

Ville Kemppainen

# Henkilöstö yrityksen ostajana – omistajanvaihdoksen suunnitelma

Opinnäytetyö

Kajaanin ammattikorkeakoulu

Yrittäjyys ja liiketoimintaosaaminen

Kevät 2018

## Tiivistelmä

**Tekijä(t):** Kempainen Ville

**Työn nimi:** Yrityksen omistajanvaihdos henkilöstölle

**Tutkintonimike:** Tradenomi (YAMK), Yrittäjyyden ja liiketoimintaosaamisen koulutusohjelma

**Asiasanat:** Omistajanvaihdos, PK-yritys, yrityskauppa

Opinnäytetyön tavoitteena oli tehdä suunnitelma toimeksiantajayrityksen omistajanvaihdoksesta sen henkilöstölle. PK-yritysten omistajanvaihdokset ovat myös kansallisesti ja kansainvälisesti merkittävä ilmiö lähinnä omistajayrittäjien ikääntymisen ja siitä aiheutuvan eläköitymisen vuoksi.

Tutkimusongelma oli toimeksiantajayrityksen ainoan omistajan eläköityminen. Tutkimuskysymyksenä oli: Miten onnistunut omistajanvaihdos henkilöstölle toteutetaan? Tutkimusosuus suoritettiin laadullisena tutkimuksena. Aineistonkeruumenetelmänä olivat avoin- ja teemahaastattelu. Tutkimuksessa haastateltiin toimeksiantaja ja potentiaalinen ostaja omistajanvaihdoksen lähtötilanteen selvittämiseksi sekä epäonnistuneen omistajanvaihdoksen kokenut henkilö ja yrityskauppoja työkseen toteuttava asiantuntija, jotta saataisiin tieto onnistuneen omistajanvaihdoksen edellytyksistä.

Työn teoriaviitekehys koostui omistajanvaihdosprosessin kuvauksesta, omistajanvaihdokseen liittyvistä lakiteknisistä asioista ja yrityskauppojen onnistumiseen liittyvästä kirjallisuudesta. Haastattelujen ja teoriapohjan avulla muodostettiin suunnitelma, jossa korostuivat tärkeimpänä seuraavat asiat: omistajanvaihdoksen tavoitteiden määrittäminen, kohteeseen tutustuminen, osaamisen kartoittaminen ja päivittäminen, asiantuntijan käyttäminen koko kauppaprosessin ajan, osakassopimuksen sisällön tärkeys, muun henkilöstön sitouttaminen ja kaupan jälkeisen ajan eli integraation suunnittelu.

## **Abstract**

**Author(s):** Kemppainen Ville

**Title of the Publication:** Change of Ownership to the Company Employees

**Degree Title:** A Master's Degree Program in Entrepreneurship and Business Competence

**Keywords:** change of ownership, small and medium enterprise, corporate acquisition

This thesis was commissioned to create a plan for the change of company ownership to its employees. Ownership transfers of small and medium enterprises are an important phenomenon both nationally and internationally, because of the aging of owners and due to retirements.

The research problem in this thesis was the future retirement of the only owner of the company. The research question was: how is successful change of company ownership to its employees implemented. The research was done by qualitative approach using open and half-structured interviews as a method of information gathering. The company owner and potential buyer were interviewed in order to get basic information for the plan. A person who had experienced a change of ownership resulting in failure and a professional corporate acquisition expert were interviewed to get information about the requirements of a successful change of company ownership.

The theoretical framework of the thesis consists of the process of ownership change, law related issues and studies related to reasons of successful corporate acquisitions. The plan for changing the ownership of the company was created based on the theoretical framework and the interviews. The most important observations for the plan were as follows: defining the goals of the change, getting familiar with the company to be bought, mapping and updating the needed professional skills, paying attention to the commitment of the rest of the employees and to carefully plan the integration of the company acquisition.

## Extended Abstract

It would be easier to buy an existing company than to establish new business from scratch. There is an ongoing significant boom of company ownership changes in Finland because of retirements. There are as many as 78000 of these retiring entrepreneurs. It is not irrelevant regarding economy and employment what is going to happen to these companies. (Neimala ym. 2017, 151; Transfer of businesses 2018; Varamäki, Tall, Joensuu & Katajavirta 2015)

The target company is operating in the software industry mainly concentrating on software production subcontracting business. The headquarters are in Kajaani and some operations take place also in Oulu. The company was founded in the year 2004 by its current owner and CEO and in 2018 it employs approximately 25 persons.

The main objective of this thesis was to create a plan for changing the ownership of the company to its employees. The secondary objective was to produce information about how small and medium sized companies can execute the change of ownership successfully. The research problem was the upcoming retirement of the current owner of the company. The main research question was: How is company ownership change of successfully executed to the employees? Secondary research questions were: What are the expectations of the owner about the ownership change? What are the expectations of the potential buyer? What kind of issues could be preventing the successful change of company ownership?

There is a lot of existing previous research done about the topic on different academic levels: university of applied sciences level (bachelor, master) and university level (master to doctor). The thesis are mainly done as qualitative research studying intensions to change of ownership of small and medium sized company, though also a lot of qualitative research exists about the issue.

The theoretical framework of this thesis consists of law and regulation related information, about ownership change as a process and some existing studies related to change of ownerships. From the process perspective most of the actions are happening before the actual deal. So called soft issues regarding the change of ownership, such as personal values and principles, should also be considered during the change.

The valuation of a company is quite a complex matter and there are several ways to do it in practice. It can be based on an investment value or on an asset value of the company.

Basic information about the practical valuation could be gathered from several sources, such as financial statements and an external specialist should be used as a consultant.

The ownership change itself can be implemented by using a purchase of shares or as an asset deal. An asset deal means basically that the buyer establishes a new company which buys the business from the current owner. Shares purchasing means that the buyer buys the shares of an existing company. The main practical difference of these two approaches is that the VAT identification number is not changed in the purchase of shares causing, for example, the fact that customer contracts need not be renegotiated. There are also several arrangements related to a change of ownership, such as a division, a merger, an exchange of shares, a transfer of business and share issues.

A due diligence inspection is the way to gather information about the company to be bought. There are several areas included, such as financial, tax, legal, commercial, operative, personnel and IT related inspections. These checks are especially used in trade between companies and there are also good practices about due diligence procedures which can be applied to employee buy-out scenarios.

Contracts of ownership change are important. Especially the shareholders' agreement is used. Other contracts are: a contract for CEO and a contract of sale. The important issues included in the shareholders' agreement are: working of partners, non-compete terms, a right of pre-emption, a distribution of profit, administration and management. The phasing of transaction, an agreement of decision making in the company, the lengths of commitments and an agreement of competence transfer for seller to buyer can also be agreed.

Almost always an external funding is needed in the change of ownership, basically from a bank or via Finnvera. Different kind of financing related arrangements exists, such as the company owner can be financing the change or an ownership, for example, by giving a credit straight to the buyer. Also, external investors can be used in financing the change of ownership.

Information about tax related issues are also gathered in the theoretical part. In the purchase of sales, the seller is taxed according to the income from the share trade. In an asset deal the selling company pays the taxes. Different kind of tax mitigation methods can be used in the change of a company ownership, e.g. a prejudicate from the tax collector. However, the tax issues should not be guiding the process to the change the ownership.

According to the earlier research (Varamäki, Heikkilä, Tall, Viljamaa & Länsiluoto 2013), participants of the ownership change are commonly satisfied with the result. Arguments after the change typically consist of matters related to the due diligence inspections. For example, a seller tries to give as positive a picture as possible about the company for increasing the valuation, as to the buyer, on the other hand, wants to get needed information of the company in order to avoid paying too high a price. Generally the inspections of companies before the trade are done insufficiently.

The research was done by a qualitative approach using open and half-structured interviews as means to gather information. The interviewees were selected in order to get answers to the research questions. The owner of the company, a potential buyer, a person who had experienced a failed ownership change and a company acquisition specialist were interviewed. The owner was interviewed using an open interview and other three by using half-structured interviews. Themes of the half-structured interviews were selected based on the previous interviews. The gathered information was analysed by using a content analysis and reported afterwards.

The main issues from the interview of the current owner were related to the opinions about the objectives of the coming change, retirement as a motivation, using a specialist during the acquisition and interests related to the potential buyer's views to the change. In the interview of the potential buyer issues regarding the ownership change of a company were as follows: lack of knowledge about entrepreneurship and his motivation to become an owner. Technical issues of trade should be arranged using a specialist and the implementation of the change should be done in phases. Other opinions were related to leadership and administration after the change and the financial related issues.

The most important issues in the interview with experts dealt with the objectives of change of ownership. It should be carefully planned from the seller's and from the buyer's perspective. An external specialist should be used during the whole process right from the beginning. Choosing the specialist must be done carefully, the buyer must inspect the company accurately using, for an example, the due diligence related practices. A knowledge base of the buyer should be walked through and training should be arranged if needed. The negotiations should be done openly and honestly lead by a reliable specialist. During the negotiations a shareholders' agreement and its content is a very important issue. An integration plan is also needed to be taken care of, meaning the guidelines for the time after the acquisition.

The plan of the ownership change of the company was created based on the theoretical framework and the results of the interviews. It is attached to the thesis and will be scheduled to be implemented in the near future. The most important issues needed to be taken care of are scheduled before the acquisition, but also the planning of the integration of the ownership change should be done carefully.

The research process was mainly followed successfully and the schedule was kept to. Answers to the research questions were received. Reliability, validity and ethical issues related to a scientific study were carefully considered during the whole process. The objectives of the study were achieved, especially the plan which is expected to be implemented in the future. There are possibilities for new studies based on the thesis, for example, a quantitative research about the planned ownership changes in the Kainuu region could be useful. Personally there was plenty of learning happening during the process, mainly because the subject was beforehand relatively new to the author.

## Sisällys

1	Johdanto .....	1
2	Omistajanvaihdon teoreettinen viitekehys .....	5
2.1	Yrityksen omistajanvaihdos prosessina .....	5
2.2	Arvonmääritys yrityskaupassa .....	10
2.2.1	Arvo ja hinta .....	10
2.2.2	Arvonmääritysprosessi .....	11
2.2.3	Tuottoarvo- ja kassavirtamenetelmät .....	15
2.2.4	Substanssiarvomenetelmä .....	15
2.2.5	Muita arvonmääritysmenetelmiä .....	16
2.3	Yrityskaupan toteutustavat .....	16
2.3.1	Liiketoimintakauppa .....	17
2.3.2	Osakekauppa .....	17
2.4	Yrityskaupan järjestelyt .....	18
2.4.1	Jakautuminen, sulautuminen ja purkaminen .....	18
2.4.2	Osakevaihto .....	22
2.4.3	Liiketoimintasiirto .....	22
2.4.4	Osakeanti ja omien osakkeiden hankkiminen .....	23
2.5	Due diligence-tarkastukset .....	24
2.6	Yrityskaupan sopimukset .....	27
2.6.1	Kauppakirjat .....	27
2.6.2	Osakassopimukset .....	27
2.6.3	Muita yrityskaupan sopimuksia .....	30
2.7	Yrityskaupan rahoitus .....	30
2.7.1	Rahoituksen kohteet ja ulkoiset lähteet .....	31
2.7.2	Rahoitusjärjestelyt .....	33
2.8	Verotus .....	34
2.8.1	Yrityskaupan verotus .....	34
2.8.2	Yrityskaupan järjestelyjen verotus .....	35
2.8.3	Sukupolvenvaihdoshuojennukset ja verotuskohtelun varmistaminen ennakoon .....	36
2.9	Yrityskauppojen onnistuminen .....	37
3	Tutkimusstrategia ja tutkimus- ja kehittämismenetelmät .....	39
3.1	Tutkimusote .....	39

3.2	Aineistonkeruumenetelmät.....	39
3.3	Aineiston analyysimenetelmät.....	40
4	Omistajanvaihdossuunnitelman laatiminen.....	42
4.1	Toimeksiantaja.....	42
4.2	Toimeksiantajan haastattelu.....	43
4.3	Potentiaalisen ostajan haastattelu.....	45
4.4	Epäonnistuneen omistajanvaihdoksen kokeneen yrittäjän haastattelu ....	48
4.5	Asiantuntijan haastattelu .....	52
4.6	Yhteenveto.....	56
4.7	Omistajanvaihdossuunnitelma.....	57
5	Pohdinta.....	59
	Lähteet.....	62
	Liitteet	

## 1 Johdanto

Olemassa olevan yrityksen ostaminen on vaihtoehtoinen ja usein myös helpompi tie yrittäjyyteen kuin uuden yrityksen perustaminen. Joka vuosi noin 450000 yritystä ja yli miljoona työntekijää siirtyy uudelle omistajalle EU:n alueella. Jopa kaksi kolmasosaa näistä omistajanvaihdoksista epäonnistuu. Euroopan Komissio uskoo, että on yhtä tärkeää tukea omistajanvaihdoksia kuin uusien yritysten perustamista. Molemmilla on yhtä suuri merkitys EU:n taloudelle. (Transfer of businesses 2018.)

Suomessa on käynnissä merkittävä yritysten sukupolven- ja omistajanvaihdosbuumi suurten ikäluokkien eläköityessä. Omistajanvaihdos tulee lähivuosina koskettamaan kymmeniätuhansia yrityksiä (Neimala ym. 2017, 151). Yrittäjien ikääntymisestä johtuvia yritysten omistajanvaihdoksia tapahtuu lähivuosina paljon. Yritysten omistajanvaihdokset ovat merkittävä ilmiö valtakunnallisesti. 55-74 vuotiaita, eläkeikää lähestyviä yrittäjiä on Suomessa 78 000. Ei ole yhdentekevää kansantalouden ja työpaikkojen kannalta, mitä näille yrityksille tulevaisuudessa tapahtuu. (Varamäki, Tall, Joensuu & Katajavirta 2015.)

”Omistajanvaihdokset ovat osa yrityksen luonnollista elinkaarta. Ihminen ei ehkä elä ikuisesti, mutta yrityksen eliniälle ei ole teoreettista ylärajaa. Toimivan yrityksen jatkon turvaaminen on sekä talouden, työntekijöiden että yrittäjän itsensä kannalta tärkeää. Yrityskauppa voi olla myös yrityksen perustamista turvallisempi tapa yrittäjäksi ryhtymiselle.” (Matalamäki, Varamäki, Viljamaa, Tall, Petäjä & Sorama 2018, 3.)

### Toimeksiantaja

Tässä opinnäytetyössä tutkitaan kajaanilaisen ohjelmistoalan alihankinta- ja konsultointipalveluja tarjoavan yrityksen mahdollista omistajanvaihdosta yrityksen henkilöstön edustajille. Yritys on perustettu vuonna 2004 ja sen omistaa yrityksen toimitusjohtaja yksin. Yrityksen henkilöstöön kuuluu noin 25 työntekijää. Kajaanin lisäksi yritys toimii myös Oulussa. Kyseinen yritys on tämän opinnäytetyön toimeksiantaja.

## Aiheen valinnan perustelu ja työn tavoitteet

Aihe on erityisesti taloudellisessa mielessä ajankohtainen ja tärkeä valtakunnallisesti, alueellisesti ja tässä tapauksessa myös toimeksiantajayrityksen kannalta. Tämän työn tavoitteena on tehdä suunnitelma toimeksiantajayrityksen omistajanvaihdoksesta ja näin sekä kehittää että varmistaa yrityksen toiminta tulevaisuudessakin.

## Teoriaviitekehityksen rajaus

Opinnäytetyön teoriaviitekehystä rajataan toimeksiantajayrityksen ominaisuuksien perusteella. Kyseessä on yksityinen osakeyhtiö, sen omistuspohja on suppea – kyseessä on perheyrittäjä. Perheyrittäjyyden ei kuitenkaan oleteta tässä opinnäytetyössä vaikuttavan lopputulokseen, koska yrityksen nykyisiä omistajia on vain yksi. Myös yrityksen liiketoimintamalli on taloudellisessa mielessä suhteellisen yksinkertainen ja mahdollinen omistuksen siirto tapahtuu kokonaan tai osittain henkilöstölle. Aihetta käsitellään sekä ostajan että myyjän näkökulmasta. Toimeksiantajayrityksen toimiala ei tässä opinnäytetyössä rajaa teoriaviitekehystä. Yrittäjän ja potentiaalisten ostajien ei-liiketaloustieteellinen koulustausta sen sijaan otetaan huomioon teoriaviitekehityksen rajauksessa siten, että olemassa oleva tietämys omistajanvaihdoksesta on vähäistä.

## Tutkimusongelma ja -kysymykset

Opinnäytetyön tutkimusongelma on toimeksiantajayrityksen ainoan omistajan eläköityminen ja miten yritystoiminta jatkuu sen jälkeen.

Tutkimuskysymys on:

- Miten toteutetaan toimeksiantajayrityksen onnistunut omistajanvaihdos henkilöstölle?

Tarkentavia apututkimuskysymyksiä ovat:

- Mitkä ovat nykyisen omistajan odotukset omistajanvaihdoksesta?
- Mitkä ovat potentiaalisen ostajan eli henkilöstön edustajan odotukset omistajanvaihdoksesta?

- Minkälaisia asioita voi olla onnistuneen omistajanvaihdoksen esteenä?

Tavoite on laatia suunnitelma omistajanvaihdoksesta, joten sitä varten on tiedettävä, mitkä asiat ovat tärkeitä onnistuneen omistajanvaihdoksen suorittamiseksi.

#### Aikaisempia tutkimuksia

Ylemmän AMK:n opinnäytetöissä yrityksen omistajanvaihdoksiin liittyviä asioita on tutkittu jonkin verran. Annika Jokinen (Jokinen 2015) on toteuttanut CASE-tutkimuksen, jossa on tutkittu kaksi yrittäjää työllistävän yrityksen yrittäjien omistajanvaihdoksen toteuttamisen vaihtoehtoja. Opinnäytteessä on luotu työkalu, jota yrittäjät voivat käyttää luopumistilanteessa päätöksenteon tukena. Maija Koivusen (Koivunen 2014) opinnäytetyössä on tutkittu suomalaisten PK-yritysten liiketoimintaympäristön muutoksia sekä sukupolvenvaihdoksen edessä olevien yritysten toimintamahdollisuuksia tulevaisuudessa. Haastattelu-tutkimuksen toteutetun tutkimuksen lopputuloksen oli katsaus suomalaisten PK-yritysten liiketoimintaympäristön muutosympäristöistä sekä ajatuksia tulevaisuuden liiketoimintaympäristössä pärjäämisestä.

Yrityskauppaan valmistautumista ja due diligence tarkastuksia on tutkinut Terhi Sääskilahti (Sääskilahti 2013). Haastatellen ja käytännössä due diligence-tarkastuksia tekemällä saatiin tässä opinnäytetyössä käsitys suomalaisen PK-yrityksen kaupantekoprosessista. Tomi Vähäkangas (Vähäkangas 2012) Keski-Pohjanmaan ammattikorkeakoulusta on tutkinut PK-yritysten onnistuneen omistajanvaihdoksen edellytyksiä. Kyselytutkimuksena toteutetun tutkimuksen tuloksista saatiin selville, että keskeisin ongelma omistajanvaihdoksissa on sopivan jatkajan löytyminen, yrityksen arvon määrittäminen ja osaamisen siirtäminen jatkajalle.

Osakeyhtiön jakautumista yrityksen omistajanvaihdoksen esitoimena on tutkinut Lapin Yliopistolta Jenni Saukkoriipi (Saukkoriipi 2017). Tämän Pro Gradun johtopäätöksenä todetaan, että jakautuminen on hyvä omistajanvaihdoksen esitoimi, varsinkin jos yritykseen on kertynyt varsinaiseen liiketoimintaan kuulumatonta omaisuutta. Severi Paakkanen Jyväskylän yliopistolta on tutkinut (Paakkanen 2016) valmistautumista omistajanvaihdokseen. Pro Gradussa on haastateltu omistajayrittäjiä heidän ajatuksistaan toiminnan jatkuvuudesta ja mahdollisesta omistajanvaihdoksesta. Tutkimuksen tuloksina on, että yrittäjät kokevat perheen vaikutuksen vähäisenä yrityksen ja yrittäjän tulevaisuudensuunnitelmiin sekä se, miten pieneksi yrittäjät arvoivat omistajanvaihdoksen vaikutuksen henkilökohtaiseen talouteensa.

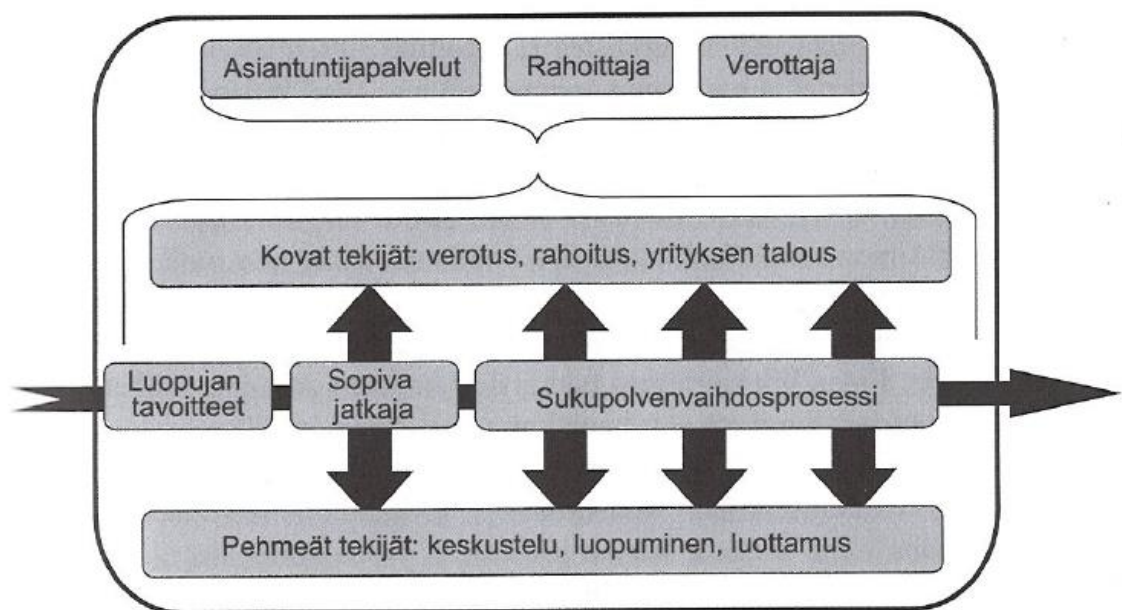
Jarno Hiltunen on tutkinut Jyväskylän yliopistolla tarkastetussa Pro Gradussaan (Hiltunen 2016) yksityisen PK-osakeyhtiön sukupolvenvaihdoksen verotusta sekä valmistelun, että toteutuksen näkökulmasta. Tutkimuksen tarkoituksena on kertoa yrittäjille tiiviisti olennaiset asiat sukupolvenvaihdoksen verotuksesta. Juhani Salomaa (Salomaa 2017) Turun yliopiston yritys juridiikan laitokselta on tutkinut Pro Gradussaan sukupolvenvaihdosta osakeyhtiössä muulle kuin sukulaiselle. Tutkimuksen tulos on, että suunnittelun avulla voidaan sukupolvenvaihdoksessa saavuttaa taloudellisia hyötyjä varsinkin verotuksen osalta. Muista aikaisemmista tutkimuksista on syytä mainita Juha Tallin väitöskirja (Tall 2014), jossa on tutkittu yritysten uudistumista yrityskaupan yhteydessä. Tutkimuksen tuloksena on, että pienten yritysten yrityskaupoissa on yleistä kasvun ja strategisen uudistumisen tavoittelu. Tutkitut yrityskaupat olivat onnistuneita, mutta haasteita voi tulla vastaan prosessin eri vaiheissa.

