Det är alltså inte är tillrädligt att endast åberopa ett värderingsutlåtande och ett förhör med den värderingssakkunniga för att styrka ett påstående om ett visst värde.³⁸

Men vilka är då de omständigheter som man ska föra bevisning om? Är det någon skillnad på å ena sidan fakta (såsom historisk resultatutveckling, att någon tidigare inträffad händelse var en engångsföreteelse, vilka investeringar ett företag redan har beslutat om eller hur företagets kapitalstruktur ser ut) och å andra sidan rimligheten i en bedömning (av t.ex. framtida omsättningstillväxt, marginaltillväxt eller ränteutveckling)? Ja, det är det såklart. Det är också skillnad mellan å ena sidan ett påstående om hur bolagen i jämförelsegruppen vid en relativvärdering faktiskt värderas och å andra sidan ett påstående om att bolagen

³⁶ Jag vill sätta in fråga om ordet ”rättslig” verkligen behövdes i andra meningen i den citerade texten. Att domstolen ska göra bedömningen i fråga är jag med på, men jag uppfattar inte den bedömningen som en rättslig sådan.

³⁷ Vilken metod som ska användas i mål om ersättning till en uppsagd lokalhyresgäst kan denne själv påverka. I de värderingstvister jag diskuterar här är det som sagt nästan alltid fråga om en DCF-värdering och en relativvärdering.

³⁸ Det räckte visserligen i Sjukhuscaféet, eftersom den värderingssakkunniga lyckades övertyga om att hen var erfaren, hade arbetat enligt en vedertagen metod och att hens underlag, även om det till stora delar inte ingivits p.g.a. sekretess, inte behövde ifrågasättas. Tilläggas kan dock att motpartens, dvs. hyresvärdens, bevisning i det målet var mycket mager och att målet inte gällde särskilt stora värden. Sammanfattningsvis framstår därför HD:s avgörande som rimligt. Är fråga om värdering av en stor rörelse värd hundratals miljoner kronor krävs naturligtvis mera.

i jämförelsegruppen är lika värderingsobjektet och därför lämpliga att ha med vid en jämförande värdering.

Generellt skulle jag vilja drista mig till att säga att bevisning visserligen kan och bör riktas in på både fakta och sådant som vägts in när den värderingssakkunniga gjort sina antaganden och bedömningar, men man kan så att säga inte ha bevisbördan för annat än fakta. Om en värderingssakkunnig påstår sig ha gjort ett antagande om ett vid viss tidpunkt i framtiden gällande ränteläge (t.ex. fyra procent) och viss omsättningstillväxt den kommande femårsperioden (t.ex. sju procent årligen), och en annan värderingssakkunnig i de frågorna gjort antagandena två procent respektive 15 procent årligen, kan ingendera parten anses ha bevisbördan. Man kan heller inte veta vem som haft rätt förrän man kommit till den tidpunkten respektive en bit in eller igenom hela den perioden. Det gäller i stället att försöka övertyga om rimligheten i antagandena (bedömningarna), och det kan man naturligtvis göra med hjälp av bevisning om sådant som vägdes in när bedömningarna gjordes.

Om de olika värderingar som åberopas i ett värderingsmål inte alls eller inte i någon större utsträckning varit beroende av tvistiga sakomständigheter (fakta), utan enbart eller nästan uteslutande av vissa antaganden och bedömningar som de värderingssakkunniga tyckt sig kunna göra baserat på huvudsakligen ostridiga sakförhållanden och deras tro om framtiden, blir det alltså för domstolens eller skiljenämndens del normalt inte fråga om att placera bevisbördan på viss part för rimligheten i dess antaganden. I stället är det domstolens eller skiljenämndens uppgift att, utan (överdriven) eftersyn och utan att placera bevisbördan med visst beviskrav på endera parten, bedöma vad som var rimligast att anta per värdetidpunkten givet utredningen i målet.

Men allt som oftast finns det utrymme att förebringa en hel del bevisning av betydelse för värderingen. Konkret kan det, för DCF-värderingarnas del, innebära att bevisning ska åberopas om de historiska fakta och annat som har lagts till grund för de antaganden om framtida kassaflöden som har betydelse för värderingen. Hur gör man bästa prognosen av framtida kassaflöden? Vem "vet" bäst? Om man har utgått från företagsledningens prognoser, hur har deras prognosförmåga varit historiskt sett – har prognoserna infriats eller har de ofta markant över- eller underskridits? Om den sakkunnigas prognoser kraftigt avviker från företagsledningens prognoser, har avvikelserna motiverats väl? Förhör bör hållas med de personer som kan anses bäst skickade att göra rimliga antaganden om framtiden; detta gäller särskilt om dessa inte har intervjuats av de värderingssakkunniga eller om det som dessa har ansett inte återgivits eller avspeglats korrekt i ett utlåtande. När det gäller ett visst bolags framtidsutsikter vad gäller t.ex. kostnadsutveckling, marginaler eller investeringsbehov är också ofta personer i företagsledningen viktiga att höra. Och anta att den ena sidans expert i sina antaganden av framtidsutsikterna dragit stora växlar på ett nytt nationellt eller globalt samarbetsavtal med något annat företag, då kan man ha anledning att fundera på vilken bevisning man ska åberopa för att staga upp eller

vederlägga rimligheten i det antagandet. När det gäller tillväxten eller de framtida problemen i branschen kan någon hos en konkurrent eller en expert utanför företaget, exempelvis från en branschorganisation eller en konsult som arbetar med företag i branschen i fråga, vara värd att höra. Om en värderingssakkunnig synes ha utgått från ett felaktigt, eller missuppfattat, skriftligt material, bör det rätta skriftliga materialet återopas.