## 2 Omistajanvaihdoksen teoreettinen viitekehys

Tässä luvussa käydään läpi tämän opinnäytetyön teoreettinen viitekehys. Luku on jaoteltu yhdeksään osaan, jotka ovat: yrityksen omistajanvaihdos prosessina, arvonmääritys yrityskaupassa, yrityskaupan toteutustavat, yrityskaupan valmistavat järjestelyt, due diligence -tarkastukset, yrityskaupan sopimukset, yrityskaupan rahoitus, verotus ja yrityskaupan ongelmatilanteet.

### 2.1 Yrityksen omistajanvaihdos prosessina

Omistajanvaihdosprosessi alkaa yrittäjän omasta halusta luopua yrityksestä. Vaihdoksen suunnittelu voidaan aloittaa vasta tämän päätöksen jälkeen. Myyntipäätös voi usein olla vaikea. Kyse on monesti yrittäjän elämäntyöstä. Omistajan- tai sukupolvenvaihdos prosessina sisältää sekä kovia että pehmeitä tekijöitä kuvan 1 mukaisesti (Heinonen 2005, 16).



Kuva 1. Sukupolvenvaihdosprosessi. (Heinonen 2005, 17)

Myös pehmeät tekijät tulee ottaa huomioon omistajanvaihdoksessa. Niitä ovat esimerkiksi psykodynaamiset, ei-tekniset asiat, kuten ihmissuhteet, arvot ja asenteet. Luopujan tulisi kysyä itseltään, mitkä arvot ovat omistajanvaihdoksen yhteydessä hänelle tärkeitä ja

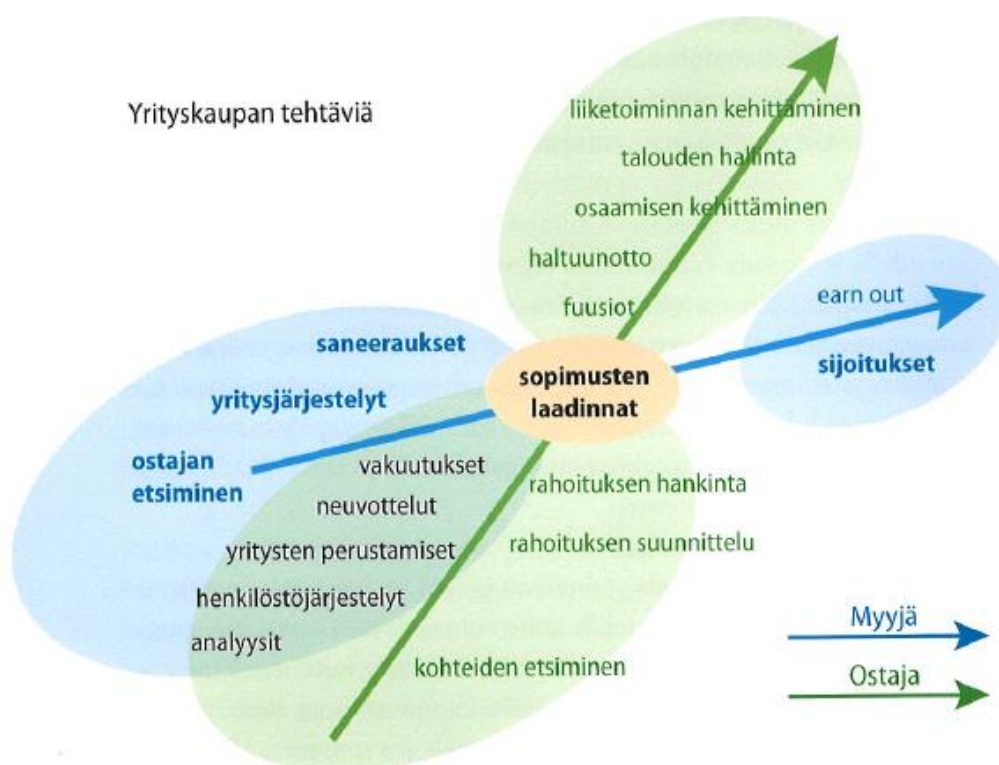
mistä arvoista ja asioista voidaan tarvittaessa olla valmiita neuvottelemaan. (Rantanen, Engblom, Korpela, Haavisto & Haanpää 2016, 29.)

PK-yrityksen omistajanvaihdosta varten tehty opas (Matalamäki, Varamäki, Viljamaa, Tall, Petäjä & Sorama 2018, 22-25) kuvaa kattavasti yrityksen omistajanvaihdoksessa tärkeitä tunne- ja tahtotekijöitä. Oppaassa ohjeistetaan ottamaan huomioon myös ihmismielen näkökulmasta niin yrityskauppaan valmistautumiseen kuin toteutukseen ja kaupan jälkeiseen elämäänkin liittyviä asioita. Yrityskaupassa on kyse usein ihmisen kokonaisesta elämäntyöstä, jolloin voidaan luopumisen osalta puhua jopa surutyöstä. Muutos on joka tapauksessa suuri luopujan elämässä. Toisaalta tämä muutoskin tulisi nähdä mahdollisuutena. Konkreettisella tavalla oppaassa muistutetaan ottamaan huomioon myös se, että omistajanvaihdos on suuri muutos yrityksen henkilöstölle. Henkilöstönäkökulma tulisi ottaa huomioon jo kaupan valmisteluvaiheessa siinä määrin kuin mahdollista.

Yrityksen omistajanvaihdos voi usein olla henkisesti rankka kokemus myös mittavien rahoituspainneiden ja liiketoiminnan kehittämiseen liittyvien paineitten vuoksi. Lisäksi myyjän ja ostajan erilaisten odotusten vuoksi omistajanvaihdoksesta ja vetovastuun siirtämisestä voi muodostua raskas projekti. (Immonen & Lindgren 2017, 40.)

Omistajanvaihdoksen toteuttamisvaihtoehtoja ovat sukupolvenvaihdos, jossa jatkaja tulee perheestä tai lähisuvusta tai yrityskauppa, jossa jatkaja on perheen tai suvun ulkopuolinen (MBO: Management Buy Out, EBO: Employee Buy Out, MBI: Management Buy In). MBO tarkoittaa, että jatkaja tulee yrityksen toimivasta johdosta, EBO:lla tarkoitetaan, että muu henkilöstö ostaa yrityksen ja MBI:ssä jatkaja tulee yrityksen ulkopuolelta. Lisäksi vaihtoehtona on yritystoiminnan lopettaminen. Yrityksen toiminnan kannalta tärkeä avainhenkilöiden sitouttaminen voidaan toteuttaa siten, että avainhenkilöistä tulee yrityksen omistaja. (Heinonen 2005, 22-27.)

Yrityskauppa ei voida toteuttaa samalla tavalla kuin vähempiarvoisen kulutustavaran kauppaa. Yrityskauppa on monivaiheinen prosessi ja se tulee suunnitella huolellisesti sekä ostajan että myyjän näkökulmasta. (Lakari 2014, 17.) Kuvassa 2 esitetään yrityskaupan eri tehtäviä jaoteltuna prosessimaisesti myyjälle ja ostajalle. Molemmilla on paljon muistettavaa yrityskaupassa eikä myyjänkään rooli prosessissa rajoitu vain aikaan ennen kauppakirjan allekirjoituksia vaan jatkuu myös sen jälkeen. (Rantanen 2012, 10.)



Kuva 2. Yrityskaupan tehtäviä. (Rantanen 2012, 10)

Kuvassa 3 on listattu yrityskauppaprosessin tyypillisiä tehtäviä. Lista perustuu yrityskauppoja tekevän yrityksen rutiineihin. Nämä ovat ne työt, jotka on tehtävä onnistuneen yrityskaupan varmistamiseksi. Suuren ja vaativan työmäärän vuoksi asiantuntija-avun käyttäminen omistajanvaihdoksessa voi olla kallistakin. Asiantuntijan käyttäminen on kuitenkin suositeltavaa, koska osittain epäonnistunut omistajanvaihdos aiheuttaa helposti paljon isompia kustannuksia kuin onnistunut asiantuntijan johdolla tehty yrityskauppa. (Rantanen 2012, 31.)

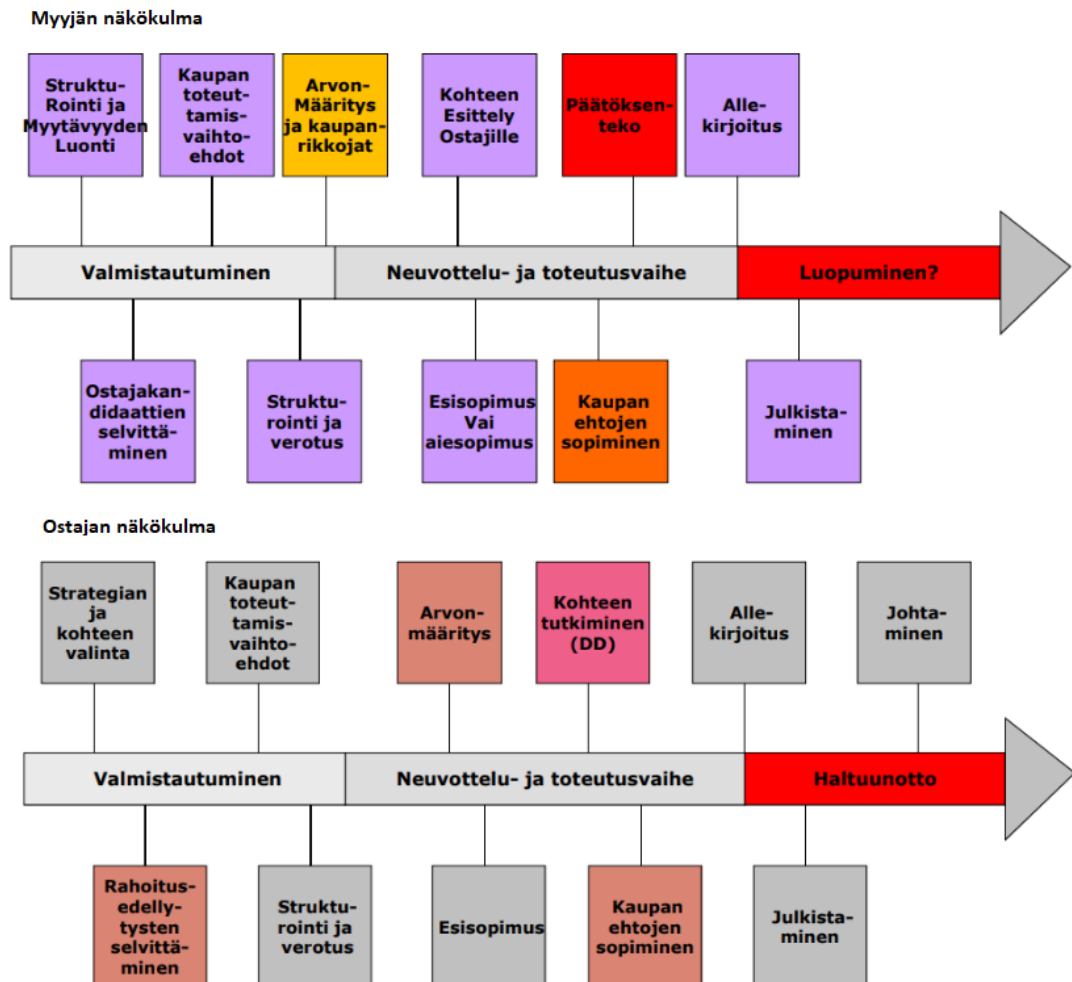
### YRITYSKAUPPAPROSESSIN TYYPILLISIÄ TEHTÄVIÄ

1. Perustiedon keruu ja kuvaus
2. Liiketoiminnan kuvaus  
(historia, nykyisyys ja tulevaisuus sekä menestymisen edellytykset)
3. Ostajaprofilointi
4. Tilinpäätöksen kokoaminen ja oikaisu, oikaisujen perustelut
5. Sopimukset kokoaminen ja merkitysten arviointi
6. Kaupparekisteritiedot
7. Vakuutusten ja vakuutustarpeen kartoitus
8. Yhtiöjärjestys ja sen muutostarpeet
9. Yrityskiinnitysten toteaminen
10. Vastuuhenkilöiden yksilöinti
11. Luottotietoraportti
12. Riskiluokitus ja maksuhäiriöt
13. Arvonmääritys, myyntihinnan perustelut ja analyysit
14. Rahoituslaskelma ja vakuuksien arviointi
15. Esitteet myynnin eri vaiheisiin ja eri ostajaryhmille
16. Paperisen ja sähköisen mainosmateriaalin valmistaminen
17. Markkinointitavan suunnittelu ja budjetointi
18. Julkaisut eri kanavissa: lehdissä, netissä, sähköpostitse, kirjeitse ja tilaisuuksissa
19. Suorat kontaktit potentiaalisiin asiakkaisiin
20. Asiakaskarsinta (ammattillisesti ja taloudellisesti kykenevät)
21. Asiakaskohtaisen materiaalin toimittaminen asiakkaille
22. Myyntineuvottelujen dokumentointi
23. Kauppahinnan maksuehdot ja rahoitusvaihtoehdot
24. Salassapito-, esi-, aie- ja kauppasopimisten laadinta
25. Osakassopimukset
26. Yritysjärjestelyt
27. Verotuksen selvittäminen eri kauppatavoilla
28. Kohteen takaus- ja vakuutusjärjestelyt
29. Sopimusten jatkuvuuden varmistaminen
30. Lupien hankinta
31. Myyjien vastuista vapauttamiset
32. Maksutapahtuman varmistaminen
33. Omistus- ja hallintaoikeuksien siirrot
34. Yt-menettely
35. Haltuunotto
36. Aineiston arkistointi
37. Selvitystilin valvonta

Kuva 3. Yrityskauppaprosessin tyypillisiä tehtäviä. (Rantanen 2012, 31)

Useiden arvonmäärityspalveluita tarjoavien yritysten (Andoms: Yrityskaupan kulku 2018; Eviden: Yrityskaupan prosessi 2018; Huuhtanen Ville 2016; Pirilä Urpo 2009; Tammela

Pekka 2013) mukaan yrityskauppa voidaan prosessina jakaa kauppaa edeltäviin toimenpiteisiin, kaupan toteuttamiseen liittyviin toimenpiteisiin ja kaupan jälkeisiin toimenpiteisiin. Edellä mainitut toimenpiteet esitetään kuvassa 4.



Kuva 4. Yrityskaupprosessi myyjän ja ostajan kannalta. (Tammela Pekka 2013)

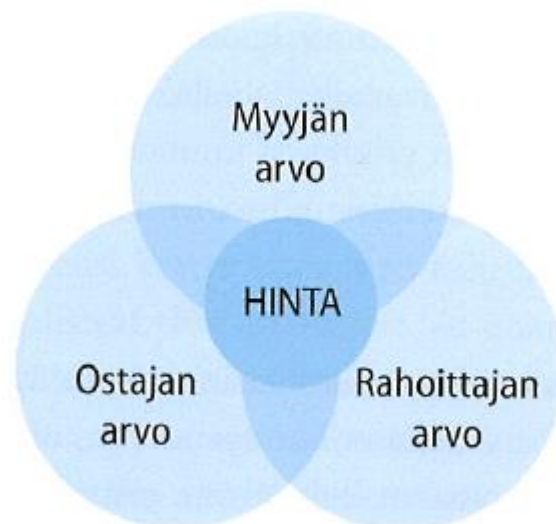
Kuvassa 4 kuvattujen valmistautumis- ja neuvotteluvaiheitten sisältämät asiat käsitellään soveltuvin osin tämän luvun seuraavissa osissa. Haltuunottovaiheeseen tulee kuitenkin myös kiinnittää huomiota. Haltuunoton mahdollisia ongelmakohtia ovat: yrityskaupan toteuttaminen ilman perinpohjaista harkintaa, kauppahinnasta neuvotellessa ei oteta huomioon todellisia haltuunotokustannuksia ja kommunikointi sidosryhmille on suunnittelematonta tai epämääräistä. Haltuunotto on siihen osallistuville yleensä ainutkertainen kokemus. Kirjallisuutta, selvityksiä, tutkimuksia ja esimerkkejä sudenkuopista on runsaasti saatavilla, joten niihin tulisi myös tutustua etukäteen. (Bäck, Karsio, Markula, & Palmu 2009, 201.)

## 2.2 Arvonmääritys yrityskaupassa

Tässä luvussa käsitellään arvonmääritystä yrityskaupassa. Aluksi määritellään, mitä arvo ja hinta ovat käsitteinä ja miten ne eroavat toisistaan. Seuraavaksi tutkitaan arvonmääritystä prosessina ja lopuksi arvonmääritysmenetelmiä.

### 2.2.1 Arvo ja hinta

Arvostus, arvo ja hinta voivat olla monimutkaisia käsitteitä. Usein arvo on eri asia kuin hinta. Ne voivat olla tosin myös osittain sama asia tai ainakin yhtä suuria. Arvo on sidoksissa tarpeeseen ja kasvaa sen mukaan, kuinka paljon jotain tarvitaan tai halutaan. Hinta tarkoittaa hyödykkeelle määriteltä rahallista arvoa. Hinta on se, joka kaupassa maksetaan. Sellaisella, mitä kukaan ei halua, ei ole arvoa. Arvo ei rakennu panostuksista vaan tarpeesta. Jokainen meistä arvostaa asioita eri tavoin. Arvonmäärityksessä keskeisintä on päättää, kenen näkökulmasta asiaa tarkastellaan. Yrityksellä ei ole itseisarvoa, ulkoista arvoa tai teoreettista arvoa. Kuvassa 5 kuvataan hinnan muodostumista myyjän, ostajan ja rahoittajan määrittelemistä arvoista ja näkökulmista. (Rantanen 2012, 50.)

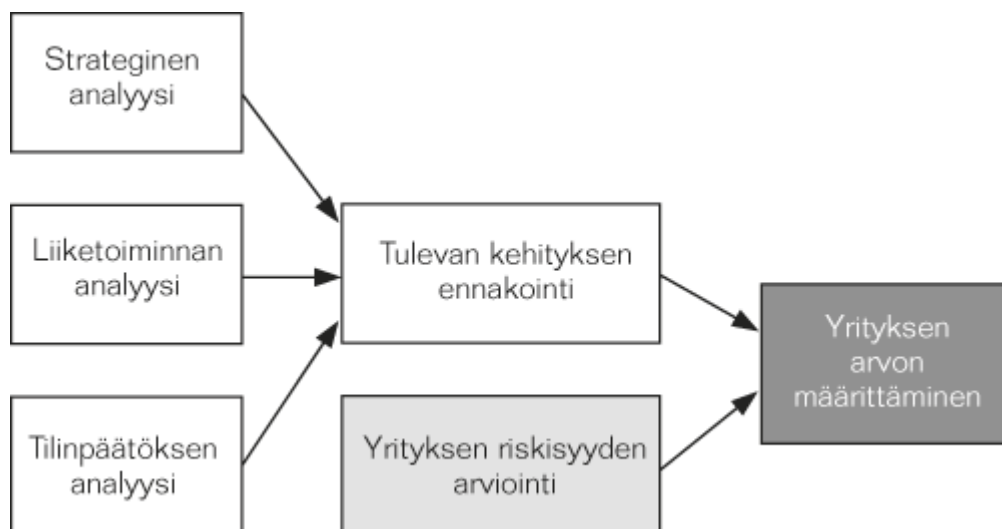


Kuva 5. Hinta. (Rantanen 2012, 51)

Ei ole olemassa kahta samanlaista yritystä tai yrityksen ostajaa. Ei ole olemassa myöskään kahta keskenään samanlaista omistajanvaihdosta. Yrityksen arvo määräytyy yrityksestä itsestään, ympäröivästä maailmasta ja ostajasta sekä kaikkiin edellä mainittuihin seikkoihin liittyvistä lukemattomista tekijöistä. (Arvonmääritys 2010.)

### 2.2.2 Arvonmääritysprosessi

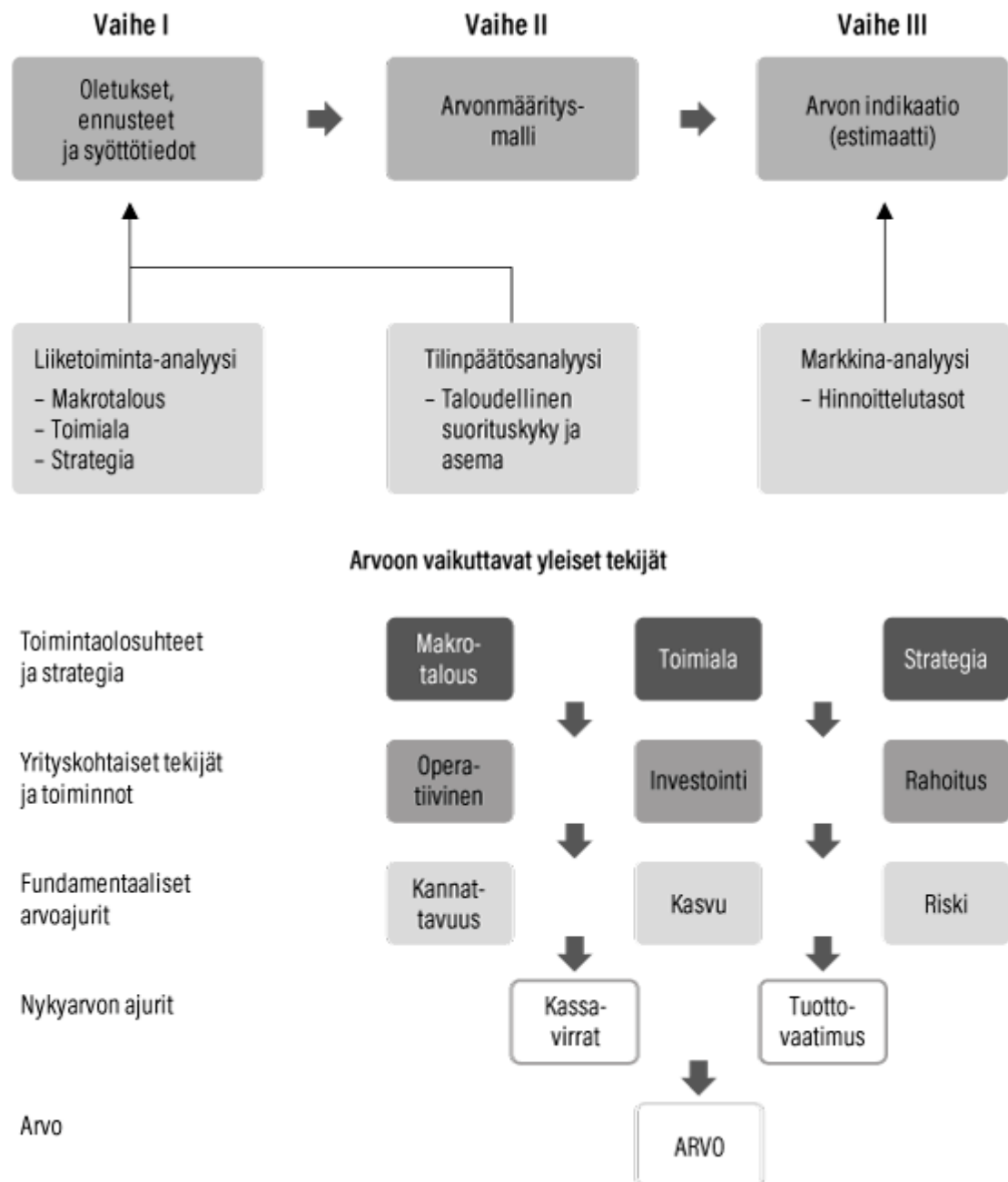
Arvonmääritysprosessi voidaan jakaa osiin kuvan 6 mukaisesti. Aluksi toteutetaan kohteen strategian ja liiketoiminnan sekä tilinpäätöksen analysointi. Nämä analyysit ovat osa myös yrityskauppaan liittyviä due dilligence -tarkastuksia. Tilinpäätösanalyysissä selvitetään tuloslaskelma, tase sekä tarvittaessa muu tilinpäätösinformaatio. Tilinpäätösanalyysillä pyritään selvittämään taloudelliseen nykytilanteeseen päätyminen ja se, voidaanko analyysin perusteella ennustaa yrityksen tulevaisuutta. Yrityksen tulevan taloudellisen menestymisen arviointi onkin arvonmäärityksen keskeinen tehtävä. Arvonmääritys tehdään yleensä prosessin alkuvaiheessa julkisen tiedon varassa, ja prosessin edetessä sitä tarkennetaan ei-julkisella informaatiolla. (Katramo, Lauriala, Matinlauri, Niemelä, Svensnas, & Wilkman 2013, 72.)



Kuva 6. Arvonmäärityksen osa-alueet. (Katramo ym. 2013, 72)

Kuvassa 7 on kuvattu yksinkertaistettu arvonmääritysprosessi. Valittu arvonmääritysmalli määrittää tarvittavat arvonmäärityksen syöttötiedot oletusten ja ennusteiden pohjalta.

Nämä perustuvat arvonmäärittäjän tekemiin analyyseihin sekä ammattitaidon ja harkinnan käyttämiseen. Arvonmääritys etenee kuitenkin harvoin näin suoraviivaisesti. Käytännössä arvonmääritys on yleensä iteratiivinen prosessi, jossa uuden oppimisen myötä palataan takaisin aikaisempiin vaiheisiin. (Seppänen 2017, 26.)



Kuva 7. Yksinkertaistettu arvonmääritysprosessi. (Seppänen 2017, 26)

Kuvassa 8 on esitetty arvonmääritystehtävän ja sitä koskevan toimeksiannon osatekijät ja vaiheet. Nämä osatekijät ohjaavat arvonmäärittäjää ottamaan huomioon arvonmäärityksen kannalta tärkeät asiat. (Seppänen 2017, 28.)

Ensimmäisessä vaiheessa määritellään arvonmäärityksen tavoite eli mihin tarkoitukseen määrittäystä tehdään (esimerkiksi yrityskauppa), arvonmäärityksen kohde (esimerkiksi yrityksen liiketoiminta), arvonmäärityksen lopputuloksen käyttötarkoitus (esimerkiksi yrityskaupan hinnoittelu) ja arvonmäärityshetki. (Seppänen 2017, 29.)

Toisessa vaiheessa määritellään arvon perusta (standardi). Tämä tarkoittaa, mitä arvoa määritetään, kenen näkökulmasta arvon määrittäminen tehdään sekä minkä olosuhteita koskevien oletusten (premissit) voimassaollessa sitä määritetään. Yleisimpiä arvonmäärityksessä käytettäviä arvon perusteita ovat: käypä arvo, markkina-arvo, erityisarvo eli investointiarvo ja synergistinen arvo sekä likvidatioarvo. (Seppänen 2017, 29.)

Kolmannessa vaiheessa valitaan arvonmäärityksen tavoitteeseen ja arvon perustaan soveltuva lähestymistapa. Lähestymistapa määrittää kohteen arvon muodostumisen ja arvon määrittelyn yleisellä tasolla. Lähestymistapoja ovat yleensä: markkina-arvoperustainen lähestymistapa, tuottoarvoperustainen lähestymistapa ja kustannusarvoperustainen lähestymistapa. Lisäksi käytetään epävirallisia peukalosääntöihin perustuvia arvonmäärittämissuunnitelmia ja lakeihin, säännöksiin, viranomaisohjeisiin tai sopimuksiin perustuvia arvonmäärittämissuunnitelmia. (Seppänen 2017, 30.)

Neljännessä vaiheessa sovelletaan valittua lähestymistapaa käytäntöön ja valitaan arvonmäärittämissuunnitelma sekä mietitään sen vaatimat syöttötiedot. Arvonmäärittämissuunnitelman on vastattava valittua lähestymistapaa. Suunnitelma määrittää, kuinka arvo käytännössä määritetään. Suunnitelma antaa arvon indikaation, jonka tarkoitus on vastata arvonmäärittämissuunnitelman tavoitetta, sen perustetta sekä lähestymistapaa. (Seppänen 2017, 30.)

Viidennessä vaiheessa analysoidaan edellä määritetyn arvon indikaation epävarmuutta. Analysointi vaatii, että muodostetaan näkemys, kuinka paljon eri arvonmäärittämissuunnitelmiin sisältyy epävarmuutta sekä mittausvirheitä ja miten ne vaikuttavat arvon indikaatioon. Epävarmuuden arvioinnissa voidaan käyttää herkkyysoanalyysiä, skenaarioanalyysiä, johdonmukaisuustestejä sekä triangulaatio-analyysiä. Epävarmuuden arvioinnin avulla tehdään johtopäätöksiä arvon indikaation luotettavuudesta ja tarkkuudesta. Lisäksi arvioidaan määrällisesti siihen liittyvää epävarmuutta sekä mahdollisia arvonmäärittämissuunnitelman vahvuuksia ja heikkouksia. Lopuksi määritellään johtopäätökset arvon indikaatiosta edellisten vaiheiden perusteella (vaihe kuusi). (Seppänen 2017, 30.)



Kuva 8 Arvonmäärittäminen käytännön viitekehys. (Seppänen 2017, 28.)

Arvonmäärittäjä on arvonmäärittäminen tekevä henkilö tai yhteisö. Arvonmäärittäjän käyttämä harkinta on olennainen osa arvonmäärittäminen prosessia. Arvonmäärittäjältä odotetaan, että hänellä on vaadittava pätevyys ja kyky sekä kokemus toteuttaa arvonmäärittäminen objektiivisella ja pätevällä tavalla. (Seppänen 2017, 30.) Yrityskauppaan liittyvässä arvonmäärittäminen tulisi aina käyttää asiantuntevaa ammattilaista apuna (Arvonmäärittäminen 2010).

Vaikka arvonmääritys on periaatteessa yksinkertaista työtä, silti se ei aina sitä käytännössä ole edes ammattilaiselle. Yrityksen arvo tai kauppahinta määräytyy yleensä kaikilla muilla tavoin kuin matematiikalla. (Matalamäki, Varamäki, Viljamaa, Tall, Petäjä & Sorama 2018, 26.)

### 2.2.3 Tuottoarvo- ja kassavirtamenetelmät

Tuottoarvomenetelmä on yleensä tärkein ja järkevin arvonmääritysmuoto. Tuottoarvoa määritettäessä kysytään paljonko yritys tuottaa, missä ajassa, millä varmuudella ja kelle eli millainen on ostaja. Tuottoarvon määrittäminen lähtee aina yrityksen nykytilanteesta ja siinä tutkitaan viime vuosien tuloksia. Arvonmäärityksessä tutkitaan ja arvioidaan sitä, minkälaista tuottoa yritys tekee seuraavien vuosien kuluessa kulujen jälkeen. (Rantanen 2012, 80-85.)

Tuottoarvoa lasketaan erilaisten kassavirtaa arvioivien mallien avulla. Mallit voidaan luokitella seuraavasti: diskontattujen kassavirtojen menetelmät, diskontattujen taloudellisten tulosten menetelmät sekä pääomituskoron ja -kertoimen menetelmät (Seppänen 2017, 183). Tuottoarvolaskenta perustuu tuloslaskelmiin, joihin täytyy tehdä erilaisia oikaisuja eli korjauksia. Eri kuluerät tuloslaskelmassa tutkitaan ja muodostetaan käsitys kohdeyrityksen normaalista ja riittävästä kulurakenteesta kaupan jälkeen. Satunnaiset tuotot ja kulut tulee poistaa kokonaan. Yleistä on myös se, että omistaja ei ole nostanut palkkaa ollenkaan tai tarpeeksi suhteessa työpanokseensa. Tämä tulee arvioida realistisesti tuottoarvoa laskettaessa. (Rantanen 2012, 80-85.)

Aika, jolta tuotot lasketaan yhteen ja niiden suuruus, riippuu yrityksestä, sen toimialasta ja saatavilla olevan rahoituksen ehdoista. Yleensä tuotot otetaan huomioon 2-6 vuoden ajalta ja rahoitus myönnetään 2-4 vuoden ajalle (Arvonmääritys 2010.) Ostaja ja hänelle saatavilla oleva rahoitus vaikuttaa olennaisesti hintaan (Rantanen 2012, 82.)

### 2.2.4 Substanssiarvomenetelmä

Yksinkertaisimmillaan substanssiarvo voidaan laskea vähentämällä yrityksen varoista velat. Lähtökohdiana on kuitenkin kirjanpidollinen tase, jossa omaisuuden käyttöarvo tai käypä arvo eivät usein vastaa todellisuutta. Substanssiarvo on merkittävä yrityskaupan

rahoituksen näkökulmasta. Se vaikuttaa esimerkiksi saataviin vakuuksiin. Substanssiarvoa käytetään usein tuottoarvon rinnalla vertailumenetelmänä. Hyvin toimivan yrityksen tuottoarvo ylittää usein substanssiarvon. Yritys, jolla on vähän omaisuutta ja tuotto suuri, on varmasti taloudelliselta tilanteeltaan parempi, kuin päinvastoin (Rantanen 2012, 85-87.)

Yrityksen taseeseen on usein kertynyt omaisuutta, joka ei liity ydintoimintaan eikä siten myötävaikuta tuloksentekoon. Yrityskauppatilanteessa onkin tarkoituksenmukaista poistaa taseesta eli realisoida tällainen omaisuus. Tarpeettomuuden arvioinnissa tulee kuitenkin noudattaa harkintaa ja varovaisuutta. Aina omaisuuden realisoiminen ei onnistu tarpeellisen helposti ja nopeasti. Tällöin voidaan tehdä esimerkiksi liiketoimintakauppa tai käyttää erilaisia yritysjärjestelyjä, kuten vaikkapa jakautumista (Rantanen 2012, 85-87.)

#### 2.2.5 Muita arvonmäärittämenetelmiä

Markkinaperusteisissa menetelmissä lähtökohtana on, että yrityksen arvo voidaan määrittää toteutuneiden yrityskauppahintojen perusteella (Seppänen 2017, 129.) Markkinaperusteisissa menetelmissä etsitään mahdollisimman vertailukelpoisia yrityskauppoja, joissa hinta on julkistettu. Vertailtavien yhtiöitten tulisi muistuttaa toisiaan toimialaltaan, riskeiltään, sijainniltaan, kooltaan, strategialtaan ja taloudellisilta tunnusluvuiltaan (Bäck ym. 2009, 127.)

Ns. vasara-arvo tarkoittaa, kuinka paljon yrityksestä saataisiin, jos sen omaisuus myytäisiin huutokaupalla. Vaihtoehtokustannus on arvonmäärittämlähtökohta, jossa lasketaan, mitä tulisi maksamaan ostettavan kaltaisen yrityksen perustaminen tyhjästä ja sen hoitaminen liiketaloudellisesti vastaavaan tilanteeseen ja tulokseen. (Rantanen 2012, 94-95.)

### 2.3 Yrityskaupan toteutustavat

Tässä luvussa käsitellään yrityskaupan toteutustapoja, liiketoiminta- ja substanssikauppaa, lähinnä oikeudellisesta näkökulmasta sekä omistajanvaihdosprosessin kannalta myyjän ja ostajan näkökulmasta. Toteutustapojen verotuksellinen näkökulma on käsitelty omassa luvussaan.

### 2.3.1 Liiketoimintakauppa

Liiketoimintakauppa on järjestely, jossa myyjä myy ostajalle liiketoimintansa tai liiketoiminnan osan. Varsinaisesti kaupan kohde määritellään kauppakirjassa aineellisena liikeomaisuutena sekä aineettomana omaisuutena, joita ovat esimerkiksi tietotaito, asiakasrekisteri, sopimukset ja muut sovittavat erät. Liiketoimintakauppa koskee vain erikseen sovittavaa omaisuutta, oikeuksia ja velvollisuutta. Sopimusten osalta on muistettava, että valtaosa sopimuksista vaatii sopijakumppanin suostumuksen. Jos siirrettävään liiketoimintaan kuuluu kiinteistö, on noudatettava kiinteistökaupan muotovaatimuksia eli käytettävä kaupanvahvistajaa. (Huikuri, Karsio, Koila, & Vartiainen 2016, 10.)

Liiketoimintakaupassa siirrettävän liiketoiminnan velat eivät siirry ostajalle, mutta osa kauppahinnasta voidaan sopia maksettavaksi siirtämällä liiketoimintaan kohdistuvia myyjän velkoja ostajalle. Myös esimerkiksi takausvastuita voidaan siirtää vastaavasti. Velkojen ja vastuiden siirroille tarvitaan kuitenkin velkojien suostumukset. (Huikuri ym. 2016, 10.)

Liiketoimintakaupan osapuolena olevan osakeyhtiön hallitus päättää yleensä liiketoiminnan luovutuksesta hallituksen kokouksessa. Samalla voidaan päättää, kuka allekirjoittaa yhtiön puolesta kaupan asiakirjat. Ostajayhtiössä päätöksen liiketoiminnan ostamisesta tekee myöskin yleensä hallitus. Molemmissa yhtiöissä tulee huomioida mahdollinen yhtiöjärjestyksen muuttaminen toimialan muuttuessa. (Huikuri ym. 2016, 10-11.)

Koska liiketoimintakaupassa eivät velat ja vastuut juuri koskaan siirry uudelle yrittäjälle, on liiketoimintakauppa yleensä vähäriskisempi vaihtoehto ostajalle. Kärjistetysti ostajan riskinä liiketoimintakaupassa ovat vain henkilökunnan huonot ja virheelliset rutiinit. Liiketoimintakaupassa yrityksen sopimukset esimerkiksi asiakkaiden, velkojien jne. kanssa voivat mennä uusiksi tai raueta Y-tunnuksen muuttumisen vuoksi. (Rantanen ym. 2016, 69-71.)

### 2.3.2 Osakekauppa

Osakekauppa on järjestely, jossa myyjä myy omistamansa osakkeet tai osan osakkeista ostajalle. Osakekauppa vastaa irtaimen kauppaa ja se voidaan näin ollen tehdä vapaa-  
muotoisesti, mutta poikkeuksetta sopimukset tehdään kirjallisesti. Ostajalle siirtyvät yhtiön osakkeet. Ostettavan yhtiön varat ja velat jäävät osakeyhtiön varoiksi ja veloiksi. Yleensä

sopimussuhteet säilyvät osakekaupassa ennallaan eikä kauppa välttämättä vaikuta kaupan kohteena olevan yhtiön toimialaan mitenkään. (Huikuri ym. 2016, 13-14.)

Osakkeiden myyntihinta maksetaan usein rahana. Osa kauppahinnasta voidaan sopia jätettäväksi ostajan velaksi myyjälle. Osakeyhtiön hallitus päättää yleensä osakkeiden myymisestä ja ostamisesta. (Huikuri ym. 2016, 14.)

Osakekaupassa tulee huomioida, että oikeutta luovuttaa osakkeita on voitu rajoittaa yhtiöjärjestyksessä tai omistajien välisellä sopimuksella, osakassopimuksella. Yhtiöjärjestyksestä tulee tarkastaa siinä mahdollisesti olevat lunastus- tai suostumuslausekkeet. (Immonen & Lindgren 2017, 39.)

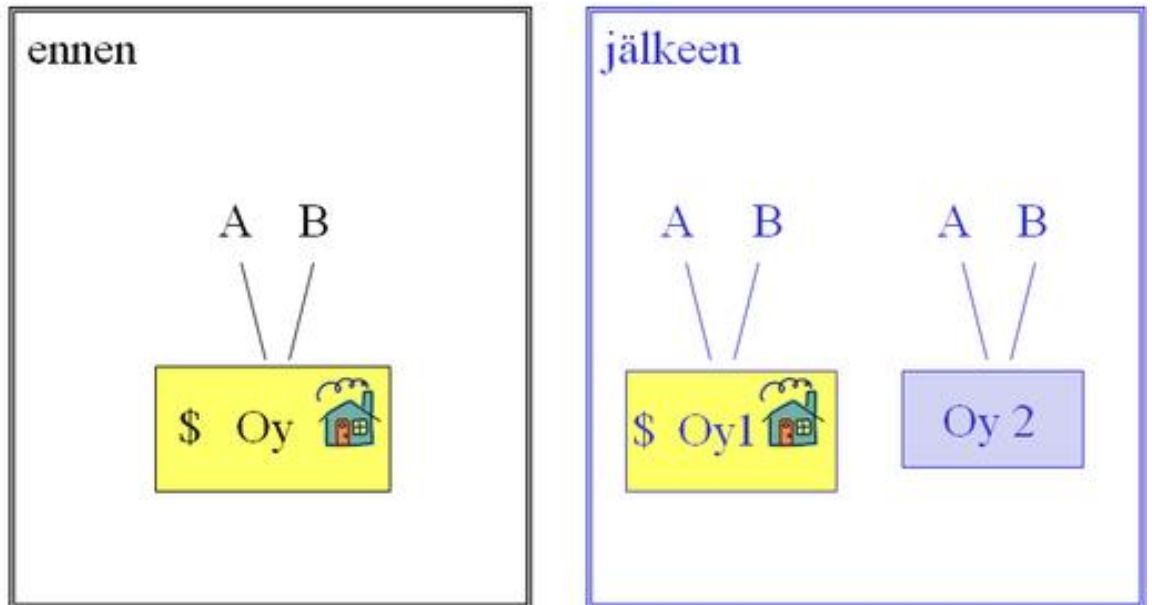
Osakekaupassa yrityksen omistaja vaihtuu, mutta varat, henkilöstö, sopimukset, oikeudet, vastuut ja velvoitteet jäävät, koska ne on sidottu Y-tunnukseen, joka säilyy. Erilaisissa sopimuksissa voi tosin olla pykälää omistajanvaihdoksen suhteen ja ne on luonnollisesti selvitettävä ennen kauppaa. (Rantanen ym. 2016, 71-73.)

## 2.4 Yrityskaupan järjestelyt

Tässä luvussa käsitellään yrityskauppaan liittyviä ja kauppaa valmistelevia yritysjärjestelyä oikeudellisesta näkökulmasta sekä osin omistajanvaihdosprosessin kannalta niin myyjän kuin ostajankin näkökulmasta. Yrityskaupan järjestelyjen verotuksellista näkökulmaa käsitellään erillisessä luvussa.