Emellanåt återopas gjorda nedskrivningsprövningar av goodwill. Man har vid sådana rätt att basera testet på det högsta av (i) verkligt värde (i princip detsamma som marknadsvärde) med avdrag för försäljningskostnader och (ii) det s.k. nyttjandevärdet. Nyttjandevärdet är nuvärdet av de framtida kassaflöden som en tillgång väntas ge upphov till. Om det kan visas att det gjorts noggranna antaganden om framtida kassaflöden när nedskrivningsprövningarna utförts kan det kanske någon gång vara av värde som bevisning.

Ombudet bör vidare fråga sig om några av de byggstenar som lagts på varandra för att komma fram till en bedömd WACC bör stagas upp med bevisning, eller motsidans dito vederläggas. Som ovan nämnts kan bevisning också föras om optimal finansiering, och vilken finansieringsmix som kan antas komma att tillämpas framgent.

För relativvärderingarnas del räcker det inte heller att förlita sig på den värderingssakkunnigas utlåtande och ett förhör med denne, även om det som sagt räckte i Sjukhuscaféet (där fråga var om en ganska enkel jämförelse). När det är ett företag som ska värderas finns ofta en hel del att säga om vilka företag som är jämförbara med värderingsobjektet. Vissa är för stora, andra för små, vissa för olönsamma, andra har för annorlunda verksamhet eller det finns andra betydande skillnader som gör att vissa av de bolag som tagits med i en relativvärdering inte är relevanta som jämförelseobjekt. Det kan övervägas om någon i företagsledningen kan vara lämplig att höra om detta. Kanske kan denne förklara att och varför man internt endast *benchmarkat* sig mot vissa bolag men aldrig mot andra, eller varför olika divisioner inom det egna företaget *benchmarkats* mot vissa bolag eller deras divisioner, men inte andra. Eller kanske en konkurrent eller en analytiker som följer branschen, eller igen, en konsult, kan höras. Det sker inte så ofta. Skriftlig bevisning för att påvisa skillnader mellan värderingsobjektet och jämförelsebolag kan vara utdrag ur deras årsredovisningar eller skärmdumpar från deras hemsidor där deras verksamheter beskrivs.

Någon gång kan part anse att värderingsobjektet av någon anledning bör värderas avsevärt högre eller avsevärt lägre än valda jämförelseobjekt (de relevanta av dessa). Ombudet bör då fundera på hur de omständigheter som bör föranleda andra värderingsmultiplar ska förklaras för domstolen/skiljenämnden och vilken bevisning som ska belysa omständigheterna i fråga. Ett exempel kunde vara när värderingsobjektet är ett läkemedelsbolag som satsat mycket på forskning och utveckling och bolaget vid värdetidpunkten har ovanligt många substanser i sena faser av utvecklingen, medan jämförelsebolag satsat mindre forskning och inte har lika lovande preparat på gång. På liknande sätt kan det bli aktuellt att

försöka styrka att värderingsobjektets värderingsmultiplar är uppåt- eller nedåt-gående. I en värderingstvist för en tid sedan hade värderingsobjektet bytt ägare endast ett eller ett par år före värdetidpunkten. Den ena parten i värderingstvis-ten menade att de värderingsmultiplar som kunde räknas fram från den gjorda transaktionen inte längre var relevanta vid värdetidpunkten p.g.a. de många förändringar/förbättringar som skett i verksamheten. Parten förtecknade samt försökte med huvudsakligen muntlig bevisning styrka vilka förbättringarna var och att dessa snart skulle få effekt, varför högre multiplar nu borde användas.

Någon gång kanske företaget som ska värderas nyligen varit föremål för en investerares intresse. Kan det kanske finnas något där att använda, såsom ett indikativt bud?

När det gäller hur jämförelsebolagen värderas kan det som ovan nämnts också krävas bevisning (eller motbevisning om det handlar om att ifrågasätta av motparten åberopad relativvärdering).

Att välja bevisning kan kräva både kunskap och kreativitet. Vad gör ombuden i värderingsmålen? Enligt min erfarenhet varierar det, men oftast ganska lite.

Eftersom bevisproblemen kan vara stora i ett värderingsmål, eftersom det för ombuden kan vara svårt att förstå vad parterna bör försöka styrka och eftersom det kan vara svårt för domstolen eller skiljenämnden att bestämma hur den ska agera om ingendera part har bevisbördan för en omständighet som uppfattas som viktig för värdet och någon tillförlitlig bevisning (eller någon bevisning alls) inte har åberopats rörande den omständigheten, kan man fråga sig om någon kan göra något för att förenkla. Man får väl säga att HD har gjort sitt genom de ovan nämnda rättsfallen. I övrigt kan avtalsförfattare bidra, t.ex. med skrivningar som ”vid bedömningen/värderingen av X ska Y gälla/ligga till grund, försåvitt det inte kan styrkas att Z...” eller liknande. Jag är väl medveten om att lämpliga skrivningar i avtal om bevisbördans kan vara svåra att komma på. Mycket av det som kan bli tvistigt i framtiden är ju svårt att förutse.

5.3 Mitt svar på fråga c)

Frågan löd: Hur bör ett ombud agera om motsidan har åberopat en värdering som är en ren skrivbordsprodukt med dålig verklighetsförankring eller som av andra anledningar anses orimlig, och domstolen/skiljenämnden bör förstå det för att det sedermera i dom fastställda värdet inte ska bli orimligt?

Som ombud i ett värderingsmål kan du få uppleva att motsidan har åberopat en värdering som är en ren skrivbordsprodukt med dålig verklighetsförankring eller som av andra anledningar bedöms vara orimlig, t.ex. genom att förut-sätta att värderingsobjektets hittills mycket stabila resultat, år efter år med viss måttlig tillväxt, plötsligt och lite oklart varför ska skjuta i höjden (s.k. hockey-klubba). Du kan tro att syftet med skrivbordsprodukten helt enkelt har varit att flytta mittpunkten mellan två värderingar uppåt (eller nedåt), i förhoppningen

att (skilje-)domarna i slutändan ska stanna för en kompromiss mellan experterna. Hur göra då?