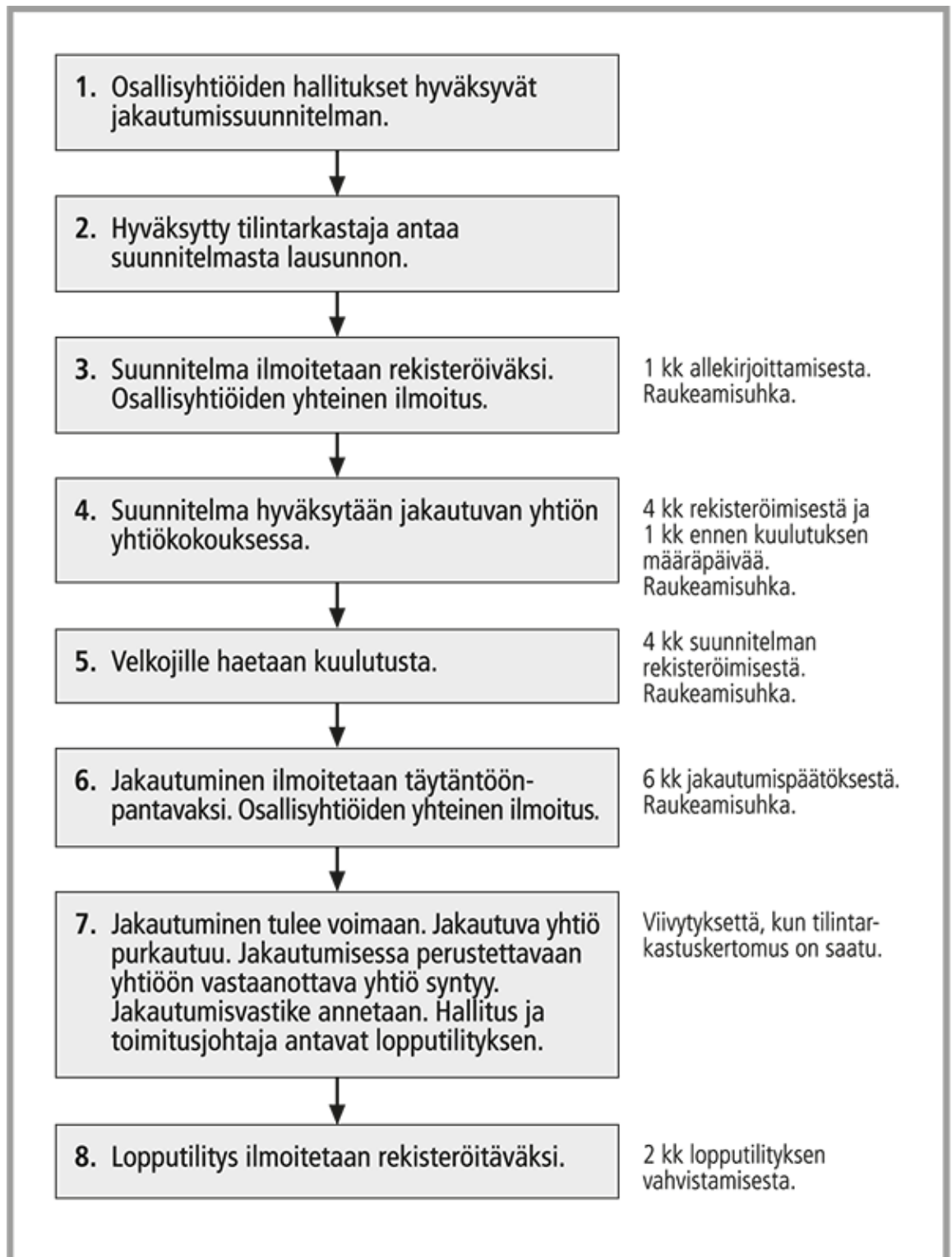
### 2.4.1 Jakautuminen, sulautuminen ja purkaminen

Kokonaisjakautumisessa (Kuva 9) yhtiö purkautuu ilman selvitysmenettelyä ja sen varat ja velat siirtyvät kahdelle tai useammalle yhtiölle. Uudet yhtiöt voidaan perustaa jakautumisen yhteydessä tai ne voivat olla perustettuja aikaisemmin. (Immonen 2015, 395.)



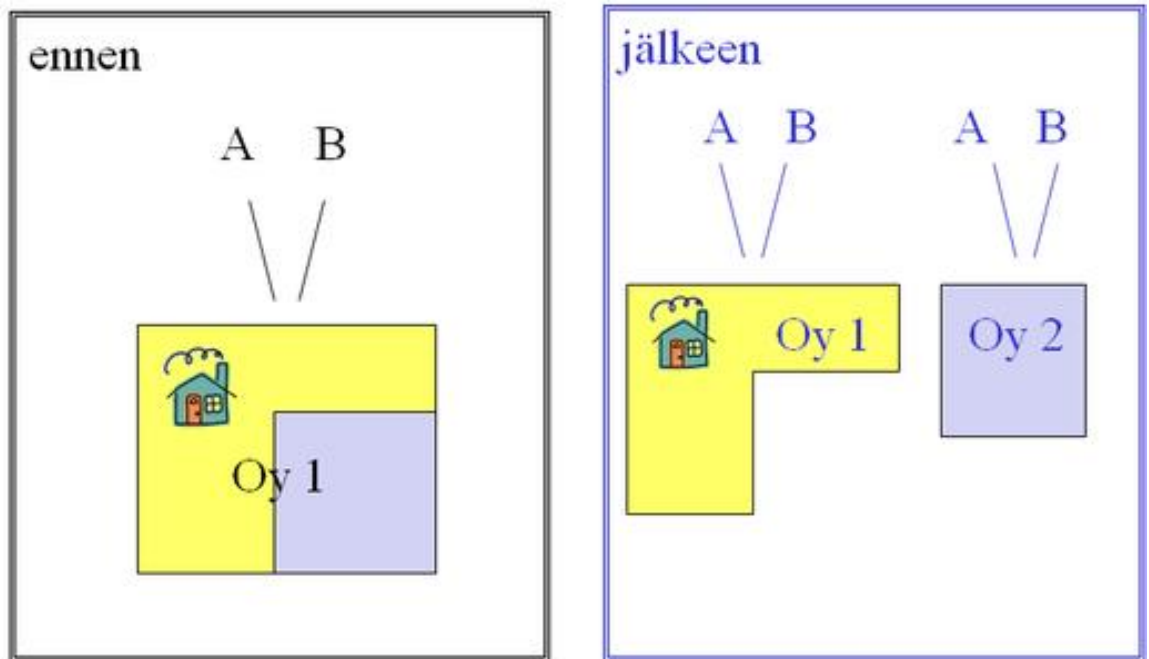
Kuva 9. Kokonaisjakautuminen. (Miksi jakautuminen? 2018)

Jakautumisen tavoitteena voi olla kiinteistö- ja toimitilaomistuksen eriyttäminen liiketoiminnasta, sijoitusvarallisuuden eriyttäminen liiketoiminnasta sekä eri liiketoiminta-alueiden eriyttäminen omiin yrityksiinsä (Rantanen ym. 2016, 82-83). Kokonaisjakautumisen kulku on kuvattu kuvassa 10.



Kuva 10. Kokonaisjakautumisen kulku. (Immonen & Lindgren 2017, 303)

Osittaisjakautumisessa (Kuva 11) jakautuvan yhtiön toiminta jatkuu sinne jäävällä omaisuudella ja osa varoista siirtyy yhdelle tai useammalle vastaanotettavalle yhtiölle. (Immonen & Lindgren 2017, 306.)



Kuva 11. Osittaisjakautuminen. (Miksi jakautuminen? 2018)

Jakautumisella voidaan valmistaa yritystä sopivampaan muotoon yrityskauppaa ajatellen (Immonen & Lindgren 2017, 298). Esimerkiksi myytävän yrityksen tasetta voidaan keventää jakautumisella. Kokonaisjakautumisessa alkuperäinen yhtiö purkaantuu, jolloin tällä voi olla vaikutuksia olemassa oleviin sopimuksiin esimerkiksi y-tunnuksen lakkaamisen vuoksi. Osittaisjakautumisessa y-tunnus ei lakkaa, mutta käytännössä osittaisjakautuminen voidaan tehdä vain, jos jaettavalla yhtiöllä on kaksi tai useampi liiketoimintokokonaisuutta, jotka voitaisiin eriyttää myös esimerkiksi liiketoimintakaupalla. Pelkää taseen keventämistä varten osittaisjakautumista ei siis voi käyttää. (Miksi jakautuminen? 2018.)

#### Sulautuminen

Sulautumisella tarkoitetaan järjestelyä, jossa yhtiö sulautuu vastaanottavaan yhtiöön. Samalla sulautuvan yhtiön varat ja velat siirtyvät. Vastikkeena sulautuvan yhtiön omistajat saavat yleensä vastaanottavan yhtiön osakkeita, mutta sulautumisvastike voi olla myös rahaa, muuta omaisuutta tai sitoumuksia. Sulautuminen alkaa sulautuvien yhtiöiden hallitusten laatiman sulautumissuunnitelman allekirjoittamisella. Sulautumissuunnitelman sisältö on määritelty yksityiskohtaisesti osakeyhtiölaissa. (Huikuri ym. 2016, 40-41.)

#### Purkaminen

Osakeyhtiön purkaminen tarkoittaa yhtiön lakkautumista. Purkamista varten osakeyhtiö asetetaan selvitystilaan, joka voi olla vapaaehtoinen tai pakkoselvitys. Selvitystilassa yhtiö

käy läpi selvitysmenettelyn, joka päättyy yhtiön purkautumiseen selvitysmiesten esittäessä lopputilityksen yhtiökokouksessa. Selvitysmenettelyssä on useita vaiheita. Yhtiön tarpeelliset varat realisoidaan velkojen maksamiseksi ja yhtiön omaisuus jaetaan osakkeenomistajille. (Ossa 2018, 349-350.)

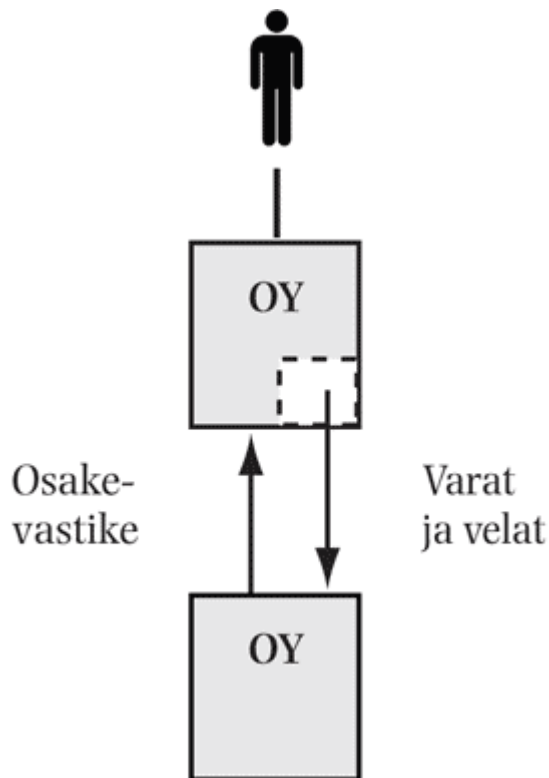
#### 2.4.2 Osakevaihto

Osakevaihdolla tarkoitetaan järjestelyä, jossa hankkiva osakeyhtiö hankkii sellaisen osan hankittavan osakeyhtiön osakkeita, että osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön osakkeiden tuottamasta äänimäärästä. Jos hankkivalla osakeyhtiöllä on jo valmiiksi enemmän kuin puolet toisen yhtiön osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, osakevaihdolla tarkoitetaan sitä, että osakeyhtiö hankkii lisää toisen yhtiön osakkeita ja vastikkeenä luovuttaa tämän yhtiö omistajille uusia liikkeelle laskettavia osakkeita tai jo olemassa olevia yhtiön omia osakkeita. (Huikuri ym. 2016, 27.)

Osakevaihdolla voidaan muodostaa konsernirakenne ilman, että yrityksen Y-tunnus muuttuu. Järjestelyllä voidaan vahvistaa emoyhtiön ja sitä kautta konsernin omavaraisuutta, joka voi helpottaa tulevaisuuden rahoitusneuvotteluja esimerkiksi investointeja varten. (Rantanen ym. 2016, 76-78.)

#### 2.4.3 Liiketoimintasiirto

Liiketoimintasiirto on järjestely, jossa siirtävä osakeyhtiö luovuttaa kaikki tai joihinkin liiketoimintojensa osiin kohdistuvat varat, siirtyviin varoihin kohdistetut velat ja siirtyvään toimintaan kohdistuvat varaukset toimintaa jatkavalle vastaanottavalle osakeyhtiölle. Vastikkeenä käytetään vastaanottavan yhtiön liikkeelle laittamia uusia osakkeita tai jo olemassa olevia yhtiön omia osakkeita. Siirtävä yhtiö luovuttaa liiketoimintakokonaisuuden vastaanottajalle maksuksi vastaanottajan osakeannissa tekemästään osakemerkinnästä. Vastaanottava yhtiö toteuttaa liiketoimintasiirron siis osakeannilla. (Huikuri ym. 2016, 32-33.)



Kuva 12. Liiketoimintasiirto. (Juusela & Tuominen 2017)

Liiketoimintasiirrossa (Kuva 12) tulee ottaa huomioon, että toimintaa jatkavan yrityksen Y-tunnus muuttuu, joten kaikki Y-tunnukseen sidotut sopimukset tulee käydä läpi ennen kauppaa. Liiketoimintasiirron tavoitteena on siirtää vain ne varat, jotka ovat välttämättömiä liiketoimintaa jatkavalle yritykselle. Avainhenkilöiden omistuksellisen sitouttamisen voi toteuttaa liiketoimintasiirron avulla kustannustehokkaasti ylimääräisen omistuksen jäädessä emoyhtiöön eikä näin ostajien tarvitse maksaa tästä varallisuudesta. (Rantanen ym. 2016, 79-82.)

#### 2.4.4 Osakeanti ja omien osakkeiden hankkiminen

Osakeyhtiö voi päättää **osakeannista**, jossa annetaan joko uusia osakkeita, yhtiön hallussa olevia omia osakkeita tai molempia. Omia osakkeita voidaan hankkia antia varten vapaaehtoisesti tai lunastamalla niitä pakolla. Osakeanti voidaan toteuttaa maksullisena tai maksutta. Osakeannissa osakkeenomistajilla on etuoikeus annettaviin osakkeisiin olemassa olevan osakeomistuksensa suhteessa. Tästä etuoikeudesta voidaan poiketa yhtiön kannalta painavasta taloudellisesta syystä. Tällöin antia kutsutaan suunnatuksi osakeanniksi. (Immonen & Lindgren 2017, 225.)

Kun sukupolven- tai omistajanvaihdos halutaan toteuttaa vaiheittaisena prosessina, on osakeanti yleisesti käytetty keino. Jatkajalle suunnattavalla osakeannilla hänet voidaan ottaa mukaan yrityksen omistajaksi ja myös lisätä omistusosuutta. Osakeannissa omistajan osakemäärä ei muutu, vaan osakkeitten tuottama omistusosuus laimenee. (Juusela & Tuominen 2017.)

Yleinen tapa järjestellä osakeyhtiön omistusta on **omien osakkeiden hankkiminen** ja niiden edelleen luovuttaminen. Osakkeiden hankkiminen on vapaaehtoinen järjestely, jossa osakkeenomistaja luovuttaa osakkeensa yhtiölle. Kyse on kaupasta, jossa myyjälle voidaan maksaa rahaa tai muuta omaisuutta. (Immonen 2015, 309.)

## 2.5 Due diligence-tarkastukset

Due diligence -termillä tarkoitetaan liike-elämässä yritysjärjestelyissä osapuolen asianmukaisella huolellisuudella tekemää kohteen ennakkotarkastusta. Termi on vakiintunut jo suomalaisen kauppatapan ja yrityskaupan terminologiaan. Due diligencen suorittamista ei ohjaa mikään lainsäädäntö eikä sille löydy muutenkaan yksiselitteistä viitekehystä. (Bäck ym. 2009, 17.)

Due diligencen tavoitteena on kerätä riittäviä päätöksentekoa tukevia faktoja yhteistyössä eri osapuolten kanssa. Tarkoitus on tuottaa johdolle tietoa, analyysijä ja johtopäätöksiä raporttien ja esitysten muodossa, joiden perusteella on helpompi tarkistaa arvioita yrityskaupan mahdollisuuksista ja riskeistä sekä tuoda nämä tietoon mahdollisimman moniulotteisesti ja objektiivisesti. (Bäck ym. 2009, 23.)

Due diligence -prosessi alkaa tarkastuksista sopimalla. Aiesopimuksella voidaan sopia ostajan due diligencen suorittamisesta. Siinä voidaan määritellä yleisesti millä aikavälillä ja missä muodossa ostaja voi tarkastuksia suorittaa. Due diligencen valmisteluun kuuluu hankkeeseen tarvittavien resurssien kokoaminen. Näiltä henkilöiltä edellytetään liiketoiminta-, markkina-, teknistä- jne. osaamista ja he voivat tulla yhtiön sisältä tai ulkopuolelta. Molemmista on kustannuksia yritykselle. Seuraavaksi suoritetaan tietojen käytännön kerääminen, tietojen analysointi, johtopäätösten tekeminen, raportointi ja havaintojen nivominen jatkotoimenpiteisiin. (Bäck ym. 2009, 41-42.)

Due diligencen laajuuteen vaikuttavia tekijöitä ovat: kuka on ostamassa (ostaja), mitä ollaan ostamassa (kohteen määrittely) ja mitä kohteella aiotaan tehdä (ostajan suunnitelmat), miten ostetaan (osake- vai liiketoimintakauppa) ja kaupan rahoitus. (Bäck ym. 2009, 59-63.)

Due diligence havaintoja voidaan hyödyntää yrityksen arvonmäärityksessä, kaupan rahoituksessa, verosuunnittelussa, kauppakirjaneuvotteluissa, kilpailulainsäädännön käyttämisessä, haltuunoton suunnittelussa ja integraatio-ohjelmia luotaessa. (Bäck ym. 2009, 119-211.)

**Taloudellinen due diligence** kerää kaupan kohteesta tietoa talouden näkökulmasta. Tyypillisiä osa-alueita ovat yleinen yhteenveto ja kuvaus liiketoiminnasta, merkittävimmät havainnot ja niitten toimenpide-ehdotukset, historiallinen tuloskehitys sisältäen oikaistun tuloksen, historiallinen käyttöpääoma ja kassavirta, historiallinen taseasema, nettovelka, nykyinen kannattavuus, käyttöpääoma, taseasema ja kassavirta. Muita huomioon otettavia asioita ovat sovelletut laskentaperiaatteet, hallinto ja merkittävimmät sopimukset taloudellisesta näkökulmasta. (Bäck ym. 2009, 65-66.)

**Vero due diligencellä** on tarkoitus saada yksityiskohtainen kuvaus myytävän kohteen veroasemasta sen tuloksentekevyyden ja arvon määrittämiseksi. Vero due diligencen raportti koostuu yleensä seuraavista osista: yhteenveto, toimeksiannon sisältö ja laajuus sekä tieto, mihin lähteisiin raportti perustuu, yleinen kuvaus veroasioiden hoitamisesta, verotarkastustilanne, vireillä olevat verotusta koskevat asiat ja mahdolliset ennakkotieto-, ennakkoratkaisu- ja poikkeuslupahakemukset, havaitut puutteet, verotehottomuudet ja verosuunnittelumahdollisuudet. (Bäck ym. 2009, 79, 88.)

**Juridisen due diligencen** päämäärä on kartoittaa myytävään kohteeseen liittyvät oikeudet, vastuut ja velvoitteet sekä mahdolliset rajoitteet liittyen niitten siirtymiseen kaupassa. Tarkastuksen kohteena ovat kaikki sopimukset sekä yhtiöoikeudellinen dokumentaatio ja immateriaalioikeudet. Juridisen due diligencen osa-alueet voidaan jakaa seuraavasti: perustieto ja hallintomateriaali, sopimukset, tavaramerkit ja immateriaalioikeudet, viranomaisasiat, vakuutukset, riita-asiat ja oikeudenkäynnit sekä muut asiat. (Bäck ym. 2009, 92.)

**Kaupallisessa due diligencessä** tutkitaan kaupan kohteen toimintaympäristö ja yhtiön markkina-asema kaupallisesta näkökulmasta. Kaupallisessa due diligencessä analysoidaan siis liikevaihtoa ja sen kehittymiseen liittyviä riskejä. Kaupallinen due diligence voidaan jakaa seuraaviin osa-alueisiin: yhtiö, markkinat, kilpailijat ja tulevaisuuden näkymät. (Bäck ym. 2009, 96.)

**Operatiivisessa due diligencessä** analysoidaan yhtiön operatiivisen toiminnan heikouksia, vahvuuksia, riippuvaisuuksia ja siihen liittyviä riskejä sekä tehokkuuden parantamisen mahdollisuuksia. Operatiivinen due diligence kohdistuu yleensä yhtiön keskeisiin arvoa tuottaviin prosesseihin: tuotanto, toimitusketjun hallinta, hankinta, myynti ja jakelu sekä markkinointi. Lisäksi voidaan käsitellä tarjottavia tuotteita ja palveluja, positiota markkinoilla, brändiä, henkilöstöä, koulutusta, yrityskulttuuria ja järjestelmiä. (Bäck ym. 2009, 100-103.)

Henkilöstönäkökulma on erittäin merkittävässä roolissa yrityskaupassa. Toteutuneissa yrityskaupoissa ei usein saada suunniteltuja hyötyjä realisoitumaan, koska ei ole kiinnitetty tarpeeksi huomiota henkilöstöön liittyviin riskeihin eikä esimerkiksi avainhenkilöitten sitouttamiseen. **Henkilöstö due diligence** on paljolti integraatioon ja haltuunottoon keskittyvä tarkastus. Toki siinäkin voi löytyä suunniteltuun kauppaan liittyviä löydöksiä. Yleensä henkilöstö due diligencessä selvitetään ostettavan yrityksen organisaation ja yrityskulttuuri, johtoon ja avainhenkilöihin liittyvät asiat, työntekijöihin liittyvät asiat, palkkausasiat ja muut henkilöstökulut sekä muut henkilöstöön liittyvät asiat. (Bäck ym. 2009, 108.)

**Vendor due diligence** ei ole varsinaisten due diligence tarkastusten osa-alue. Se on myyjän kohteesta teettämä tutkimus, joka voi sisältää ostajan due diligencen osa-alueita. Esimerkiksi yrityksen huutokauppaprosessissa vendor due diligencellä voidaan nopeuttaa myyntiä ja saada siitä parempi hinta. Se ei kuitenkaan ole myyntiesite vaan kriittinen ja objektiivinen raportti yrityksen valituista osa-alueista. (Bäck ym. 2009, 114-115.)

**Tietojärjestelmä due diligencessä** tarkastellaan yrityksen tietojärjestelmiä. Se on enemmän informaation tuottamista yrityskaupan jälkeistä aikaa varten kuin kaupan toteuttamisen kannattavuuden arviointia varten. Tietojärjestelmä due diligencen osa-alueita ovat esimerkiksi: tietojärjestelmästrategia- ja projektit, liiketoimintaprosessit, tärkeimmät järjestelmät ja infrastruktuuri, organisaation ja yhteistyökumppanit, tietoturva ja toiminnan jatkuvuus sekä tietojärjestelmäkulut ja investointitarpeet. **Ympäristö due diligence** tarkoittaa yritykseen liittyvien ympäristöriskien ja vastuitten sekä ympäristölupiiin liittyvien asioiden selvittämistä. (Bäck ym. 2009, 104-107, 112.)

## 2.6 Yrityskaupan sopimukset

Tässä luvussa käsitellään yrityskaupan sopimuksia, joita ovat mm. kauppakirjat, osakassopimukset, salassapitosopimukset ja aiesopimukset.

### 2.6.1 Kauppakirjat

Yrityskauppasopimukselta ei vaadita tiettyä muotoa eikä sen periaatteessa tarvitse olla edes kirjallinen. Käytännössä sopimukset tehdään kuitenkin aina kirjallisena. Osakekaupoissa on kehittynyt tyypillinen osakekauppakirjan rakenne, vaikkei se olekaan virallisesti määrämuotoinen. Tällainen rakenne on yleensä seuraavanlainen: tausta ja tarkoitus, määritelmät, kauppa ja kaupan kohde, kauppahinta ja sen suorittaminen/tarkistaminen, täytäntöönpano ja sen edellytykset, myyjän ja ostajan vakuutukset, korvausvelvollisuus ja vastuunrajoitukset, osapuolten erityiset sitoumukset, muut määräykset, tulkinta ja erimielisyydet sekä sopimuskappaleet. (Katramo ym. 2013, 356-375.)

Liiketoimintakaupan erot osakekauppaan ovat kauppakirjajärjestyksessä seuraavat: kaupan kohteen määrittely, kauppahintamekanismi, oikeuksien ja vastuiden siirtyminen sekä myyjän vakuudet. Liiketoimintakaupassa liiketoimintaan kuuluvien erien määrittely on tehtävä tarkasti ja todettava myös mitä kauppaan ei sisälly. (Katramo ym. 2013, 356-375.)

### 2.6.2 Osakassopimukset

Osakassopimus on osakeyhtiön osakkeenomistajien välinen sopimus. Siinä säännellään osakkeenomistajien keskinäisiä suhteita, oikeuksia ja velvoitteita. Osakassopimuksella pyritään luomaan sellaisia oikeuksia ja velvoitteita, jotka eivät ole osakeyhtiölaissa tai joita ei voi kirjata yhtiöjärjestykseen. Osakassopimuksessa voi olla myös asioita, joita ei sallaisyistä haluta kirjata julkiseen yhtiöjärjestykseen. Osakassopimukselle ei ole olemassa määrämuotoa, mutta se tehdään yleensä aina kirjallisena. Tavallisesti myös yhtiö on osakassopimuksissa osapuolena, jotta voidaan tehokkaasti vedota osakassopimuksen mukaisiin oikeuksiin. Jokaisella osakeyhtiöllä on yhtiöjärjestys, joka velvoittaa kaikkia osakkeenomistajia sekä yhtiötä osakassopimuksen osapuolista riippumatta. Kaikkien osakkeenomistajien ei tarvitse kuitenkaan olla osakassopimuksen osapuolia eikä uusista osakkeenomistajista näin ollen automaattisesti sellaisia tule. (Katramo ym. 2013, 379.)

Osakeyhtiölaissa on mainittu osakkeitten vapaan luovuttamisen periaate, jonka perusteella osakkeiden luovuttamista ei voida yhtiöjärjestysmääräyksellä rajoittaa. Yhtiöjärjestykseen voidaan kuitenkin sisällyttää suostumus- ja lunastuslausekkeet (Huikuri ym. 2016, 15.) Lunastuslausekkeella voidaan määrätä nykyisille osakkaille lunastusoikeus yrityksen osakkeisiin ja näin rajoittaa osakkeiden siirtymistä ulkopuolisille henkilöille. Esimerkkinä tästä on avioerotilanteessa yrityksen osakkaaksi pääsevä yrittäjän puoliso (Neimela ym. 2017, 159.) Suostumuslauseke tarkoittaa, että yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että osakkeiden hankkimiseen luovutustoimilla tarvitaan yhtiön suostumus (Huikuri ym. 2016, 17).

Erilaisia osakassopimusten käyttötilanteita voivat olla esimerkiksi: pääomasijoittajien johdolla tehtävä buy-out, yrityskauppa, useamman ostajan konsortion toimiminen yhteistyössä rahoituksen varmistamiseksi, yhteisyrityksen perustamiseen liittyvä kauppa, tilanne, jossa myyjä jää omistamaan kohteena olevaa yhtiötä sekä osakevaihto. Kaupan yhteydessä tehtävällä osakassopimuksella sovitaan yhtiön rahoituksesta, yhtiön hallinnoinnista, päätöksenteosta ja toimintatavoista sekä osakkeiden omistuksesta ja omistuksesta luopumisesta. (Katramo ym. 2013, 527-528.)

Osakassopimus tuo uudelle omistajalle tai sijoittajalle tietynlaista turvaa sijoituksensa suhteen. Osuuttaan vähentävälle tai luopujalle osakassopimus antaa varmuutta, että yritystä hoidetaan kuten on sovittu. Osakassopimuksella voidaan sopia osakkeiden käytöstä toisin kuin osakeyhtiölaki ja yhtiöjärjestys määräävät. Osakassopimusta voidaan pitää omistajanvaihdosprosessin runkosopimuksena. (Lindblad 2012.)

Osakassopimus tulisi tehdä aina yrityksissä, joissa on enemmän kuin yksi omistaja. Usein osakassopimusta ei ole tai sen sisältö on vanhentunut, koska yritystoimintaa aloittaessa ei ole varaa laadukkaasti sopimuksen laatimiseen. Erimielisyyksien tullessa ei ole varaa olla ilman osakassopimusta. (Rantanen ym. 2016, 56.)

Sopimuksen sisältöön ja rakenteeseen voidaan sisällyttää seuraavia asioita:

Yleensä osakassopimuksen **sopijapuolet** ovat osakkeenomistajia. Myös yhtiö voi olla osapuoli sopimuksessa. Sopimuksen **tausta ja tarkoitus** on hyvä kirjata osakassopimukseen, kuten myös yhtiön **toiminta-ajatus**. Näitten kohtien käyttö voi realisoitua riitatilanteissa, jolloin niitten avulla voidaan joutua tulkitsemaan muita sopimuksessa määriteltyjä asioita. (Lindblad 2012.) Yhtiön hallinnon ja johtamisen osalta osakassopimuksessa voidaan määritellä **toimitusjohtajaan ja hallitukseen** liittyviä asioita, kuten toimitusjohtajan valtuudet ja hallituksen kokoonpanoon ja toimintaan liittyviä tarkennuksia yhtiöjärjestyk-

seen verrattuna. **Päätöksentekomenettelyyn** liittyviä asioita ovat esimerkiksi laista poikkeavat yksimielisyy- tai määräenemmistövaatimukset sekä mahdolliset nimettyjen osakkaiden veto-oikeudet. (Lindblad 2012; Salokannel 2013.)

Osakassopimuksessa voidaan määritellä myös **osakkeenomistajien velvollisuudet** muille osakkaille ja yhtiölle. Näitä ovat esimerkiksi **työskentelyvelvoite**. Työskentelyvelvoite koskee henkilöosakkaita ja sitä käytetään pääsääntöisesti avainhenkilöille, jotka on sitoutettu osakkuuksilla. Velvollisuuden rikkomisesta voidaan kirjata sanktioita sopimusosapuolille. (Lindblad 2012.) Yhtiön **rahoituksen** osalta osakassopimuksessa voidaan sopia esimerkiksi velvollisuudesta tehdä tai olla tekemättä lisäsijoituksia yhtiöön. Lisärahoituksen hankkimisen periaatteet ja arvio siitä, miten liiketoiminnan rahoitustarve normaalisti katetaan, voidaan myös kirjata sopimukseen. (Heinonen 2005, 113.)

**Osakkeiden siirtämiseen** liittyvät määräykset ovat myös tavallinen osa osakassopimusta. Näillä koetaan hallita erilaisia omistussuhteiden muutoksiin liittyviä asioita. Osakkeiden siirtämistä voidaan kieltää kokonaan tai rajoittaa sopimuksilla. **Lunastuslausekkeilla** voidaan määritellä lunastusoikeuksia erilaisissa tilanteissa. **Myötämyyntioikeudella** tarkoitetaan, että yhden osapuolen myydessä osakkeensa kolmannelle on muille osapuolille tarjottava vastaavaa mahdollisuutta. **Myötämyyntivelvollisuus** vastaavasti velvoittaa osapuolia myymään osakkeensa esimerkiksi edellisen kaltaisessa tilanteessa. (Lindblad 2012; Salokannel 2013.)

**Voitonjaosta** voidaan sopia osakassopimuksella. Sopimukseen voidaan kirjata esimerkiksi osinkopolitiikka ja yleiset periaatteet voiton jakamiseen liittyen (Heinonen 2005, 115.) **Kilpailukiellon** osalta sopimuksessa voidaan rajoittaa yhtiön kanssa kilpailevaa toimintaa osakkaiden osalta. Kilpailukiellon osalta on määriteltävä: kilpaileva toiminta, kiellon ajallinen kesto sekä kuuluuko kilpailevan toiminnan valmistelu kiellon piiriin. **Salassapidon** osalta voidaan määrittää salassa pidettävät asiat, salassa pidettävään aineistoon liittyvät menettelytavat ja salassapitovelvollisuuden kesto, jota ei tarvitse rajata. (Lindblad 2012.)

Muita osakassopimukseen kirjattavia asioita voivat olla: osakkaan **rekrytointikielto** toiseen yritykseen, **tiedon saaminen** ja antaminen yrityksestä, osakkaiden **velvollisuus osallistua yritysjärjestelyihin**, erilaisten **riitojen ratkaisemiseen** liittyvät asiat, sopimuksen **voimassaoloaika** ja muutosten tekeminen sekä sopimuksen siirtämisestä sopiminen. (Lindblad 2012; Salokannel 2013.)

### 2.6.3 Muita yrityskaupan sopimuksia

Toimitusjohtaja ei ole työsuhteessa yhtiöön, vaan hänen katsotaan olevan yhtiön elin samaan tapaan kuin yhtiökokous ja hallitus. Toimitusjohtajalla ei ole samoja oikeuksia kuin työntekijöillä. Esimerkiksi työaikalakia, työsopimuslakia tai vuosilomalakia ei sovelleta toimitusjohtajaan. **Toimitusjohtajasopimus** on syytä solmia siten, että yhtiön ja toimitusjohtajan välisen palvelussuhteen ehdot määritellään mahdollisimman yksityiskohtaisesti. Toimitusjohtajasopimuksessa on tärkeää ottaa huomioon ainakin seuraavat asiat: sopimussuhteen kesto, työaika, palkka, eläke-etuudet ja vakuutukset, salassapito, kilpailukielto, immateriaalioikeudet, sopimussuhteen päätyminen ja riitojen ratkaisu. (Lindblad 2013.)

**Salassapitosopimus** on yrityskauppaprosessin alkuvaiheessa tehtävä sopimus, jolla pyritään suojaamaan myyjän salassapitotarvetta ja näin mahdollistaa kaupan kohteen tutkiminen ostajalle. Tyypillisiä yrityskaupan salassapitoa koskevia riskejä: kilpailija haluaa tutkia eikä ostaa, ostaja ei halua ostaa vaan palkata työntekijät, ostaja julkistaa, ettei kohde ole ostamisen arvoinen sekä hankkeen vuotaminen julkisuuteen kesken neuvottelujen. Sopimuksen osapuolia ovat luonnollisesti ostaja ja myyjä, mutta yleensä myös yhtiö, koska yhtiö on yleensä vahingonkärsijä salassa pidettävän tiedon päätyessä väärin käsiin. (Katramo ym. 2013, 345-348.)

**Aiesopimus** on asiakirja, jolla ostaja ilmaisee ostohalukkuutensa ja kauppakirjan pääkohdat. Aiesopimus ei ole yleensä osapuolia sitova. Myyjä voi myöntää ostajalle yksinoikeuden kauppaneuvotteluihin yleensä rajoitetuksi ajaksi. Vaikka aiesopimus on yleensä ei-sitova, voidaan siinä sopia sitovia ehtoja. Tällaisia ovat yksinoikeuden lisäksi salassapitositoumukset sekä määräykset kulujen kattamisesta. Aiesopimukseen sisältyvät yleensä: kuvaus ostettavasta kohteesta, alustava kauppahinta, voimassaolo, kaupan ehdollisuus due diligencelle, riitojen ratkaisu ja korvausvelvollisuus. (Katramo ym. 2013, 350.)

## 2.7 Yrityskaupan rahoitus

Tässä luvussa käydään läpi yrityskaupan rahoituksen kohteita ja ulkoisia lähteitä sekä erilaisia yrityskaupan toteuttamista helpottavia rahoitukseen liittyviä järjestelyitä.

### 2.7.1 Rahoituksen kohteet ja ulkoiset lähteet

Yrityskauppa on usein suuri ja riskipitoinen investointi, jonka ulkoinen rahoitustarve on yleensä huomattava. Yrityskaupan rahoitustarve koostuu yleensä kauppahinnan maksamisesta, samanaikaisista investoinneista sekä käyttöpääoman tarpeesta ja transaktiokustannuksista. (Katramo ym. 2013, 245.) Kuvassa 12 yrityskaupan rahoittajat jaotellaan vähittäispankkeihin, vähittäispankkien ja eläkevakuutusyhtiöitten BO-transaktioita rahoittaviin yksiköihin, finanssisijoittajiin, erikoisluottolaitoksiin ja muihin institutionaalsiin sijoittajiin joita ovat suurimmat eläkevakuutusyhtiöt. (Katramo ym. 2013, 246.)

	Vahittäispankit	Finanssijohittajat	Vahittäispankkien ja vakuutusyhtiöiden BC-yksiköt	Eriylijäsenlaitokset	Muut instituutit naaliset sijoittajat	Investointipankit
Toimijat Suomessa	OP-Pohjois-ryhmän pankit, Sampo Pankki, Nordea Pankki, Aktia Pankki, Tapola Pankki, Paikallisuuspankit, Ålandsbanken, ulkomaisten pankkien sivukontorit jne.	Lähinnä pääomasijoitusyhtiöt kuten Capman, Intera, Equitec, Pohja Capital Partners, Helmet, MB Funds, Profitia Group, Sponsor Capital, Teollisten yhtiöiden pääomasijoitusyhtiöt ja ulkomaiset pääomasijoitusyhtiöt ja niiden tytäryhtiöt Suomessa jne.	Suurimmilla suomalaisilla vähittäispankeilla on erilliset BC-kauppoja rahoittavat yksiköt.	Finvera	Lähinnä eläkevakuutusyhtiöt: Varma, Ilmarinen, Tapola, Elera, Keva, Fenna jne.	Nordea Corporate Finance, Pohja Corporate Finance, Advium, Avenium, HLP, PCA Corporate Finance, Translink Corporate Finance, Evli, Ice Capital, Septem Partners jne.
Rahoitusfilosofia	Ottavat vain pienen tai kohtuullisen riskin. Edellyttävät lähtökohteisesti vahvan kassavirran ja usein reaaliaikaisuutta. Pyrkivät pitkiin asetuksuhteisiin. Eivät halua puuttua velallisen liiketoimintaan. PK-yrityksiä palvelevat paikalliset kontorit ja suuryrityksiä kontorit ja suuryrityksiä erilliset organisaatiot.	Tekevät sijoituksia pääomasijoitusrahastojen kautta. Ottavat korkealla riskillä, mutta tyypillisellä BC-sijoituskohteella on vaikea kassavirta. Lähinnä enemmistöosjoutuksia nopeaanomatoimintoihin. Edistävät yrityksen arvonnousua osallistumalla akkivaihtu-yhtiön kehittämissään lähinnä hallitustyöskentelyn kautta. Pyrkivät luottautumaan yhtiöistä 3-7 vuoden sisällä myymäläsen. Johto sitoutetaan osakeomistukseen.	BC-kauppojen rahoitusvastuut ovat vain pieni osa vähittäispankkien lainaportfoliota. BC-rahoitusta tarjotaan vain vakintunneilla finanssijoittajille. BC-kauppojen rahoituksessa pankit ovat valinnit ottaamaan kohtalaisen riskin. Korkeampaa riskiä korppensotat normaaleja rajoitavimmat erityisohjelot ja korkeampi tuottovaatimus.	Eriylijäsenlaitokset ovat julkisomistaisia. Ne rahoittavat hankkeita, joita yksityiset rahoittajainstituutit eivät halua rahoittaa. Ne täydentävät markkinoita. Ovat usein erikoistuneet jnkun tietyn toimialan rahoittamiseen. Eivät tavoittele voittoa.	Lainapääotöksissä korostuu yrityksen pitkiin asetuksuhteisiin ja kokonaisasiakkaiden tukemiseen. Rahoittavat lähinnä TYEL-asakkaiden. Ovat valinnit ottaamaan kohtuullisia riskejä. Voivat olla oman pääoman ehtojilla sijoittajia, mutta eivät yleensä osallistu hallitustyöskentelyyn. Toimivat lisäksi sijoittajina välillisesti sijoittamalla pääomasijoitusrahastoihin.	Eivät varsinaisesti rahoita yrityskauppoja, mutta toimivat rahoituksen välittäjinä. Pääomaa voidaan kerätä edellisillä ryhmillä tai yhteisöllä. Yritys saatuaan hyötyä investointipankin käyttöä esimerkiksi jne. Yritys saatuaan hyötyä investointipankin käyttöä esimerkiksi jne. Yritys saatuaan hyötyä investointipankin käyttöä esimerkiksi jne.
Sijoitus- tuotteet yritys-kauppoihin	Määräaikaiset luotot (vakuudelliset ja vakuudettomat), limittillinen, siltikauppoihin	Omia pääomia, vakuudettomat lainat, pääomalaist, välirahoitusinstrumentit	Määräaikaiset luotot (vakuudelliset ns. seniorlat ja vakuudettomat ns. juniorlat), limittillinen, välirahoitusinstrumentit	Määräaikaiset luotot (vakuudelliset ja vakuudettomat), pääomalaist, talitukset	Määräaikaiset luotot (vakuudelliset ja vakuudettomat), limittillinen, välirahoitusinstrumentit, omia pääomia	Omia pääomia, välipääomia, veras pääomia

Kuva 12. Yrityskauppoja rahoittavia instituutioita Suomessa. (Katramo ym. 2013, 247)

Vähittäispankkeja ovat Suomessa esimerkiksi Sampo Pankki, Nordea Pankki ja OP-Pohjola-ryhmän pankit. Nämä ja muut vähittäispankit tarjoavat yrityskaupan rahoitukseen keskenään hyvin samantyyppisiä palveluita ja tuotteita. Vähittäispankit pyrkivät ottamaan rahoituksessa maltillisen riskin. Lainapäätökset perustuvatkin usein kassavirtamallinnukseen, jolla arvioidaan lainanottajan kykyä hoitaa korkoja ja lyhennyksiä. Vähittäispankit edellyttävät yleensä reaalivakuuksia, jolla ne pienentävät riskejään. (Katramo ym. 2013, 249.)

Suomessa erityisluottolaitoksista tärkein on Finnvera Oyj, joka on julkisen sektorin omistuksessa oleva yhtiö. Sen tehtävä on täydentää rahoitusmarkkinoita ja ottaa rahoitusriskejä, joita yksityinen sektori ei voi kantaa. Finnveran soveltuvia tuotteita ovat vakuudeton pääomalaina, investointi- ja käyttöpääomalaina, kehittämislaina ja yrittäjälaina. Finnvera myöntää myös takauksia muille yrityskaupan rahoittajille ja jakaa näin riskiä niiden kanssa. (Finnvera - Omistajanvaihdos 2018; Katramo ym. 2013, 528.)

### 2.7.2 Rahoitusjärjestelyt

Yksinkertaisimmillaan yrityskauppa sisältää seuraavat rahoituselementit: pankkilaina, Finnveran laina, Finnveran takaus, ostajan oma sijoitus ja ostajan oma takaus. Käytännössä näin ei kuitenkaan yleensä ole, jolloin tarvitaan erilaisia muita ratkaisuja. Yrityskauppa voidaan toteuttaa osittain, jolloin ostetaan vain osa yrityksestä tai sen liiketoiminnasta. Kauppa voidaan toteuttaa myös vaiheittain erikseen sovittuun aikataulun mukaisesti. Earn out tarkoittaa kauppahinnan maksamista jälkikäteen esimerkiksi toteutuneen tuloksen mukaan. Rahoituspaineita voidaan keventää myös siten, että yritys hankkii omia osakkeitaan ennen kauppaa. (Matalamäki, Varamäki, Viljamaa, Tall, Petäjä &, Sorama 2018, 27.)

Myyjän eläkejärjestelyillä voidaan pienentää kauppahintaa. Tällä tarkoitetaan sitä, että yritys jatkaa kaupan jälkeen myyjän vapaaehtoisten eläkkeiden maksua. Myyjä voi myös työskennellä kaupan jälkeen yrityksessä, jolloin palkkatyö laskee maksettavaa kauppahintaa. Myytävän yhtiön tasetta voidaan keventää yritysjärjestelyillä ja esimerkiksi ylimääräisillä osingonjaoilla ennen kauppaa. Osakevaihtoa voidaan myös käyttää, jolloin maksuvälineenä toimivat ostavan yhtiön osakkeet. Myyjä voi antaa lisäksi takauksia yhtiön jääville tai ostajan hakemille uusille lainoille. Myyjä voi myös antaa maksuaikaa kauppa-

summalle. Termillä sweat money/equity tarkoitetaan järjestelyä, jossa ostaja hankkii yrityksen osakkeita omalla työpanoksellaan. Erilaisia rahoitusvaihtoehtoja on runsaasti, kun kaikkia edellä mainittuja sovelletaan yhdessä tai erikseen. (Matalamäki Marko, Varamäki Elina, Viljamaa Anmari, Tall Juha, Petäjä Erkki, Sorama Kirsi 2018, 27.)

## 2.8 Verotus

Tässä luvussa käydään läpi yrityskaupan verotusta, yritysjärjestelyjen verotusta, sukupolvenvaihdoshuojennuksia ja verokohtelun varmistamista ennakkoon.

### 2.8.1 Yrityskaupan verotus

#### Osaakekaupan verotus

Luonnollisen henkilön luovuttaessa eli myydessä yrityksen osakkeet, sovelletaan verotuksessa yleensä tuloverolain luovutusvoittoverotusta koskevia säännöksiä. Lähtökohtana on, että luovutusvoitot verotetaan pääomatulona, jota verotetaan 30 % 30000 euroon saakka ja 30000 euroa ylittävältä osalta 34 % mukaan. Luovutusvoitto lasketaan vähentämällä myyntihinnasta osakkeiden hankintameno ja voiton hankkimisesta johtuneet menot. Hankintamenona voidaan vähentää todellisen hankintameno tai hankintameno-olettama, joka määräytyy prosenttiosuutena myyntihinnasta. Hankintameno-olettama on 40 % myyntihinnasta, jos osakkeet on omistettu yli kymmenen vuotta ja 20 % muussa tapauksessa. Yleensä kannattaa suorittaa laskenta todellisen hankintamenon ja hankintameno-olettaman mukaan ja valita se kumpi on edullisempi. Verotus tehdään verovelvollisen esityksen mukaan, jossa on riittävä näyttö todellisesta hankintamenosta tai omistusaajan pituudesta. Luovutusvoitto katsotaan tuloksi sille verovuodelle, jolloin kauppa on tapahtunut. (Juusela & Tuominen 2017; Lakari & Engblom 2016, 60-61.)