Till att börja med är det viktigt att försöka förstå hur de, som man tror, överdrivet optimistiska antagandena har motiverats. Har de ens motiverats? Om de har motiverats, och motiveringarna inte håller; åberopa bevisning som visar hur det är (eller vad som var realistiskt att tro per värdetidpunkten och varför). Det arbetet behöver inte nödvändigtvis läggas på det team av sakkunniga som har anlåtats. Det är ofta bättre att undvika en kamp mellan experter om sådant som andra kan hjälpa till att klarlägga. Man kan göra det arbetet själv, tillsammans med vittnen. Någon gång kan man anlita ytterligare någon som förstår sig på värderingar, som får biträda med det, som jag här väljer att kalla, destruktiva arbetet.

Om sådant som uppfattas som väl optimistiskt i motpartens värderingssakkunnigas värdering inte ens har motiverats, eller har motiverats på ett undermåligt sätt, beror det kanske på bristande kunskap om värderingsobjektet, den bransch värderingsobjektet verkar i m.m. Att då locka fram motiveringar motförhörsvi är inte tillrådligt. Bättre då att motförhörsvi ställa kunskapsfrågor (om värderingsobjektet, dess verksamhet, branschen m.m.) som man själv vet svaret på. Att avslöja skrivbordsvärderarens okunskap om värderingsobjektet och dess verksamhet kan räcka ganska långt.

Ibland kan det vara så att en part tvingats att ge in en ren skrivbordsvärdering p.g.a. att partens värderingssakkunniga förvägrats tillgång till de personer som de önskat intervjua. Ibland har även den dokumentation som de fått ta del av varit knapp. Det är svårt att värdera ett privat rörelsedrivande bolag utan tillgång till information från bolaget och dess ledning. Har en parts anlätade experter inte ens försökt är bristande information dock inte en bra ursäkt. När en domstol eller skiljenämnd har att fastställa värdet på ett företag och parterna har åberopat var sin värdering, så ligger det ofta nära till hands att skiljenämnden utgår från den värdering som framstår som mest rättvisande och sedan eventuellt gör vissa justeringar utifrån denna. Om den ena värderingen då är en ren skrivbordsprodukt ligger den andra partens värdering bra till för att tjäna som utgångspunkt.

Ibland är det nog så med de rena skrivbordsvärderingarna att de är beställningsjobb i ordets sämsta bemärkelse. Då har det team som gjort skrivbordsvärderingen, kan man misstänka, haft en värdering att utgå ifrån och uppfattat som sin uppgift att justera ett antal antaganden och bedömningar för att få upp (eller ned) värdet. Hur ska man annars förklara det faktum att det såvitt bekant aldrig förekommer – åtminstone har det aldrig förekommit i någon värderingstvist som jag eller någon kollega jag talat med varit inblandad i under de senare decennierna – att värderingsslutsatsen i det i målet först ingivna sakkunnigutlåtandet godtas av andra sidan?

Ett tämligen färskt exempel från ett stort skiljemål illustrerar saken. En part hade, efter ombudsbyte, insett att det behövdes ett utlåtande för att staga upp ett yrkande som hade framställts redan när förfarandet inletts, och som dit-

tills endast hade stötts av en hemmasnickrad bedömning. Målet handlade om tilläggsköpeskilling efter ett företagsförvärv (och påminde om ett värderingsmål). Det påstods att köparen (ett börsbolag) inte hade gjort vad denne hade åtagit sig, och därför skulle man nu beräkna en tilläggsköpeskilling utifrån hur två divisioner i börsbolaget skulle ha presterat ”om hade varit”. I kärandens tolfte (!) inlägga kom sakkunnigutlåtandet. Författaren (en värderingssakkunnig) hade enbart talat med sin uppdragsgivare och personer lojala med denne. Därefter hade oräkneliga antaganden, det ena mer uppseendeväckande än det andra, gjorts och slutsatsen blivit att yrkandet hade fog för sig. Ingen var förvånad! Om köpande börsbolag bara hade gjort vad käranden påstod hade avtalats om så skulle resultatet ha blivit avsevärt bättre under mätperioden (en period då börsbolagets aktie f.ö. hade stigit rejält). Även om försöket var dåligt i den meningen att man aldrig skulle komma undan med det var det synnerligen ambitiöst och utlåtandet hade kostat en hel del.³⁹ Här blev värdet av sakkunnigutlåtandet dock noll för beställaren, eller negativt om man beaktar kostnaderna. Svaranden tog nämligen uppgiften att visa att sakkunnigutlåtandet inte var tillförlitligt på stort allvar (och lyckades), vilket fördyrade processen för kärandens del med långt över tio Mkr. En stor mängd invändningar gjordes, varpå den värderingssakkunniga tvingades backa på flera antaganden, men inte att hen backade på sin slutsats, absolut inte. En stor mängd personer som verkligen kunde den verksamhet som de arbetade i hördes om många av utgångspunkterna och rimligheten i antagandena; det gjordes slarvsylta av expertens utlåtande, helt enkelt. Och efter motförhøret med experten förstod alla hur det skulle gå i den frågan (om skiljenämnden behövde, eller utan att behöva ändå valde att behandla den, vilket blev fallet). Jag satt bredvid och tittade på och lyssnade. Det gjorde nästan ont ibland under det skickligt genomförda motförhøret.