Ostaja maksaa osakeyhtiön osakkeiden kaupasta varainsiirtoveroa 1,6 % kauppahinnasta. Varainsiirtovero on maksettava oma-aloitteisesti ja samalla on esitettävä varainsiirtoveroa koskeva laskelma sekä kuitti veron suorittamisesta kotikuntansa verotoimistolle kahden kuukauden sisällä yrityskaupan tekemisestä. (Juusela & Tuominen 2017; Lakari & Engblom 2016, 75.)

## Liiketoimintakaupan verotus

Liiketoimintakaupassa yritys myy liiketoimintansa ja siihen liittyvän varallisuuden, joten syntyvä myyntitulo tulee myös yritykselle, joka maksaa myynnistä mahdollisesti syntyvästä voitosta veron 20 % yhtiöverokannan mukaan. Mikäli kaupan kohteena olevaan liiketoimintaan sisältyy arvopapereita ja kiinteistöjä, maksaa ostaja näistä varainsiirtoveron. Kiinteistöistä vero on neljä prosenttia ja arvopapereista 1,6 %. Liiketoiminnan ostava yhtiö voi tehdä maksetusta liikearvosta eli ns. goodwillin osuudesta poistoja tulevien yleensä 5-10 verovuoden aikana tasapoistoina. Liikearvoksi katsotaan millekään yksittäiselle taseerälle kohdentumatonta osaa kauppahinnasta. Poistoedun vuoksi liiketoimintakauppa on joissain tilanteissa edullisempi yrityskaupan rakenne. (Juusela & Tuominen 2017; Lakari & Engblom 2016, 77.)

### 2.8.2 Yrityskaupan järjestelyjen verotus

#### Sulautumisen verotus

Sulautuvan yhtiön osakkeiden vaihtamista vastaanottavan yhtiön osakkeisiin ei pidetä osakkeenomistajan verotuksessa osakkeiden luovutuksena. Fuusio on veroneutraali silloin, kun vastikkeena osakkeista ei anneta rahaa enempää kuin kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta. Varainsiirtoverolaissa on sulautuminen säädetty varainsiirtoverosta vapaaksi. (Lakari & Engblom 2016, 202-205.)

#### Jakautumisen verotus

Kokonaisjakautuminen ja osittaisjakautuminen ovat veroneutraaleja silloin, kun jakautuvan yhtiön omistajille annetaan vastikkeena heidän omistamiensa osakkeiden suhteessa kunkin vastaanottavan yhtiön osakkeita tai rahaa enintään kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta. Muita vastikkeita kuin rahaa tai osakkeita ei voi käyttää. (Lakari & Engblom 2016, 218.)

### Liiketoimintasiirron verotus

Liiketoimintasiirto on tuloveroneutraali järjestelyvaihtoehto liiketoimintakaupalle. Liiketoimintasiirron jälkeen emoyhtiö voi myydä osakeyhtiömuotoiseksi eriytetyn liiketoiminnan osakekauppana. Verohallinto palauttaa hakemuksesta siirtyvään toimintaan kuuluvista kiinteistöistä tai arvopapereista suoritetun varainsiirtoveron, jos ne on luovutettu toimintaa jatkamaan perustetulle yhtiölle. (Lakari & Engblom 2016, 228-234.)

### Osakevaihdon verotus

Osakevaihdoilla syntyneitä voittoja ei katsota veronalaiseksi tuloksi osakkeita luovuttaneen osakkeenomistajan verotuksessa. Veroseuraamuksia ei siis synny paitsi niiltä osin, kun vastikkeena saadaan rahaa. Osakevaihdossa saatujen osakkeiden hankintamenona ja -aikana säilyy verotuksessa alkuperäisten osakkeiden hankintameno ja -aika. Varainsiirtoveron joutuu osakkeita hankkiva yhtiö maksamaan normaalisti osakkeiden käyvän arvon perusteella. (Lakari & Engblom 2016, 235-239.)

### Omien osakkeiden hankkimisen verotus

Omia osakkeitaan hankkiva yhtiö maksaa osakehankinnasta varainsiirtoveron. Osakkeiden luovuttaja maksaa luovutusvoittoveron, kuten normaalissakin osakeluovutuksessa. Omien osakkeiden hankkimisen ja lunastamisen käyttämiseen sukupolvenvaihdoksessa on Verohallinto antanut erillisiä ohjeita, koska omien osakkeiden hankinnalla voidaan keventää yhtiön tasetta, mikä helpottaa jatkajan rahoitusrasitetta ja alentaa veroseuraamuksia. (Juusela & Tuominen 2017.)

#### 2.8.3 Sukupolvenvaihdoshuojennukset ja verotuskohtelun varmistaminen ennakkoon

Lahjanluonteisella kaupalla tarkoitetaan tilannetta, jossa myyjä antaa alennusta kauppahinnasta. Verotuksessa kauppaa pidetään lahjanluonteisena silloin, kun alennuksen määrä on käyvästä arvosta laskettuna 25 % tai enemmän. Tässä tapauksessa koko alennuksen määrä verotetaan lahjana. (Lakari & Engblom 2016, 51.)

Vaikka säännöstöä kutsutaan sukupolvenvaihdoshuojennuksiksi, ei perintö- ja lahjaverolain mukaisten verohuojennusten saaminen edellytä sukulaisuutta luovuttajan ja luovutuksensaajan välillä (Lakari 2014, 103.) Perintövero tai lahjavero voidaan huojentaa kokonaan tai osittain seuraavin edellytyksin: lahjoitettu tai peritty omaisuus on maatila, yritys tai niitten osa, luovutuksen saaja jatkaa toimintaa, veron määrä olisi vähintään 850 euroa, veron ja/tai maksuajan huojentamisesta esitetään pyyntö ennen verotuksen toimittamista. Lisäksi voidaan verojen maksuaikaan saada pyynnöstä pidennystä. Lahjaveron tapauksessa vero voidaan huojentaa kokonaan, jos luovutus on osittain vastikkeellinen. Vastike tulee olla yli 50 prosenttia käyvästä arvosta. Alle 50 prosentin vastikkeella voidaan veroa huojentaa vain osittain. Huojennukset voidaan menettää, jos verovelvollinen luovuttaa pääosan yrityksestä ennen kuin viisi vuotta on kulunut lahjaverotuksen toimittamispäivästä. Maksuunpanematta jätetty vero pannaan maksuun ja korotetaan 20 prosentilla tällaisessa tapauksessa. (Juusela & Tuominen 2017.)

Verotus voidaan toimittaa annetun ennakkoratkaisun mukaan, mikäli niin vaaditaan. Etu ennakkoratkaisuissa on, että päätös järjestelyistä voidaan tehdä sen mukaan. Ennakkoratkaisua voidaan käyttää esimerkiksi siihen, että katsooko Verohallinto järjestelystä syntyvän peiteltynä osinkona verotettavaa etua. Myös perintö- ja lahjaverasioista voidaan hakea ennakkoratkaisu. (Lakari & Engblom 2016, 253-255.)

Verottaja laskee verotuksen perustana käytetyn käyvän arvon kaavamaisesti, eikä laskennassa huomioida yhtiön toimintaympäristöä tai kasvumahdollisuuksia. Käyvän arvon laskenta suoritetaan substanssiarvon ja tuottoarvon perusteella. Tuottoarvon ollessa suurempi kuin substanssiarvo, käyväksi arvoksi muodostuu näitten keskiarvo. Muussa tapauksessa käyväksi arvoksi muodostuu pelkkä substanssiarvo. Tuottoarvo lasketaan kaavalla  $A = T / i$ , jossa  $A$  = tuottoarvo,  $T$  = vuotuinen nettotuotto ja  $i$  = tuottovaatimus. Vuotuinen nettotuotto määritellään usein historiatietojen perusteella esimerkiksi kolmen viimeisen tilikauden nettotuloksen keskiarvona. Tuottovaatimuksena osakeyhtiössä käytetään yleensä 15 prosenttia. Substanssiarvo määritellään taseesta arvostamalla varat ja velat käypään arvoonsa. (Sijoittaja 2016.)

## 2.9 Yrityskauppojen onnistuminen

Yrityskauppojen jälkeen tapahtuvissa riidoissa on useimmiten kyse myyjän tiedonanto- tai ostajan tarkastusvelvollisuudesta. Tämä on sikäli ymmärrettävää, koska myyjä haluaa antaa mahdollisimman positiivisen kuvan myytävästä yrityksestä, jotta korkea kauppahinta

olisi perusteltavissa. Ostaja puolestaan pyrkii saamaan mahdollisimman tarkat tiedot substanssista ja tuloksenteekokyvystä välttääkseen ylihinnan maksamisen. Kaupan kohteen tarkastaminen on yleensä kiireestä tai muista asioista johtuen enemmän tai vähemmän puutteellista. (Katramo ym. 2013, 420.)

Toteutuneisiin yrityskauppoihin verrattuna kesken jääneissä yrityskaupoissa on enemmän ongelmia ja suurempia näkemyseroja myyjän ja ostajan välillä. Koska näihin ei saada neuvottelemalla ratkaisua, osapuolten motivaatio kauppaan hiipuu. Ongelmia ovat liian korkea hintapyyntö, rahoitus ja se, että moni yritys on käytännössä elinkelvoton. (Varamäki, Viljamaa, Tall, Heikkilä, Kettunen, & Matalamäki 2014.)

Omistajanvaihdoksen toteutusta ja onnistumista ostajan ja jatkajan näkökulmasta tutkineen tutkimuksen (Varamäki, Heikkilä, Tall, Viljamaa, & Länsiluoto 2013) mukaan yli neljä viidesosaa yrityksen ostajista piti omistajanvaihdosta onnistuneena. Arvonmääritys ja korkea hintapyyntö koettiin ostajien kannalta suurimmiksi ongelmiksi omistajanvaihdoksessa. Muita ongelmia ei koettu merkitsevinä. Tutkimuksessa tuli esille myös omistajanvaihdosten paikallisuus: Yli 60 % ostajista ja myyjistä tunsivat toisensa ennestään ja olivat läheltä toisiaan myös maantieteellisesti.

Valtakunnallisen omistajanvaihdosbarometrin (Varamäki ym. 2015) mukaan suurimpia haasteita olivat jatkajan tai ostajan löytyminen, arvonmääritys, perintö- ja lahjaverotus sekä yrityskaupan rahoitus. Osaamisen siirtämistä jatkajalle ei pidetty isona ongelmana.

Jarna Heinonen (Heinonen 2005, 152-155) määrittelee onnistuneen sukupolven- ja omistajanvaihdoksen edellytyksiä. Prosessi voi kestää vuosia, jolloin ajoissa aloitetulla ja huolellisella suunnittelulla voidaan varmistaa osaltaan omistajanvaihdoksen onnistuminen. Ennakointi kasvattaa toteutusvaihtoehtojen määrää. Sekä kovat että pehmeät arvot tulee ottaa huomioon omistajanvaihdoksessa. Keskeisin asia yrityksen ja sen johdon näkökulmasta on toiminnan jatkuvuuden varmistaminen. Liiketoimintasuunnitelma voisi olla hyvänä apuna jatkuvuuden turvaamisessa. Käytännön toteutuksen lähestyessä tulee tämentää siirron kohde ja huolehtia sopimukset ja asiakirjat kuntoon. Hallituksen kokoonpanoon ja sen työskentelyyn kaupan jälkeen tulee kiinnittää erityistä huomiota.

Omistajanvaihdoksen onnistumista voidaan mitata myös sillä, että miten ostaja saa otettua tilanteen haltuun omistajanvaihdoksen jälkeen. Johtajuuden siirron epäonnistuessa tai jäädessä puolitiehen, hyvätkään kaupat eivät auta. Luopuja voi omalla panoksellaan vaikuttaa paljon tähän johtajuuden menestyksekkääseen siirtoon jatkajalle. (Matalamäki, Varamäki, Viljamaa, Tall, Petäjä & Sorama 2018, 25.)

### 3 Tutkimusstrategia ja tutkimus- ja kehittämismenetelmät

Tässä luvussa kuvataan tämän opinnäytetyön tutkimusote, aineistonkeruu- ja analyysimenetelmät, tutkimusyksiköt, luotettavuusvarauma ja tutkimuskohde eli toimeksiantajayritys.

#### 3.1 Tutkimusote

Tähän opinnäytetyöhön valittiin laadullinen tutkimusote. Laadullisessa tutkimuksessa pyritään löydöksiin käyttämättä tilastollisia menetelmiä tai mitään muitakaan määrällisiä keinoja (Kananen 2017, 35.) Laadullista tutkimusta käytetään silloin, kun ilmiötä ei tunneta. Laadullisella tutkimuksella pyritään vastaamaan kysymykseen: ”Mistä tässä on kyse?” Laadullisen tutkimuksen käyttö tulee kysymykseen, kun pyritään ymmärtämään ilmiötä ja halutaan saada siitä syvälinen näkemys. (Kananen 2014, 16.) Tässä opinnäytetyössä on myös paljon Case-tutkimuksen piirteitä, mutta selvin Case-tutkimuksen piirre eli monimenetelmäisyys puuttuu (Kananen 2013, 57).

Metsämuurosen (Metsämuuronen 2006, 83) mukaan kvalitatiivisella eli laadullisella tutkimuksella viitataan kokonaiseen joukkoon erilaisia tutkimuskäytänteitä. Koska laadullisella tutkimuksella ei ole vain sen omaa teoriaa eikä täysin omia metodeja, on kvalitatiivista tutkimusta vaikea määritellä selvästi. Kirjassa *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi* (Tuomi & Sarajärvi 2013, 17) varoitetaan yleistästä eri lähteiden laadullisen tutkimuksen määrittämisen ohjaavan näkökulman tulkintaa. Aloittelevankaan tutkijan ei pitäisi olettaa, että eri laadullisen tutkimuksen kirjat kertoisivat välttämättä samasta asiasta.

#### 3.2 Aineistonkeruumenetelmät

Aineistonkeruumenetelmäksi valittiin haastattelu. Haastattelu sopii aineistonkeruumenetelmäksi silloin, kun tutkitaan käyttäytymistä, mielipiteitä tai tutkimusalueita, joista ei ole etukäteen juurikaan tietoa. Haastattelujen muodoksi valittiin avoin- ja teemahaastattelu, jotka ovat strukturoimattomia haastatteluja. Avoimessa haastattelussa keskustellaan pelkän aiheen perusteella ja teemahaastattelussa tutkija on jakanut keskustelun aiheen teemoihin, joista keskustellaan. Haastateltavaksi valitaan ne henkilöt, joita ilmiö koskettaa. (Kananen 2015.)

Haastattelun idea on yksinkertaisuudessaan se, että haluttaessa tietää ihmisen ajattelusta ja mielipiteistä, helpointa on kysyä asiaa häneltä. Haastattelu on joustava tapa kerätä tietoa. Kysymyksiä on mahdollista toistaa, väärinkäsityksiä oikaista, ilmausten sanamuotoa selventää ja ylipäättänsäkin voidaan käydä keskustelua haastateltavan eli tiedonantajan kanssa. (Tuomi & Sarajarvi 2013, 73.)

Haastattelu on käytetyimpiä tiedonkeruumenetelmiä tutkimustyössä. Syynä yleisyyteen voi olla se, ettei muita menetelmiä välttämättä oikein tunneta. Haastattelulla voidaan kerätä nopeastikin syvällistä tietoa tutkimuksen kohteesta. Haastattelu sopii erityisesti aineistokeruuseen silloin, kun halutaan korostaa yksilöä ja halutaan, että yksilö voi tuoda esille asioita mahdollisimman vapaasti. (Ojasalo, Moilanen, & Ritalahti 2014, 106.)

Teemahaastattelu soveltuu käytettäväksi silloin, kun halutaan selvittää heikosti tiedostettuja asioita: arvostuksia, ihanteita ja perusteluja. Teemat valitaan ennalta, mutta kysymysten muotoa ja teemojen järjestystä ei määritellä etukäteen. Avointa haastattelua käytetään mm. silloin, kun eri henkilöiden kokemukset vaihtelevat paljon, kun tutkittavia on vähän tai kun käsitellään heikosti tiedostettuja asioita. (Metsämuuronen 2006.)

Teemahaastattelussa eli puolistrukturoidussa haastattelussa kysymykset tai osa kysymyksistä voidaan laatia ennakkoon. Kysymysten järjestystä voidaan muuttaa tai jättää pois tilanteen mukaan haastattelun kuluessa. Haastattelun kuluessa mieleen tulevia kysymyksiä voidaan myös kysyä. Avoimessa haastattelussa keskustellaan yleisellä tasolla haastattelun aiheesta. Keskustelu pyritään pitämään avoimena ja varmistetaan, että molemmat osapuolet osallistuvat keskusteluun. Edellä mainitut haastattelumuodot ovat käytökelpoisia, kun halutaan tutkia jonkin ilmiön merkitystä osallistujalle. (Ojasalo ym. 2014, 108.)

### 3.3 Aineiston analyysimenetelmät

Laadullinen eli kvalitatiivinen tutkimusprosessi ei ole suoraviivainen vaan sen analyysivaihe on syklinen prosessi. Analyysiä ei tehdä vain tutkimuksen lopuksi vaan se on prosessin eri vaiheissa mukana olevaa toimintaa, jonka avulla ohjataan tutkimusprosessia ja tiedonkeruuta. Ei pidä menetellä niin, että ensin kerätään kaikki laadullisen tutkimuksen aineisto ja lopuksi aineisto vasta analysoidaan. (Kananen 2017, 35-36.)

Aineiston analyysimenetelmänä tässä opinnäytetyössä käytetään sisällönanalyysiä. Sisällönanalyysi on menetelmä, jolla analysoidaan dokumentteja objektiivisesti ja systemaattisesti, ja jolla tutkittavasta ilmiöstä pyritään saamaan kuvaus tiivistetyssä ja yleisessä muodossa. Sisällönanalyysi on perusmenetelmä, jota voidaan käyttää kaikissa laadullisissa tutkimuksissa. (Tuomi & Sarajärvi 2013.)

Haastattelut äänitetään ja litteroidaan. Litteroinnilla tarkoitetaan äänitetyn aineiston muuttamista kirjalliseen muotoon. Litteroinnissa päätetään, että käytetäänkö kirja- vai yleiskieltä. Jos ollaan kiinnostuneita vain esille tulleista asioista, voidaan käyttää yleiskieltä. Analysointi alkaa litteroidun aineiston useaan kertaan lukemisella. Lukemisen jälkeen aineisto pyritään luokittelemaan ja siitä etsitään yhteyksiä käytettyyn teoriaan. Seuraavaksi palataan takaisin kokonaisuuteen, tulkintaan ja ilmiön kytkemiseen käytettyihin teorioihin. (Ojasalo ym. 2014, 110-111.)

Litteroinnin ja luokittelun jälkeen pyritään käsittelemään aineistoa etsien vastauksia tutkimusongelmaan ja tutkimuskysymyksiin. Vastauksien löytämisessä tarvitaan intuitiota ja mielikuvitusta. Aineistoa voidaan tulkita monella eri tavalla eri näkökulmaa käyttäen. (Kananen 2017, 148.)

Sisällönanalyysi voidaan jakaa käytetyn päättelylogiikan mukaan induktiiviseen tai deduktiiviseen sisällönanalyysiin. Lisäksi voidaan puhua myös aineistolähtöisestä, teorialähtöisestä ja teoriaohjaavasta sisällönanalyysistä. (Tuomi & Sarajärvi 2013, 107-108) Tämän opinnäytetyön aineiston analyysissä on käytetty tai on ainakin piirteitä kaikista edellisistä analyysimuodoista. Tämä on luonnollista, kun pyritään selvittämään, mitkä asiat ovat tärkeitä omistajanvaihdokseen tähtäävässä suunnitelmassa.

## 4 Omistajanvaihdossuunnitelman laatiminen

Tässä luvussa esitellään opinnäytetyön toimeksiantaja, lähtötilanne, tutkimusten eli haastattelujen tulokset ja yhteenveto niistä sekä kuvataan lopuksi omistajanvaihdossuunnitelman toteuttamisen periaatteet.

### 4.1 Toimeksiantaja

Tämän opinnäytetyön toimeksiantaja on kajaanilainen ohjelmistoalan yritys. Yritys on perustettu vuonna 2004 ja sen omistaa kokonaan sen nykyinen toimitusjohtaja. Yrityksellä on toimipiste Kajaanin lisäksi myös Oulussa, jossa yrityksen toimintaa pyörittää COO-vakanssilla yksi henkilö. Yrityksessä on työntekijöitä (alkuvuosi 2018) n. 25 henkilöä ja sen liikevaihto edellisen päättyneen tilikauden osalta oli n. 1,2 miljoonaa euroa. Työntekijöistä suurin osa toimii Kajaanissa.

Yritys on ollut voitollinen useiden viimeisten vuosien ajan ja sen liikevaihto ja henkilöstömäärä ovat kasvaneet jo parin viimeisen vuoden ajan. Yrityksen pääasiallinen liiketoiminta on ohjelmistoalan alihankinta. Jonkin verran yrityksellä on myös ollut omaan tuotteeseen perustuvaa liiketoimintaa, mutta tällä hetkellä sen merkitys on hyvin vähäinen. Myös konsultointitoimintaa on yrityksessä harjoitettu. Yrityksen työntekijät työskentelevät osana asiakkaitten projekteja joko asiakasyritysten tiloissa tai yrityksen omissa toimitiloissa.

Luotettavuuden varmistamiseksi tutkimustulosten suhteen pyrittiin tutkimuskohteet eli tässä tapauksessa haastateltavat valitsemaan sen mukaan, että heillä olisi mahdollisimman hyvä näkemys tutkittavasta ilmiöstä. Toimeksiantajayrittäjä ja potentiaalinen ostaja valittiin haastateltaviksi, koska heidän avullaan oletettiin saatavan parhaiten vastaukset omistajanvaihdoksen etukäteisodotuksiin liittyviin tutkimuskysymyksiin. Epäonnistuneen omistajanvaihdoksen kokenut yrittäjä ja yrityskauppojen asiantuntija valittiin, koska heiltä oletettiin saatavan parhaiten tietoa siitä, mikä on tärkeää onnistuneen yrityskaupan edellytyksenä.

## 4.2 Toimeksiantajan haastattelu

Yrittäjä eli tämän opinnäytetyön toimeksiantaja haastateltiin avoimella haastattelulla eli keskusteltiin ilman etukäteen sovittuja kysymyksiä yrityksen omistajanvaihdoksesta pelkän aiheen perusteella. Tavoitteena oli saada tietoa omistajayrittäjän odotuksista omistajanvaihdoksen suhteen. Aiheena oli siis yrityksen omistajanvaihdos henkilöstölle. Haastattelu tapahtui yrityksen toimitiloissa Kajaanissa 16.03.2018. Haastattelu nauhoitettiin ja sen kesto oli noin puoli tuntia. Sanatarkasti litteroitua aineistoa kertyi kuusi sivua. Litteroinnin jälkeen aineisto luokiteltiin sisällönanalyysiä käyttäen. Luokitellusta aineistoista muodostettiin alla oleva tulkinta.

### Taustaa ja tavoitteita

Yrittäjän tavoitteena on yrityksen ohjelmistoalihankintaliiketoiminnan myyminen. Hän mainitsi myös tähän liiketoimintaan kuulumattomien omaisuuserien eriyttämisen tarpeen yrityksestä ennen kauppaa. Haastateltava arveli, että kerralla toteutettavassa omistajanvaihdoksessa liiketoimintakauppa voisi tulla kysymykseen. Alkuun voitaisiin kuitenkin lähteä liikenteeseen myös osakekaupalla myymällä pienempi osuus esimerkiksi 10-20 % yrityksestä eli kauppa voitaisiin hänen mielestään hyvin toteuttaa osissa ja yrittäjän omistusosuutta pienentää vaiheittain.

Pääasiallisena suunnitelmana omistajalla on tarjota ostamisen mahdollisuutta alkuvaiheessa neljälle yrityksessä työntekijänä pisimpään olleelle henkilölle. Mahdollisuus, että omistajuutta tarjotaan myös muille työntekijöille tai jopa yrityksen ulkopuolelle tuli esille, mutta tässä kohtaa neuvottelut todennäköisesti hänen mielestään aloitettaisiin edellä mainittujen neljän henkilön kanssa.

Yrityksestä on haastateltavan mukaan ennemmin tai myöhemmin luovuttava joka tapauksessa. Yrittäjä jää eläkkeelle kymmenen vuoden sisään, mutta vaihtoehtona hänellä on myös osittain eläkkeelle tai jonkinlaiselle vapaalle jääminen ennen sitä. Nykyinen omistaja haluaa toisaalta ikään kuin palkita pitkään mukana olleita henkilöitä omistajanvaihdokseen liittyen ja samalla sitouttaa tärkeitä henkilöitä yritykseen.

Haastateltava arveli mahdollisen myynnin menevän ainakin syksyyn 2018, mutta erityistä kiirettä hänellä ei asian suhteen ole. Toisaalta hänellä ei ole mitään syytä viivytteläkään, mikäli prosessi saadaan käyntiin. Aikataulun hän arveli joka tapauksessa tarkentuvan prosessin edetessä.

### Ajatuksia kauppaan liittyvistä teknisistä asioista

Haastateltava toi useaan otteeseen esille, että kauppaan liittyvät tekniset asiat hoidetaan hänen mielestään ammattilaisten asiantuntijoiden avustuksella. Teknisistä asioista nousi kuitenkin esille osakassopimus ja siitä erityisesti seuraavat asiat: ostajien sitoutumisen pituuden kirjaaminen sopimukseen, toimiminen tilanteessa, jossa osakas haluaa luopua omistajuudesta, omistuksen joutumisen yrityksen ulkopuolelle estäminen, myötämyyntivelvollisuus ja miten pienomistuksen vaikutusta työsuhteeseen liittyviin asioihin voidaan rajata. Osakassopimukseen liittyvät asiat kiinnostivat haastateltavaa erityisen paljon.

### Odotukset henkilöstöltä ennen kauppaa

Potentiaalisten ostajien eli tässä tapauksessa edellä mainitun neljän ostajaehdokkaan ajatukset yrityksen arvosta ja sen määrittämisestä, ostajien näkemys omasta omistusosuudesta ja siitä, jos omistusta kasvatetaan vaiheittain, kiinnostivat. Lisäksi toimeksiantajaa kiinnosti ostajaehdokkaiden ajatukset tuotto-odotuksistaan sijoitukselleen, motivaatio ja ennakkokäsitykset omistuksesta ja yrittäjyydestä sekä ostajaehdokkaiden ajatukset yrityksen hallinnoimisesta ja johtamisesta mahdollisen kaupan jälkeen. Lisäksi haastateltava halusi tietää ostajien ajatuksia mahdolliseen kauppaan liittyvistä raha-asioista eli onko ostajakandidaateilla rahallista mahdollisuutta sijoittaa yrityksen omistajuuteen ja tapahtuuko se velaksi, omilla säästöillä vai odotetaanko nykyisen omistajan tulevan vastaan ja minkä verran. Lisäksi kiinnostavat ajatukset omistajuuden vaikutuksesta asemaan yrityksen työntekijänä ja heidän ajatuksensa asiantuntijan käytöstä teknisten asioiden suhteen.

### Muut odotukset ja ajatukset kaupasta

Tällä hetkellä yrityksen liiketoiminnan tilanne on omistajan mielestä hyvä. Tämä tuo kasvun mahdollisuuksia, mutta silti yrittäjän mielestä olisi tarpeen edetä maltillisesti. Nykyinen omistaja näkee kasvun ja kehityksen mahdollisuutta siinä, että omistuspohjan laajenemisen myötä yrityksen päätöksentekoon (hallitustyöskentelyyn) tulisi uutta verta. Toisaalta häntä huolettaa päätöksenteon monimutkaistuminen, kun tähän asti toimitusjohtaja, hallituksen puheenjohtaja ja omistaja ovat olleet yksi ja sama henkilö.

### 4.3 Potentiaalisen ostajan haastattelu

Toimeksiantajayrityksen henkilöstöön kuuluva potentiaalinen ostaja haastateltiin teema-haastattelua käyttäen. Teemat määriteltiin tämän opinnäytetyön teoriaviitekehyksen ja ennen kaikkea nykyisen omistajan haastattelun perusteella.

Teemat olivat:

- Mikä on motivaatiosi ja ennakkokäsityksesi yrityksen omistajuudesta ja yrittäjyydestä?
- Mikä on näkemyksesi mahdollisen omistajanvaihdoksen jälkeisestä omistusosuudestasi ja omistusosuuden vaiheittaisesta kasvattamisesta?
- Miten näet yrityksen hallinnoimisen ja johtamisen mahdollisen omistajanvaihdoksen jälkeen?
- Minkälaisia ajatuksia sinulla on omistajuuden vaikutuksesta asemaasi yrityksen työntekijänä verrattuna tilanteeseen ennen kauppaa ja kaupan jälkeen?
- Minkälaisia ajatuksia sinulla on kaupan rahoittamisesta ja onko sinulla tuotto-odotuksia kaupasta?
- Mitä tahansa muuta asiaan liittyvää?

Teemat lähetettiin etukäteen noin viikkoa ennen haastattelua haastateltavalle. Haastattelun tarkoituksena oli saada tietoa mahdollisen ostajan odotuksista omistajanvaihdoksen suhteen. Haastattelu toteutettiin toimeksiantajayrityksen tiloissa 16.03.2018. Haastattelu nauhoitettiin ja litteroitiin sanatarkasti heti haastattelun jälkeisinä päivinä. Nauhoituksen pituus oli noin puoli tuntia ja litteroitua aineistoa kertyi 7 sivua. Litteroitu aineisto luokiteltiin sisällönanalyysiä apuna käyttäen lähinnä yllä mainittujen teemojen mukaan. Luokitellusta aineistoista kirjoitettiin alla oleva tulkinta.

#### Odotukset omistajuudesta ja yrittäjyydestä

Termien omistajuus ja yrittäjyys ero mietitytti haastateltavaa. Yrittäjyyteen hänellä ei ole sinällään mitään negatiivisia ennakoajatuksia ja haastateltava tiedosti myös sen, että yritystoimintaan liittyy toisenlaisia riskejä kuin työntekijänä olemiseen. Hänellä oli myös

jonkinnäköistä tarkentamatonta kokemusta yrittäjyyden seuraamisesta vierestä ilmeisesti lähipiirissään. Käytännön tietoa haastateltavalla ei ollut esimerkiksi yrittäjätatuksen vaikutuksesta työttömyysturvaan ja eläkeasioihin.

#### Motivaatio omistajanvaihdokseen

Haastateltava kokee, että pienikin omistusosuus kasvattaisi jo ennestään korkealla olevaa motivaatiota. Raha olisi vain pieni motivaationlähde omistajuuteen. Suurempia motivaationlähteitä olisivat yrittäjyyden tuomat haasteet, kasvava vastuu ja mahdollisuus vaikuttaa yrityksen liiketoiminnan kehittämiseen. Erityisesti liiketoiminnan kehittäminen ja uusien mahdollisuuksien luominen innosti ajatuksena haastateltavaa. Lisäksi hän mainitsi yrittäjyyteen liittyvän vapauden. Motivaatiota ja positiivista asennetta omistajanvaihdokseen tuntui haastateltavalla olevan.

#### Tekniset asiat

Arvonmääritys oli herättänyt paljon pohdittavaa haastateltavassa. Heränneitä kysymyksiä siihen liittyen olivat: Mihin arvonmääritys perustuu, vaikuttaako yrityksen toimiala siihen, miten vaikeaksi kokemansa tulevaisuuden ennustus otetaan huomioon arvonmäärityksessä, mitä kauppaan sisältyy ja mitä yrityksestä kannattaa maksaa, miten myyjän tunnearvo yritystä kohtaan vaikuttaa arvoon ja mitkä ovat myyjän lähtökohdat arvon määrittämiseen: Onko pääasia rahastaa vai keskittyä enemmän yrityksen jatkomahdollisuuksiin omistajanvaihdoksen myötä. Yleisesti haastateltava koki arvonmäärityksen vaikeanolisena asiana, mutta totesi kuitenkin, että on luottavainen arvonmäärityksenkin selviämiseen prosessin kuluessa. Lisäksi hän koki arvonmääritykseen liittyvät asiat erittäin mielenkiintoisina.

Osakassopimusten piiriin kuuluvista asioista haastateltava toi esille osakkeiden etuosto-oikeuden pariinkin otteeseen ja huolen siitä, että näistä asioista tulisi sopia yleensäkin huolellisesti. Lisäksi häntä kiinnostivat yrityskaupan järjestelyt: liiketoiminta ja osakekauppa sekä verotukseen liittyvät asiat, joista ei ollut vielä kovin hyvin tässä kohtaa perillä.

## Prosessista

Haastateltava haluaisi mieluummin tehdä kaupan vähitellen, pienissä osissa ja yhdessä mahdollisten muiden ostajien kanssa. Näin riski ja vastuu jakautuisivat useammalle henkilölle. Alussa omistusosuus voisi olla esimerkiksi 5-15 %. Toisaalta olisi myös mahdollista, että omistusosuus jäisi tuohon alun pienempään osuuteen eikä sitä välttämättä myöhemmin kasvatettaisi. Yksityiskohtien haastateltava odottaa tarkentuvan mahdollisten neuvottelujen kuluessa. Ennen neuvotteluvaihetta pitäisi myös selvittää muitten mahdollisten ostajien ajatukset kauppaan liittyen. Lisäksi haastattelussa tuli ilmi vahva luottamus nykyiseen omistajaan, jonka haastateltava uskoi helpottavan neuvotteluja. Toivomuksena on suunnitelma omistajanvaihdoksesta aikatauluineen. Haastateltava arvioi omistajanvaihdosprosessiin menevän ainakin vuoden verran aikaa.

Haastattelussa tuli myös ilmi haastateltavan huoli kaupan ulkopuolelle jäävän henkilöstön suhtautumisesta mahdolliseen omistajanvaihdokseen. Lisäksi haastateltava oli pohtinut koko henkilöstön ja erityisesti avainhenkilöitten sitouttamista ja sitouttamisen vaikutusta yrityksen arvoon.

## Yrityksen hallinto ja johtaminen kaupan jälkeen

Haastateltavalla ei ollut selkeää kuvaa eikä konkreettista ehdotusta vastuunjaosta kaupan jälkeen, mutta hän arveli kuitenkin omistusosuuden koon vaikuttavan vastuun määrään. Haastateltava ilmaisi myös halunsa saada lisätietoa yleisesti osakeyhtiön hallinnosta ja esimerkiksi hallitustyöskentelystä. Muutokset yrityksen päätöksentekoon nykyiseen verrattuna olisivat haastateltavan mielestä pieniä varsinkin aluksi, jos liikkeelle lähdetäisiin pienemmällä omistusosuudella. Tämä voisi luonnollisesti hänen mielestään muuttua osuuden mahdollisesti kasvaessa. Lisäksi haastateltava pohti mahdollisen voiton jaosta sopimiseen liittyviä asioita.

## Kauppan rahoittaminen ja tuotto-odotukset

Haastateltavan osalta mahdolliseen kauppaan tarvittaisiin ulkopuolinen rahoitus. Rahoituksen tarpeen ja siihen liittyvän riskin haastateltava tuntui hyvin ymmärtävän. Kauppaan tarvittavan velan takaisinmaksun haastateltava odottaisi tapahtuvan mahdollisimman nopeasti yrityksen tuotoilla. Alkuun ei sen kummempia tuotto-odotuksia ole ja mahdolliset

ylimääräiset voitto-osuudet haastateltava sijoittaisi esimerkiksi lisäosuuksien hankintaan yrityksestä.

Haastateltava oli selkeästi teemat saatuaan käyttänyt aikaa omistajanvaihdokseen liittyvien asioiden selvittämiseen, mutta tunnusti suoraan myös asian haasteellisuuden ja monimutkaisuuden:

”Tuntuu vaan, että mitä enemmän miettii, niin sitä enemmän herää kysymyksiä.”

#### 4.4 Epäonnistuneen omistajanvaihdoksen kokeneen yrittäjän haastattelu

Epäonnistuneen omistajanvaihdoksen kokeneen entisen yrittäjän haastattelu toteutettiin teemahaastatteluna toimeksiantajayrityksen tiloissa 30.03.2018. Haastattelun tarkoituksena oli saada tietoa onnistuneen omistajanvaihdoksen edellytyksistä. Teemat määriteltiin siten, että saataisiin mahdollisimman kattavasti tietoa onnistumisen ja epäonnistumisen syistä. Teemat olivat:

- Minkälainen oli polkusi yrittäjänä: mistä kaikki alkoi, mitä matkalla tapahtui ja mihin yrittäjäys päättyi?
- Mitkä olivat pääasialliset syyt omistajanvaihdoksen epäonnistumiseen?
- Mitä opit yrityksen omistajanvaihdoksen onnistumisen näkökulmasta?
- Muita mielipiteitä tai kokemuksia yrityksen omistajanvaihdoksiin liittyen?

Teemat lähetettiin haastateltavalle etukäteen sähköpostilla noin viikkoa ennen haastattelua. Haastattelu nauhoitettiin ja nauhoitteen kesto oli noin yksi tunti. Aineisto litteroitiin yleiskielisesti heti haastattelua seuranneina päivinä. Litteroitua aineistoa kertyi 15 sivua. Litteroitu aineisto luokiteltiin sisällönanalyysiä käyttäen ja luokitellusta aineistoista muodostettiin alla oleva tulkinta.

#### Taustaa

Ennalta tiedettiin, että haastateltava henkilö oli kokenut epäonnistuneen eli konkurssiin päättyneen yrityksen omistajanvaihdosprosessin. Ennen haastateltavan mukaantuloa yrityksessä oli toteutettu omistajanvaihdos edellisiltä yrittäjiltä kolmelle uudelle yrittäjälle. Alkuperäisiä omistajia oli kaksi. Tarkempia tietoja ostajista, myyjistä ja yrittäjistä vältetään kertomasta tässä raportissa asian arkaluonteisuuden vuoksi.

Haastateltava kertoi alkuperäisen kaupantekoprosessin kestäneen noin vuoden, jonka aikana prosessi oli ollut lähellä myös kariutua lähinnä ostajien rahoituksen saannin vaikeuksien vuoksi. Erilaisilla järjestelyillä kauppa saatiin lopulta toteutettua. Haastateltavan kertomuksen mukaan yrityksen arvonnääritys perustui kaupantekovaiheessa täysin substanssiarvoon. Yritys oli ostanut osan omista osakkeistaan kaupantekoprosessin osana uusien omistajaehdokkaiden rahoituspaineiden keventämiseksi.

Yrityksen liiketoiminnan voimakkaan kasvun ajoittuminen omistajanvaihdosprosessin kanssa samaan aikaan, teki haastateltavan kertoman mukaan prosessista raskaan. Haastateltava tuli itse mukaan yritykseen noin puoli vuotta alkuperäisen omistajanvaihdoksen jälkeen, aluksi työntekijänä. Muutaman kuukauden jälkeen hän siirtyi toimitusjohtajaksi, ja tuli heti kohta sen jälkeen myös mukaan yrityksen omistajakaartiin. Muutamassa vuodessa yritys velkaantui ja ajautui ensin yrityssaneeraukseen ja sen jälkeen pian konkurssiin. Seuraavassa ruoditaan syitä omistajanvaihdoksen epäonnistumiseen haastateltavan kertomuksen perusteella.

#### Epäonnistumisen syitä

Edellä mainittu yrityksen liiketoiminnan kasvu, joka ajoittui osin omistajanvaihdoksen aikaan, aiheutti ongelmia yrityksen operatiivisessa johtamisessa lähinnä siksi, että yrityksestä ei löytynyt tarvittavaa kompetenssia sen kokoluokan yrityksen johtamiseen. Kaupan yhteydessä oli sovittu, että alkuperäiset omistajat työskentelevät yhden vuoden ajan yrityksessä, jonka aikana myös tarvittava osaaminen siirretään uusille omistajille. Osaaamisen siirto jäi kuitenkin haastateltavan mukaan puolittiehen lähinnä henkilökemioiden ja erilaisten ammatillisten kiinnostuksenkohteiden vuoksi. Uudet omistajan työskentelivät ensimmäisen vuoden yrityksessä tavallisina työntekijöinä.

Pian kaupan jälkeen kuitenkin huomattiin, että yrityksen taloushallinnossa on ongelmia. Asioiden selvittämistä vaikeutti täysin paperilla oleva taloushallinto ja kirjanpito. Yrityksellä oli eräänntyneitä laskuja huomattavan paljon eikä kassassa ollut rahaa. Kassavajeen paikkaamiseksi jouduttiin hakemaan lainaa. Tästä alkoi myyntivaiheessa velattoman yrityksen velkaantuminen. Tekemättä jäänyttä laskutusta alettiin kyllä suorittamaan, mutta haastateltavan arvion mukaan pitkään kestäneen laskutusprosessin jälkeenkään kaikkia saattavia ei koskaan saatu varmuudella laskutettua.

Integraatiovaiheessa ja ennen kaikkea edellisten omistajien luopumisessa yrityksen toiminnasta oli myös ongelmia. Edelliset yrittäjät olivat enemmän tai vähemmän pätkittäin

mukana lopulta tapahtuneeseen konkurssiin saakka. Osin tässä oli kyse haastateltavan mukaan edellisen yrittäjän tärkeästä ja korvaamattomastakin osaamisesta. Suurin ongelma tässä integraatiovaiheen hankaluudessa oli vanhan yrittäjän näkemys yrityksen strategiasta. Vanha strategia perustui ajatukseen, että lisää myyntiä on saatava sisään yritykseen hinnalla millä hyvänsä, koska muuten on vaarana, että töitä ei tule jatkossa ollenkaan. Tämä tapahtui välillä ilmeisesti myös kannattavuudenkin kustannuksella. Aiemmin tämä oli suhteellisen hyvin toiminutkin, koska omistajia oli huomattavasti vähemmän kuin kaupan jälkeen. Kaupan jälkeen omistajia, joilla oli yritysostosta aiheutuneet velat maksettavanaan, oli kaiken kaikkiaan viisi henkilöä. Kun kaikki vielä työskentelivät yrityksessä, niin kiinteät kulut kasvoivat sen verran suuriksi, ettei vanhalla liiketoimintamallilla toiminta voinut olla enää kannattavaa.

Haastateltava mainitsi, että edelliset omistajat olivat käytännössä tehneet neljän ihmisen työt kahdestaan, joka osaltaan on omiaan vääristämään myös kaupan perusteina olleita tietoja. Lisäksi haastateltava mainitsi, että alkuperäinen kauppa tehtiin vanhentuneen kirjanpitolähteen perusteella.

Strategiaa yritettiin muuttaa tekemällä liiketoimintasuunnitelma, jossa oli minimituntihinnat ja periaatteet kannattavien myyntisopimusten solmimiselle. Uusi strategia saatiinkin välillä toimimaan, kun edelliset omistajan eivät olleet erinäisistä syistä paikalla yrityksen toiminnassa. Näin toimien saatiin lopputuloksena yksi selvästi voitollinen tilikausi. Tilanne palasi jälleen vaikeaksi, kun vanhat omistajat otettiin mukaan toimintaan osittain olosuhteiden pakosta eli heidän osaamisensa vuoksi. Tämän jälkeen yrityksen kannattavuus kääntyi laskuun huonojen myyntisopimusten vuoksi. Toisaalta uusi strategia tuotti ongelmia kiinteitten palkkakulujen vuoksi, koska myyntitarjousten hinnat kasvoivat liian suuriksi ja töitä yritykseen saadakseen johdolla oli paine toteuttaa myyntiä huonolla tai negatiivisella katteella. Vanhoista yrittäjistä eroon hankkiutuminen oli ongelmallista myös sen vuoksi, että oli olemassa pelko kilpailevan toiminnan syntyisestä. Alun perin oli sovittu kolmen vuoden mittaisesta kilpailukiellosta, jonka haastateltava totesi olleen aivan liian lyhyen.

Haastateltava toi esille useita yrityksen kaupan jälkeisen hallinnon ja johtamisen ongelmia. Hallitustyöskentely oli kaupan jälkeen lapsenkengissä eikä se toiminut, kuten hallituksen pitäisi. Yrityksen toimitusjohtajana oli vuoron perään yhtä lukuun ottamatta jokainen uusista omistajista. Haastateltavan näkemyksen mukaan toimiala- ja talousosaaminen oli jokaisella sen verran puutteellista, että toiminta oli haastavaa. Edellisestä omistajastakaan ei tässä ollut apua, koska liiketoiminta oli kasvanut sen verran suureksi aikaisempaan verrattuna, ettei edellisellä omistajallakaan ollut tarvittavaa kokemusta niin suuren liiketoiminnan johtamisesta. Yrityksen hallitus ei esimerkiksi haastateltavan mukaan

osannut tai halunnut aina tukea toimitusjohtajaa työssään. Toisaalta hänen näkemyksensä mukaan tietyn vaiheen hallituksen puheenjohtaja käytti hallitusta tekemään toimitusjohtajalle kuuluvia päätöksiä ja ohjasi tätä kautta toimitusjohtajan toimintaa haluamaansa suuntaan. Kaiken kaikkiaan yrityksen hallinto ja johtaminen olivat omistajanvaihdoksen myötä todella huonolla tolalla.