6. Ett samspel för att nå hög kvalitet, och någon slags svar på fråga d) ovan m.m.

6.1 Inledning och försök till svar på fråga d)

Frågan löd: Hur bör domstolen/skiljenämnden agera när den väl kommit fram till vilka fakta, antaganden och bedömningar som ska ligga till grund för värderingen men inte förstår hur värdet då ska beräknas?

Som ombud gillar jag inte s.k. *post hearing briefs*, dvs. kompletterande skrifter efter avslutad förhandling, om dessa inte är absolut nödvändiga, vilket de enligt min erfarenhet och uppfattning sällan är. Men om det är något som domstolens

³⁹ Jfr Andy Warhols uttryck: Art is what you can get away with.

ledamöter eller skiljedomarna under överläggning upptäcker att de inte har förstått uppskattar jag som ombud om frågor ställs. Det gör nog de flesta ombud.

I ett skiljeförfarande i ett större värderingsmål där DCF-värderingar hade åberopats av båda parter avseende flera olika bolag, och där samtliga skiljedomare var jurister hade fakta och antaganden redovisats väl. Men under överläggningen uppkom fråga om i fall, och i så fall hur, bolagens nettoskuld skulle påverkas enligt parternas respektive uppfattningar i olika scenarier. Ett företags nettoskuld har, som ovan nämnts, betydelse för aktievärdet. Frågor ställdes skriftligen i omgångar och frågetecknen rätades ut. Skiljenämnden kunde i sin skiljedom redovisa vilka rörelsevärden de stannat för och varför, och de kunde också redovisa vilken nettoskuld som beaktats i den efterföljande beräkningen av aktievärdet.

Jag vill här plädera för att domare och skiljedomare är aktiva i värderingsmålen och ställer frågor (främst till parterna men också till de värderingssakkunniga när de hörs). Frågorna bör syfta till att (skilje-)domarna ska kunna förstå mer. Frågor till parterna kan ställas även efter förhandlingen, dvs. under överläggningen. Att sådana frågor kan förväntas bör helst klargöras av ordföranden innan huvudförhandlingen/slutförhandlingen avslutas. Det kan i så fall också kan innebära att man kan vänta något med ersättningsanspråken (något som ju ändå är vanligt i skiljeförfaranden). När frågorna ställs bör de vara konkreta och tydliga, och gärna innehålla en uppmaning om att något visst dokument ska revideras/uppdateras och ges in igen; allt för att inte i onödan få igång skriftväxlingen igen, om annat än det som efterfrågas.

Men det är inte alltid det är så lätt som i exemplet ovan. Låt oss höja komplexitetsgraden med ett annat exempel. Hur ska den domare/skiljedomare göra som bedömt bevisningen om fakta och parternas experters antaganden och bedömningar på visst sätt och nu vill att det värde som fastställs ska vara rimligt? Låt oss anta följande.

Anta att de åberopade DCF-värderingarna skiljer sig avsevärt åt. Skillnaden mellan värdeslutsatserna kan någon gång vara så stor att den ena värderingen är fem gånger så hög som den andra, vilket alltså betyder att den ena värderingen är 400 procent högre än den andra, och omvänt att det värde som fastställs i den andra värderingen uppgår till 20 procent av det åsatta värdet i den förra. Anta att det inte finns någon uppenbar förklaring till det, som att ”den ene har värderat ett hus och den andre har värderat samma hus när det brinner”, för att uttrycka sig som bl.a. Jamie Dimon gjorde under finanskrisen i slutet av 00-talet. Då är domstolens eller skiljenämndens uppgift stor och svår. Vad kan den stora diskrepansen bero på? Låt oss anta att en värderingssakkunnig genomgående antagit klart lägre marginaler än historiskt, sämre marknad och lägre marknadsandel på denna sämre marknad, stort investeringsbehov och valt ett högt avkastningskrav samtidigt som den andre antagit att företagets lönsamhet ska öka rejält beroende på förbättrade marginaler, en mycket positiv marknad på vilken företaget kommer att ta större marknadsandelar bland annat till följd av senare års betydande

investeringar (som gjort investeringsbehovet framåt mindre) och ett avsevärt lägre avkastningskrav. Anta vidare att domstolen eller skiljenämnden finner att inte någon av värderingarna kan väljas ut för att bilda utgångspunkt för domstolens eller skiljenämndens bedömningar.

Ungefär den situationen stod en skiljenämnd, som jag ingick i, inför för en tid sedan. Vad skulle skiljenämnden då göra? Skiljenämnden tog i det fallet fasta på att parterna särskilt hade avtalat om att värderingen skulle göras av en skiljenämnd – inte någon värderingsexpert – och att båda parterna till skiljedomare hade valt en jurist, varefter de hade godtagit att ytterligare en jurist utsetts till ordförande i skiljenämnden. Avtalet om att en skiljenämnd skulle göra värderingen hade parterna träffat sedan tvist uppkommit och när de således hade varit på det klara med att en DCF-värdering kunde bli aktuell. Skiljenämnden hade endast tillgång till det underlag som parterna hade lagt fram i skiljemålet. Skiljenämnden fann sig inte ha uppdraget att själv efterforska fakta, något den hade stöd för i vad båda parter hade anfört i målet. Redan av den anledningen ansåg skiljenämnden att det stod klart att det inte kunde ankomma på skiljenämnden att göra en självständig, egen, värdering. Skiljenämnden måste därför finna en annan lösning på sin värderingsuppgift.

Båda de ingivna värderingarna fick därför utgöra utgångspunkter när skiljenämnden tog itu med uppgiften. Sådant som kunde antas vara av väsentlig betydelse för värderingsslutsatsen prövades mot vad båda parter värderingssakkunniga funnit utrett eller antagit, och det utmynnade i att vissa mindre eller större justeringar av vad som angivits av de sakkunniga i höjande respektive sänkande riktning gjordes. I fokus för skiljenämndens värdering stod, vilket den var öppen med i domskälen, sådana fakta respektive antaganden som hade att göra med det som var av störst betydelse för värdeslutsatsen. Det innebar att ett antal tvistiga förhållanden och ett antal antaganden av beloppsmässigt mindre betydelse lämnades därhän. Det hade emellertid, enligt vad skiljenämnden skrev i domskälen, inte någon större betydelse, eftersom dessa förhållanden dels i viss mån tog ut varandra, dels kunde beaktas inom ramen för den rimlighetsbedömning som också gjordes.

Någon kan säkert invända något mot detta, men skiljenämnden redovisade i alla fall tydligt hur den gick tillväga.⁴⁰

⁴⁰ Att bara resonera lite fram och tillbaka (eller att återge parternas ståndpunkter utan att ta ställning till några av dessa individuellt), för att sedan skriva att man vid en ”samlad bedömning” anser att värdet är X, någonstans ungefär mitt emellan parternas positioner, håller inte streck, försåvitt inte förklaringen är att parternas resonemang varit så undermåliga att det inte gått att skriva något vettigt. (En dom måste ju meddelas.) Många läser sådana outvecklade domskäl så, att domstolen eller skiljenämnden tänkt att den inte vågar motivera domen i värderingsdelen för att den inte klarar av det, men att den hoppas att inte någon av parterna blir alltför missnöjd med domslutet. Det blir inte bättre av att man fått vänta länge på domen. Har väntan berott på ingående överläggningar i värderingsfrågor bör dessa tankar redovisas. Jfr datorn Deep Thoughts, i Lifarens guide till galaxen, korta svar ”42”, på den yttersta frågan om livet, universum och

Vad skiljenämnden hade haft att göra i det ovan nämnda fallet, om parterna i stället hade givit uttryck för uppfattningen att nämnden vid fastställande av värdet inte skulle nöja sig med den utredning parterna förebrått, utan vid behov själv utforska fakta och göra en helt egen värdering, vill jag låta vara osagt.

Det torde inte vara någon större skillnad på de svårigheter som den ambitiösa domaren och den ambitiösa skiljedomaren ställs inför i värderingsmål. Skiljedomaren, om advokat, har dock inte sällan viss erfarenhet av att arbeta med (och mot) värderingssakkunniga, och har där lärt sig en del, vilket kan vara en fördel. Men få advokater som verkar som skiljedomare, om någon, har lärt sig tillräckligt för att göra en egen värdering som håller hög kvalitet. Finns värderingsexpertis i skiljenämnden, ställer sig saken i ett delvis annat läge.

6.2 Skiljenämndens sammansättning i värderingsmål

Det ovan anförda leder mig in på hur en skiljenämnd bör se ut i ett värderingsmål för att kvaliteten på avgörandet ska bli hög. Jag vill ogärna uttala några starka rekommendationer, och generella sådana är också svåra att ge. Målet kan ju innehålla många frågor, som kräver olika kompetenser och erfarenhet.

Om jag ändå ska säga något generellt så tycker jag att ordföranden i ett värderingsmål bör vara jurist med inte obetydlig erfarenhet av ordföranderollen. Erfarenhet av värderingsmål, som ombud och/eller skiljedomare, är ett plus. Enligt min uppfattning och erfarenhet kan en lämplig ordning, om parterna inte kan enas om hela nämnden, vara att börja med att se om man kan komma överens om ordföranden. Att komma överens om vem som ska vara ordförande är erfarenhetsmässigt lättare om man börjar med den frågan. Lyckas man kan parterna därefter besluta om var sin skiljedomare, och meddela motparten sitt val. Detta kan förslagsvis ske simultant för att undvika överdrivet taktiserande. När så skett kan parterna komma överens om att hela nämnden utses av parterna gemensamt.⁴¹ En variant, som jag själv aldrig provat, vore att först enas om ordföranden, sedan kortfattat beskriva vad tvisten handlar om för denne (om parterna kan enas om en sådan beskrivning) och därefter låta ordföranden bestämma vilka medskiljedomarna ska vara.

En särskild fråga som alltid inställer sig i värderingsmål är om någon i skiljenämnden bör vara sakkunnig inom värdering. Det är inte konstigare än att man som ombud funderar över om man vill ha en svensk jurist som skiljedomare i en skiljenämnd i ett mål där man räknar med att SCC i enlighet med dess reg-

allting, vilket svar levererades efter vad som får anses vara synnerlig tidsutdräkt. Det korta svaret var en besvikelse för mottagarna, men ganska kul för oss andra!

⁴¹ Jfr Jon Mannheimer, Advokaten nr 5 2020, med hänvisning till Robin Oldenstam, Advokaten nr 4 2020. Jag kan i allt väsentligt ansluta mig till vad Mannheimer och Oldenstam där anfört, men vill för egen del alltså tillägga att det många gånger kan vara klokt att inleda med att komma överens om ordföranden, något som emellanåt händer.

ler kommer att utse en utländsk ordförande, trots att tillämplig materiell (och processuell, om förfarandet hålls i Sverige) rätt är svensk. Man funderar som ombud på om man vill ha en skiljedomare med i skiljenämnden som kan mycket om något som har stor betydelse i målet.

Kommer parterna överens om hela skiljenämnden (vilket jag tycker är det bästa) anser jag att de alltid bör överväga att ha med en värderingssakkunnig i nämnden. För övriga situationer avstår jag från rekommendationer. Om inte någon av skiljedomarna är värderingssakkunnig finns en annan möjlighet att tillföra nämnden kunskap om värderingar från en opartisk källa: skiljenämnden kan enligt 25 § 1 st. LSF, om inte båda parterna motsätter sig det, utse en sakkunnig.

Advokaten Einar Wanhainen har i Vänbok till Bertil Södermark givit uttryck för förvåning över att parter inte oftare utser sakkunniga skiljedomare.⁴² Jag kan bara instämma, med tillägget att jag anser att detta gäller särskilt i de fall där parterna kommer överens om ordföranden först eller där svaranden har anledning att tro att en sådan överenskommelse kommer att kunna träffas och käranden redan har utsett en icke värderingssakkunnig skiljedomare.

När det gäller diskussionen om frågor som huruvida värderingssakkunnig skiljedomare har rätt att tillföra, eller endast förmedla, kunskap och huruvida skiljedomarna får samråda med sakkunnig som utsetts av skiljenämnden i parternas utevaro eller ej, hänvisar jag den intresserade till Wanhainens vänboksbidrag och hans vidare hänvisningar. Att en värderingssakkunnig skiljedomare eller en av skiljenämnden förordnad värderingssakkunnig kan bidra till att avgörandet blir mer högkvalitativt, är uppenbart. Alla jurister som har suttit i en skiljenämnd i ett värderingsmål torde kunna instämma i att, om inte annat, när man ska till att räkna och tillämpa svåra formler, det kan vara skönt att vid sin sida ha någon som är expert på just det. Och inte bara då, skulle jag vilja tillägga.

Något som är speciellt med just värderingsmålen är att domarna respektive skiljedomarna en bit in i eller mot slutet av sin överläggning så att säga blir lämnade med något som de måste göra något med. De har gjort sin bevisvärdering och sina bedömningar; nu måste de räkna. Men kan de räkna ordentligt? Om inte, ska de höfta?

Hovrättens dom i Prosolviamålet illustrerar den nu nämnda svårigheten i värderingsmål väl. Hovrätten hade knappast gjort det räknefel som Jennergren påpekar om domarna hade haft en värderingssakkunnig att samråda med. Men det hade de inte. Och det blev fel. Det är ett iögonfallande exempel på vad jag menar med låg kvalitet på ett avgörande.⁴³

⁴² Einar Wanhainen, Sakkunniga skiljemän, i Vänbok till Bertil Södermark, s. 125 ff.

⁴³ Peter Jennergren, JT 2014–15 s. 54.

7. Om när en fråga som är synnerligen viktig för värderingen inte ska avgöras särskilt, dvs. mitt svar på frågan i e) ovan

7.1 Inledning

I de flesta fall är det inte av särskilt stor betydelse om värdetidpunkten är den 1 februari ett visst år eller den 31 maj samma år. Visst har makroekonomiska faktorer betydelse för ett företags värde vid viss tidpunkt, och dessa kan ändras på några månader, men kanske inte så ofta på ett mer dramatiskt sätt så att värdet av ett visst företag ändras radikalt.

Men ett enskilt företag kan gå från att vara framgångsrikt och från investerarens synpunkt intressant till att bli krisföretag och/eller från investerarens synpunkt iskallt, på kort tid. Eller tvärtom! I en värderingstvist, där eftersyn anses vara otillåten, varom mer nedan, kan därför värdetidpunkten vara helt avgörande för utfallet. I en tvist där eftersyn kan accepteras är inte bara *värdetidpunkten*, utan också *värderingstidpunkten*, alltså tillfället när värderingen görs eller fastställs, viktig.⁴⁴

Det kan handla om att en företagsskandal inträffar, som för allmänheten var helt oväntad, men som egentligen inte ändrar på något fundamentalt, annat än tillfälligt. Det kan vara så att ett politiskt beslut helt förändrar förutsättningarna för företaget att bedriva sin verksamhet, i positiv eller negativ riktning. Det kan också handla om att ett företag vid en tidpunkt förlorar sitt tillstånd och blir värdelöst, men att om värderingen hade gjorts per en tidpunkt tre månader tidigare, företaget, eller i vart fall delar av det, hade ansetts ha ett betydande värde. Det kan handla om att ett bolag fått igång ett samarbete med ett globalt jätteföretag, som innebär en enorm värdeutveckling. Eller det kan utvecklas en pandemi som rycker undan mattan för företaget, som snabbt förlorar 90–95 procent av sina intäkter, och man vet inte hur länge pandemin kommer att pågå.

En värderingstvist handlar, som ovan nämnts, ibland om mycket mer än bara en värdering. Ibland kommer domstolen eller skiljenämnden inte ens fram till värderingen. Käromålet faller redan på en annan grund. Ibland handlar målet bara om en värdering, eller så vet båda parter att värderingsfrågan oundvikligen kommer att avgöras, trots att det kan finnas annat som ska avgöras på vägen till frågan om värdet.

Hur målet ser ut har betydelse för hur det ska handläggas; det vet alla processjurister. När det är lämpligt med uppdelning av mål bör sådan uppdelning göras. Det är självklart. Men det är vanligt att frågan om uppdelning eller ej, och hur uppdelningen i så fall ska göras, är tvistig och svår. Och man kan inte ha hur många delprövningar som helst, om man vill komma i mål någon gång.

⁴⁴ Mer om detta i avsnitt 8 nedan.

Här antas, för diskussionens skull, att domstolen eller skiljenämnden inte kommer att avgöra frågan om värdetidpunkten särskilt, utan att den kommer att avgöras samtidigt som övriga frågor rörande värderingen. Kort sagt, parterna vet inte om de ska beakta kunskap som tillkommit efter ett visst datum eller inte, trots att den kunskapen kan vara helt avgörande för utgången i målet. Fråga e) tar sikte på den situationen.

7.2 Mitt svar på fråga e) ovan

Frågan löd: Hur bör ombuden agera när värdetidpunkten (eller annan fråga) kan ha mycket stor betydelse för värdet och är tvistig, men det även finns en hel del annat som det råder oenighet kring när det gäller värdet?

Mitt svar blir ganska kort: det beror på!

Om man som ombud är tämligen säker på att vinna frågan om värdetidpunkten, eller är tämligen säker på att värdetidpunkten inte kommer att anses ha någon avgörande betydelse (trots att motparten må hävda det) eftersom den händelse som inträffat mellan de två alternativa värdetidpunkterna endast är av tillfällig betydelse och således har ringa betydelse för företagets värde, då kan man råda sin klient att agera på ett sätt. Är man det minsta osäker bör man nog agera på det andra sättet.

De två huvudsakliga alternativen är att inhämta en värdering, som utgår från att man vinner frågan om värdetidpunkten eller att inhämta en värdering för varje scenario. En möjlighet om man väljer det första alternativet är att också ge domstolen eller skiljenämnden information om hur man ser på värdet, och varför, om man skulle förlora frågan om värdetidpunkten. Att förlora frågan om värdetidpunkt (eller om huruvida viss händelse av avgörande betydelse för värdet ska beaktas eller ej) och inte ha åberopat någon värdering för det scenariot, kan innebära att man är illa ute.

Frågan är i en mening lik den följande. Om det är tvistigt huruvida det är en DCF-värdering eller relativvärdering som ska göras för att fastställa värdet i målet, och den frågan inte kommer att avgöras särskilt, vågar du då satsa allt på ett kort? Knappast!

Ett ytterligare alternativ vill jag erbjuda. Parterna kan, i ett skiljeförfarande men knappast i en domstolstvist, vara överens om att de vill ha ”mjuk vägledning” från skiljenämnden hur den ser på frågan om värdetidpunkt, så att de kan anpassa sig därefter. Att sådan vägledning efterfrågas och lämnas är veterligen ovanligt, om det alls händer.

8. Om eftersyn, och mitt svar på frågorna i f) ovan

8.1 Inledning

Det brukar sägas att all värdering är framåtblickande, och att således eftersyn är otillåten. Är det en absolut sanning eller en sanning med modifikation?

En slags värderingsmål är skadeståndsmål. En skada kan, beroende på hur talan lagts upp, behöva beloppsbestämmas innan man vet säkert hur stor den blir. Ibland spelar det ingen roll hur länge man väntar, man får aldrig veta ändå; en utebliven vinst är en utebliven vinst. Men någon gång kan man veta mer om man väntar med prövningen än om den görs snabbt. I avsnitt 2.1 vid f) ovan finns ett sådant exempel ur verkligheten. Där kunde man i skiljeförfarande nummer två med stor säkerhet konstatera att det skadestånd som hade dömts ut i skiljeförfarande nummer ett varit för lågt, med hänsyn tagen till vad man numera visste. Eftersyn var tillåten i båda förfarandena, men i förfarande nummer två visste man avsevärt mer, dvs. kärandens bevisning var bättre, och skadeståndet höjdes.⁴⁵

Men hur är det med eftersyn i mer normala värderingsmål? Jag uppfattar rättsläget så, och det har stöd i skiljepraxis i tvångsinlösenmål, att eftersyn i princip inte är tillåten. Vad skulle det betyda i följande fingerade värderingstvist?

Låt oss anta att ett litet svenskt aktiebolag, t.ex. en liten advokatfirma med tre advokater (A, B och C), hos en bookmaker hade placerat ett vad i augusti 2015 om att Leicester City F.C. skulle vinna Premier League säsongen 2015/16. Den tillgången, dvs. den eventuella fordringen, antas i 2015 års bokslut för aktiebolaget inte ha tagits upp till något värde. Vi flyttar oss fram till perioden december 2016 till april 2017 då ett skiljeförfarande pågår med en ensam skiljedomare – du. C har då lämnat advokatbyrån sedan en tid, nämligen den 1 oktober 2015. Anta att aktieägaravtalet föreskriver att aktierna ska lösas in av de kvarstående två advokaterna till ”verkligt värde” och att det av avtalet följer att värdetidpunkten är den 1 oktober 2015, då säsongen alltså just hade börjat. Du ska fastställa inlösenpriset. Parterna är överens om allt i värderingsfrågan utom hur man ska se på värdet av vadet, som avgör värdet på aktierna och därmed inlösenpriset. Alla vet nu (sedan maj 2016) att Leicester sensationellt nog vann Premier League säsongen 2015/16 och att det gav 5 000 gånger före säsongsinledningen spelat belopp, hos den bookmaker där vadet hade placerats. Alla bookmakers liksom media och de många experter som hade uttalat sig

⁴⁵ En liknande situation skulle kunna uppstå i en domstolstvist när man kommit till hovrätten, om ny bevisning om skadans storlek tilläts där, jfr RB 50 kap. 25 § 3 st. Hovrätten gör ju sin bedömning (värdering) av skadans storlek vid en senare tidpunkt än tingsrätten och då kan det finnas mer bevisning tillgänglig. Jfr även med vad Richard Hager i sin artikel i SvJT 2017 s. 631 (på s. 645) skriver om värdetidpunkt i vissa typer av mål.

innan säsongen började hade haft tillgång till en hel del information. De hade också erfarenhet av att bedöma hur det ska gå i en liga, där resultaten till stor del beror på klubbarnas ekonomi och spelartrupp. Såvitt visats i målet tippade ingen tränare eller s.k. expert att Leicester skulle vinna (även om några i efterhand har sagt att de trodde det). I 4 999 fall av 5 000 ska satsade 15 tkr alltså vara värdelösa när säsongen just startat – man kan säga att nästan ingenting talade för att vadet hade något värde då – men när målet ska prövas vet vi att värdet av vadet blev 75 Mkr.

Om ingen eftersyn får ske ska värdet fastställas till noll eller möjligen till något just över eller under 15 tkr. Men är det rimligt när vi vet vad vi nu vet, och med tanke på att ingen som är inblandad i målet har haft någon möjlighet att påverka hur det skulle gå i ligan det året? (Om någon hade stulit det vad som aktiebolaget hade gjort och bolaget nu ville ha ersättning av tjuven, skulle skadan anses ha varit 75 Mkr – jag bortser här från den tänkte kärandens möjlighet att begränsa sin skada och vilket belopp som således skulle ha dömts ut i ett sådant mål).

Jag lämnar här den värderingsfråga du som skiljedomare står inför i exemplet obesvarad.

8.2 Kortfattat om mina funderingar kring och svar på frågorna i f) ovan

Frågorna löd: Hur bör ombuden och domstolen/skiljenämnden förhålla sig till sådant som är känt vid tidpunkten för avgörandet, men som inte var känt vid värdetidpunkten? Kan sådant få betydelse även i fall där eftersyn inte anses tillåtlig och hur bör i så fall ombuden agera?

En värdering ska vara framåtblickande, inte präglas av eftersyn, men historisk prestation och vid värdetidpunkten föreliggande fakta har betydelse för vilka antaganden som då kunde göras.

Det är närmast självklart att man inte ska beakta sådant som absolut inte, eller rimligen inte, kunde ha förutsetts vid värdetidpunkten och därför bör inte ombuden argumentera för beaktande av sådant. Och domarna respektive skiljedomarna måste försöka bortse från sådan information och, om den har beaktats i åberopad värdering, försöka förstå (eller fråga om) vilken betydelse det hade fått för den ingivna värderingen om informationen i fråga inte hade beaktats.

Men att eftersyn inte ska tillämpas betyder såvitt jag förstår inte heller att man medvetet ska göra fel. Anta att en värderingssakkunnig har förutsett en allmän pris- och/eller efterfrågeökning i viss bransch ett år och en annan tvärtom har förutsett både en allmän pris- och efterfrågesänkning. Anta vidare att båda alternativen, om man flyttar sig tillbaka till värdetidpunkten, för domstolen eller skiljenämnden framstår som lika osäkra, men att nu vet man att det blev en allmän pris- och efterfrågeökning som till och med överträffade den optimistiska

värderingssakkunnigas antaganden. Det är svårt att tänka sig att särskilt många domare eller skiljedomare då kommer fram till att den pessimistiska expertens antagande ska ligga till grund för värdebedömningen. Och varför skulle man göra det? På samma sätt kan det vara med tidigare gjorda antaganden om framtida rätteläge, som vid prövningstillfället är känt, eller annat sådant som ingen av parterna i tvisten har kunnat påverka.

Jag menar alltså att ombud (och värderingssakkunniga) bör vara tydliga med när eftersyn tillämpats. Det är inte något konstigt alls med att låta eftersyn påverka bedömningen av huruvida ett tidigare gjort antagande ska anses tillförlitligt, när man nu vet att det var det, bortsett från de fall där det beror på parts medvetna handling eller underlåtenhet när part haft kontroll över värderingsobjektet. Således tycker jag inte att ett ombud bör dra sig för att föra bevisning om faktiska förhållanden som kommit att inträffa, i syfte att staga upp ett påstående om att antagandet om att det som faktiskt kommit att hända skulle komma att hända var rimligt vid värdetidpunkten. Det var det ju – bevisligen!

Eftersyn när det gäller sådant som en av parterna i tvisten har kunnat påverka anser jag dock att man bör vara mer skeptisk till. Att eftersyn normalt inte godtas i tvångsinlösentvister gällande sådant som inlösaren/majoritetsägaren kunnat påverka anser jag därför vara rätt.

9. Avslutning

Mina viktigaste rekommendationer om hur inblandade aktörer bäst verkar för att uppnå hög kvalitet i avgöranden av värderingstvister kan sammanfattas som följer.

- Ombuden bör förstå värdering, verka för att kompetens(er) för de viktiga frågorna i målet och då även värderingsfrågorna finns i skiljenämnden, vinnlägga sig om att (skilje-)domarna förstår de aktuella värderingarna (och särskilt hjälpa dem att förstå hur och hur mycket en värdering ändras om en utgångspunkt, ett antagande eller en bedömning justeras på visst sätt) och åberopa rätt bevisning med relevanta bevisteman.
- De värderingssakkunniga bör inte bara vara oberoende, utan även ha hög integritet och anstränga sig för att förenkla, inte försvåra, för (skilje-)domarna.
- (Skilje-)domarna bör förstå värdering och vilja förstå det som har betydelse för värderingsfrågorna, vara aktiva och ställa frågor när de inte förstår, så tidigt som möjligt försöka förstå vilka frågor i målet som kan avgöras på grundval av åberopad bevisning och bevisbörderegler respektive vad som ingendera parten har bevisbördan för samt besluta om handläggning av tvisten

på ett sätt som möjliggör för dem att kunna avgöra målet på vettiga domskäl. De bör våga redovisa sina skäl. Och det skadar inte att kunna räkna.

Punkterna ovan kan tyckas banala och självklara. Det som lett mig till dessa rekommendationer har utvecklats ovan. Jag klarade inte av att göra det i några korta punkter.

Slutorden i artikeln måste, p.g.a. ämnesvalet, bli: värdering är inte rätt eller fel, men det går att göra rätt eller fel i frågor som har betydelse för värderingen (t.ex. en beräkning). En felaktig beräkning som redovisas i domskälen i en värderingsdom eller ett grumligt (eller felaktigt) resonemang som ingendera parten kan förstå (eller hålla med om), innebär att kvaliteten kunde ha varit högre även om värdet (vilket det nu blev) fastställdes till något som var rimligt.