Vaikka uudet omistajat olivat kaikki nuoria, oli heistä suurimmalla osalla aiempaa kokemusta yrittämisestä useammaltakin vuodelta. Koulutus vaihteli peruskoulun ja ammattikorkeakoulututkintojen välillä eikä haastateltavan mukaan koulutuksella tai aiemmalla kokemuksella ollut merkittävää negatiivista vaikutusta tilanteeseen.

Osakassopimusta ei yrityksessä ollut tehty missään vaiheessa. Tämä on haastateltavan mielestä jälkeinpäin yksi suurin syy yrityksen konkurssiin päätyemisessä. Hänen mielestään osakassopimuksella olisi pitänyt määritellä osakkaiden työskentely yrityksessä, jotta tarvittaessa heitä olisi voinut esimerkiksi lomauttaa taloudellisista syistä. Lisäksi yrityksen hallinnon toteuttamisesta olisi pitänyt sopia osakassopimukselta. Näin olisi välttytty sekavalta hallinnolta, joka osaltaan edesauttoi yrityksen alamäkeä. Syitä osakassopimuksen puuttumiselle haastateltava ei osannut varmaksi sanoa, mutta arveli sen johtuvan osamattomuudesta tai siitä, että asiaa ei ollut vain viitsitty tai hoksattu ottaa alun perin esille. Haastateltava tähdensi vielä erikseen miten tärkeää osakassopimuksen olemassaolo olisi ollut ja mainitsi myös, kuinka osakassopimuksen tekeminen kaupan jo toteuduttua on vaikeaa, ellei jopa mahdotonta.

Asiantuntijoiden käytön tärkeyttä omistajanvaihdoksen eri vaiheissa haastateltava toi voimakkaasti esille. Tässä omistajanvaihdoksessa oli asiantuntijaa kaupantekovaiheessa käytetty, mutta hänen toimintaansa haastateltava ei ollut jälkeinpäin lainkaan tyytyväinen. Esimerkkinä syistä tyytymättömyyteen hän mainitsi osakassopimuksen puuttumisen ja kaupan tekemisen vanhentuneen talousmateriaalin perusteella. Haastateltava koki, että asiantuntijan olisi pitänyt tuoda osakassopimusasia esille kaupanteon aikana. Lisäksi uuden strategian luomisen yhteydessä oli käytetty TE-toimiston liiketoimintakonsulttia, jolta saatuun apuun haastateltava oli tyytyväinen.

Lopuksi haastateltava mainitsi erikseen neuvoina yritysostoa suunnitteleville, että ostettavalla yrityksellä tulisi olla kaikki hallinnolliset prosessit toimivia ja sähköisiä. Erityisen tärkeää on sähköinen ajan tasalla oleva kirjanpito ja kannattavuusseuranta.

#### 4.5 Asiantuntijan haastattelu

Yrityskauppoihin perehtyneen asiantuntijan haastattelu tehtiin 9.4.2018 haastateltavan yrittäjän toimitiloissa. Haastattelun tavoitteena oli saada tietoa onnistuneen omistajanvaihdoksen edellytyksistä. Teemat haastatteluun pyrittiin valitsemaan siten, että tietoa aiheesta saataisiin mahdollisimman kattavasti. Haastattelu toteutettiin teemahaastatteluna. Teemat olivat:

- Mitkä asiat näet tärkeinä PK-yritysten onnistuneen omistajanvaihdosprosessin seuraavissa vaiheissa sekä ostajan että myyjän näkökulmasta:
  - o Kauppaan valmistautuminen?
  - o Neuvottelu- ja toteutusvaihe?
  - o Haltuunotto/integraatiovaihe?
- Minkälaisia kokemuksia sinulla on epäonnistuneista yritysten omistajanvaihdoksista ja minkälaisia epäonnistumisen syitä näet niissä olleen?
- Muita ajatuksia yrityksen omistajanvaihdoksiin liittyen?

Haastattelu nauhoitettiin ja nauhoite litteroitiin yleiskielisesti heti haastattelua seuraavina päivinä. Nauhoituksen pituus oli hieman yli puoli tuntia ja litteroitua aineistoa kertyi 9 sivua. Litteroitu aineisto luokiteltiin sisällönanalyysiä apuna käyttäen. Luokittelun perusteella muodostettiin alla oleva tulkinta.

#### Haastateltavan taustaa

Haastateltava on toiminut pienten ja keskisuurten yritysten ja yrittäjien konsultoinnin ja koulutuspalvelujen parissa yli 30-vuotta. Tämän lisäksi hän toimii eri yrityksen hallituksissa. Hän kertoi osallistuvansa noin kolmeen kymmeneen yrityskauppaan kalenterivuoden aikana.

## Kauppaan valmistautumiseen liittyvät asiat

Yrityskauppaan valmistautumisessa tärkeitä on haastateltavan mukaan aivan aluksi tavoitteiden selkeyttäminen sekä ostajan että myyjän osalta. Tavoitteet vaikuttavat siihen, että millä rakenteella kauppa toteutetaan, millä aikataululla kauppa toteutetaan ja toteutetaanko se vaiheistettusti vai kerralla. Ostajan tavoitteet voivat olla esimerkiksi työpaikan saaminen, toimeentulon saaminen tai jossain tapauksissa olemassa olevan liiketoiminnan kasvu. Myyjällä on haastateltavan mukaan omia intressejä yrityskauppaan. Tällaisia ovat esimerkiksi henkilökohtaiseen tulevaisuuteen, työskentelyyn ja talouteen liittyvät intressit. Ostajan osalta kaupan mukana aiheutuvat taloudelliset sitoumukset ja odotukset on hyvä selvittää kauppaan valmistautuessa.

Kohteeseen perehtymistä kaupan valmistelevana toimena haastateltava piti erittäin tärkeänä asiana. Tähän voidaan käyttää esimerkiksi due diligence -tarkastuksia eri laajuuksina. Käytännössä olisi monessa tapauksessa hyvä, jos ostajaehdokkaat pääsisi tutustumaan yrityksen toimintaan käytännössä muutaman päivän ajan. Yrityskaupan teknisen puolen osaamista ja asiantuntemusta, kaupan osapuolten kohdalla, haastateltava ei pitänyt onnistuneen omistajanvaihdoksen kannalta erityisen tärkeänä.

Ostajakandidaatin näkökulmasta toimialaosaaminen on haastateltavan mukaan erittäin tärkeä asia. Toimialaosaamisen lisäksi talouteen liittyvä osaaminen on oleellista. Ostajan tulisi puntaroida oman osaamisen vahvistamista tarvittaessa esimerkiksi kumppanin mukaan ottamisella yrityskauppaan eli mahdollisten osaamispuutteitten kompensoimista tavalla tai toisella tulisi ottaa huomioon. Yritystoa tulisi myös ostajan näkökulmasta miettiä sen kannalta, miten yritys vastaa ostajan kykyjä, osaamista, tavoitteita ja motiiveja.

Myyjän kohdalla on usein haastateltavan mukaan henkisiä hankaluuksia yrityksestä luopumisen suhteen. Yrittäjän oma elämäntyö arvostetaan myyjän toimesta usein rahallisesti liian korkeaksi, joka aiheuttaa ongelmia kauppahinnan määrittämisessä ja siitä yhteisymmärrykseen pääsemisessä. Haastateltava toi esille yleisestikin arvonmäärityksen haasteellisuuden. Haasteita ovat esimerkiksi arvonmäärityksen epärealistisuus, arvonmääritystapojen moninaisuus ja näkökulman vaikutus arvonmääritykseen. Arvo riippuu haastateltavan mukaan siitä, että kuka on ostamassa ja minkälaiseen tarkoitukseen. Sama yritys voi olla aivan eriarvoinen eri ostajille. Vaikka arvonmääritys pohjautuukin aina matemaatiikkaan, on siinä lopulta paljon psykologisiakin elementtejä mukana.

Verotukseen liittyvät asiat ja tiedontarve siitä ovat haastateltavan mukaan läsnä kaikissa kaupoissa, mutta niiden merkitystä usein yliarvioidaan etukäteen. Luonnollisesti verotusasiat voidaan selvittää pitkälti ennalta ja esimerkiksi mahdollisia huojennuksia voidaan

ennakoida, mutta yleisesti verotus ei saisi haastateltavan mielestä ohjata kaupan tekemistä. Asiantuntijaa käytetään hänen mukaansa nykyään enenevässä määrin yrityskaupoissa. Asiantuntijan käyttö on haastateltavan mukaan tärkeää, mutta siihen pitää myös suhtautua kriittisesti sen suhteen, että asiantuntijoitakin on monen tasoisia. Asiantuntijan käytön osalta haastateltava toi lisäksi esille elinkeinoministeriön, yrittäjäjärjestöjen sekä maakunnallisten ja alueellisten kehitysyhtiöiden erilaiset subventoidut palvelut asiantuntija-avun käyttämiseksi lähinnä kaupan esiselvitys- ja valmisteluvaiheessa.

Haastateltavan mukaan yrityskauppaan liittyvät rahoitusasiat järjestyvät yleensä ennakoitua paremmin. Erilaisin järjestelyin voidaan rahoitustarvetta pienentää. Esimerkiksi voidaan keventää kaupan kohteen tasetta eri tavoin ja käyttää erilaisia yhtiöjärjestelyjä kaupan kohteen taloudellisen arvon alentamiseen. Rahoitukseen liittyvissä järjestelyissä asiantuntijan apu on yleensä tarpeen.

#### Neuvottelu- ja toteutusvaihe

Yrityskaupan neuvotteluvaihe etenee haastateltavan mukaan yleensä vaiheittain. Osapuolet tekevät toisilleen ehdotuksia sekä vastaehdotuksia puolin ja toisin. Neuvotteluvaihe voi kestää haastateltavan mukaan yhdestä jopa useampaan kuukauteen. Tärkeänä neuvotteluvaiheessa haastateltava pitää avoimuutta ja rehellisyyttä. Tiedossa olevista yritystoiminnan ongelmista ja riskeistä tulisi kertoa etukäteen avoimesti ja rehellisesti.

Usein neuvotteluvaiheen aluksi tehdään salassapitosopimus. Myös esisopimusta käytetään haastateltavan kokemuksen mukaan paljon. Esisopimuksessa voidaan esimerkiksi todeta, että siihen liitetty kauppakirja toteutetaan tietyllä aikavälillä, mikäli erikseen mainitut ehdot toteutuvat. Kaupasta peräytymistä varten puolestaan voidaan määritellä sanktiot esisopimuksessa. Osakassopimusten solmiminen on haastateltavan mukaan hyvin yleistä, varsinkin vaiheistetuissa kaupoissa. Osakassopimuksessa sovitaan haastateltavan mukaan esimerkiksi osakkeiden luovuttamisesta vaiheistetussa kaupassa ja arvomääritystavasta samassa tilanteessa, yrityksen päätöksenteosta, voittovarojen jakamisesta ja yleensäkin erilaisten toimintatapojen periaatteista.

#### Haltuunotto- ja integraatiovaihe

Haastateltavan mukaan myyjä työskentelee tyypillisesti kaupan jälkeen yrityksessä konsultin tai työntekijän roolissa erimittaisia aikoja. Yhdestä kahteen vuotta pidempiä myyjän

työskentelyjaksoja ei kannata tehdä, koska silloin haastateltavan mukaan on vaarana, että myyjä alkaa toimia jarruna yrityksen eteenpäinmenossa. Ihannetapauksessa myyjä irtautuu myymästään yrityksestä mahdollisimman nopeasti.

### Sudenkuopat

Haastateltavan mukaan yksi tyypillinen negatiivinen ilmiö yrityskaupoissa on, että myytävä yritys on ennen myyntiä trimmattu myyntikuntoon. Yrityksen viime vuosien tulos on hyvä ja tase näyttää terveeltä ja kevyeltä. Kaupan jälkeen tulee sitten esille esimerkiksi, että yrityksessä on ollut suuri määrä investointi- ja kehittämistarpeita, jotka on laiminlyöty.

Toisena esimerkkinä haastateltava mainitsi tilanteen, jossa myyjä on havainnut markkinoilla jotain kielteistä, mutta jättää sen kertomatta ostajalle. Tämä tulee sitten ilmi vasta kaupan jälkeen, jolloin yrityksen tulevaisuus ei enää näytäkään niin hyvältä kuin ennen kauppaa.

Myös tuotekehityksen laiminlyömistä tapahtuu haastateltavan kertoman mukaan eli ostaja joutuu kaupan jälkeen ensitöikseen korjaamaan näitä laiminlyöntejä, mikä tietenkin näkyy myös taloudellisella puolella negatiivisesti. Varsinkin sukupolvenvaihdoksissa on haastateltavalle tullut eteen tilanteita, joissa jatkajan osaaminen ja asenne eivät ole kunnossa. Tämän vuoksi ote yrityksen johdosta alkaa lipsumaan eikä lopputulos aina ole hyvä.

Yrityskaupan rahoituksen kulujen eli lähinnä lainojen korkojen vaikutusta yrityskaupan jälkeiseen yrityksen tulokseen ei aina haastateltavan mukaan osata ottaa huomioon. Tähän liittyy myös käyttöpääoman ja sen rahoituksen huomioiminen. Haastateltavan mukaan on ollut tilanteita, joissa yrityksen kasvaessa kaupan jälkeen yrityksen kannattavuus on hyvä, mutta käyttöpääomaa varten ei ole tarpeeksi rahaa, jolloin yrityksen käytännön pyörittäminen vaikeutuu tai käy mahdottomaksi.

### Tulevaisuudesta

Haastateltavan mielestä tilastojen ja ennusteiden mukaan yritysten omistajanvaihdoksia on lähivuosina tulossa hurjasti lisää. Hänen mukaansa tämä johtuu siitä, että suuri määrä yrittäjiä on tulossa lähiaikoina eläkeikään, jolloin luopuminen yrityksistä tulee ajankoh- taiseksi. Haastateltava mainitsi lisäksi, että tietyillä toimialoilla on nähtävissä ilmiö, jossa

valtakunnalliset isot yritykset ostavat toimialansa pieniä yrityksiä. Tämä lisää myös osaltaan yrityskauppojen määrää nyt ja tulevaisuudessa.

#### Muita asioita

Haastattelussa tuli esille myös muita tämän opinnäytetyön rajauksen ulkopuolelle jääviä asioita, kuten yritysten välisiin yrityskauppoihin liittyviä sudenkuoppia ja henkilöyhtiöitten kauppaan liittyviä asioita.

#### 4.6 Yhteenveto

Tässä luvussa on koottu tärkeitä asioita toimeksiantajayrityksen omistajanvaihdossuunnitelmaa varten edellä kuvattujen haastattelujen perusteella. Selkeyden vuoksi yhteenveto on koottu omistajanvaihdosprosessin mukaisesti vaiheisiin: valmistautuminen, neuvottelu ja toteutus sekä haltuunotto ja integraatio.

#### Valmistautumisvaihe

Valmistautumisvaiheen tulisi alkaa **tavoitteiden** määrittämisellä sekä myyjän että ostajan osalta. Molempien tulisi tarkentaa omat motiivinsa yrityskauppaan ja myyjän lisäksi miettiä tarkoin, onko valmis yleensäkin valmis luopumaan yrityksestä. **Asiantuntija** täytyy ottaa mukaan yrityskaupprosessiin heti alusta saakka ja asiantuntijan valintaan tulee käyttää aikaa ja harkintaa.

Kaupan **kohteeseen tutustuminen** tulee tehdä huolella. Eri due diligence-tarkastusten osa-alueita soveltamalla saadaan kerättyä tarvittava tieto ja samalla varmistettua, että tieto yleensäkin on saatavilla. Erikseen mainittavia asioita ovat: taloushallinnon tila, myyjän työmäärä suhteessa hänelle maksettuaan palkkaan ja käyttöpääoman tarpeen selvittäminen. Tässä vaiheessa voidaan suorittaa alustava arvonmääritys, joka on syytä tehdä asiantuntijan johdolla tai toimesta.

Valmistautumisvaiheessa on syytä kartoittaa **ostajan osaaminen** osakeyhtiön hallintoon, talouteen ja yleensäkin yrittämiseen sekä ennen kaikkea toimialaosaamiseen liittyen. Osaamisen osoittauduttua puutteellisiksi tulisi vakavasti harkita koulutuksen hankkimista

tarvittavilta osa-alueilta. Valmistautumisvaiheen aikana on syytä selvittää myös **ostajan rahoituksen** saamisen vaihtoehdot ja edellytykset alustavan arvonmäärityksen perusteella.

#### Neuvottelu- ja toteutusvaihe

**Neuvottelut** on syytä suorittaa avoimesti ja rehellisesti sekä asiantuntijavetoisesti. Neuvotteluprosessin aikana kauppa strukturoidaan ja prosessin kesto selviää. **Osakassopimus** ja sen sisältö on tärkein yksittäinen tämän vaiheen asia. Osakassopimusneuvotteluissa täytyy selvittää ainakin seuraavat asiat: osakkaiden työskentely kaupan jälkeen, kilpailukiellot, myötämyyntivelvollisuudet, etuosto-oikeudet, voitonjako yrityksestä, yrityksen hallinto ja johtaminen, kaupan vaiheistamiseen liittyvät asiat, päätöksenteko, sitoutumisten pituudet ja osaamisen siirrosta sopiminen. Osakassopimusneuvotteluissa tulee käyttää asiantuntijaa koko prosessin ajan. Lisäksi osapuolten on syytä tutustua erikseen osakassopimukseen liittyvään tietoon itsenäisesti prosessin aikana asian tärkeyden vuoksi.

#### Haltuunotto- ja integrointivaihe

Hyvin toteutettujen valmistautumis-, neuvottelu- ja toteutusvaiheitten jälkeen haltuunotto- ja integraatiovaiheeseen jää oikeastaan vain neuvoteltujen sopimusten noudattamisesta huolehtiminen. Tärkeimpinä asioina näistä voidaan nostaa esille hallinnon ja johtamisen toiminnan varmistaminen ja osaamisen siirron varmistaminen. Tässä vaiheessa olisi paikallaan harkita ulkopuolista konsulttia, joka voi antaa objektiivisen kuvan yrityksen tilasta.

#### 4.7 Omistajanvaihdossuunnitelma

Omistajanvaihdossuunnitelma (Liite 1) laadittiin edellä kuvattujen haastattelujen ja tämän opinnäytetyön teoriaviitekehysten perusteella. Suunnitelman lähtökohtana käytettiin toimекsiantajayrityksen omistajan ja potentiaalisen ostajan haastatteluissa esille tulleita asioita. Seuraavaksi asiantuntijahaastatteluista poimittiin suunnitelmaan haastattelujen yhteenvedon perusteella tärkeät huomioon otettavat asiat, joita täydennettiin teoriaviitekehyksessä esille tulleilla asioilla.

Suunnitelmaa ei aikataulutettu, vaan se on enemmänkin muistilista omistajanvaihdossa huomioon otettavista asioista. Tosin suositellut toimenpiteet on kirjattu suunnitelmaan tyypillisen yrityskauppaprosessin mukaisessa toteuttamisjärjestyksessä. Suunnitelma toteutettiin ensisijaisesti tämän opinnäytetyön toimeksiantajayritystä varten, mutta mahdollisuuksien mukaan pyrittiin ottamaan huomioon myös suunnitelman yleiskäyttöisyys.

## 5 Pohdinta

Tutkimusprosessi onnistui pääosin hyvin ja pysyi myös aikataulussaan. Aloittelevalle tutkijalle tyypillisiä asioita tapahtui, mutta ne eivät vaikuttaneet merkittävästi tutkimuksen kulkuun. Tällaisia asioita olivat esimerkiksi aiotun asiantuntijahaastateltavan kieltäytyminen ja epähuomiossa tarpeettoman sanatarkasti litteroiminen. Haastateltava vaihdettiin ja litterointi muutettiin jatkossa yleiskieliseksi. Suunnitelmaa muutettiin matkan varrella myös haastattelun toteutustapojen osalta tarvittaessa. Lisäksi seuraavan haastattelun teemat tarkentuivat aina edellisen perusteella. Esimerkiksi viimeisenä suoritetun asiantuntijan tutkimusvaiheen teemat olivat aivan erilaiset lopullisiin verrattuna. Nämä kaikki ovat tyypillisiä laadullisessa tutkimuksessa.

Toimeksiantajan ja ostajakandidaatin haastattelut tuntuivat jossain vaiheessa järeältä keinolta tutkimuksen osana, mutta asiantuntijoiden haastattelujen jälkeen ne lunastivat mielestäni paikkansa loogisessa kokonaisuudessa.

Tutkimuskysymyksiin saatiin mielestäni vastaukset tarpeellisella tarkkuudella, ottaen huomioon, että työn tavoite oli tehdä suunnitelma yrityksen omistajanvaihdoksesta. Toimeksiantaja oli tyytyväinen suunnitelmaan (Liite 1) ja piti sitä erittäin hyödyllisenä sekä käytökelpoisena.

### Reliabiliteetti ja validiteetti

Tutkimuksen haastateltavat valittiin sen mukaan, että heillä olisi mahdollisimman hyvä näkemys omistajanvaihdokseen liittyvistä asioista. Kerätyn aineiston määrä ei periaatteessa ollut riittävä varsinaisen saturaation tapahtumiseen, mutta voidaan sanoa, että tälläkin määrällä merkkejä saturaatiosta eli samojen asioiden toistumisesta aineistoissa oli nähtävillä. Haastattelujen analyseistä pyydettiin kommentit haastatelluilta eli luotettavuus näiltä osin varmistettiin informanttien vahvistuksella eli tulkinnat annettiin haastateltavien luettavaksi ja kommentoitavaksi. Aineisto dokumentoitiin tarkasti ja säilytetään luotettavasti, jotka osaltaan varmistivat tutkimuksen luotettavuutta.

Reliabiliteetin ja validiteetin osalta haasteina voidaan nähdä tutkijan oma asema mahdollisena ostajana, joka ei voi olla vaikuttamatta tutkimuksen objektiivisuuteen, mutta johon pyrittiin kuitenkin kiinnittämään huomiota. Tämän opinnäytetyön luotettavuutta olisi voitu parantaa aineistotriangulaatiolla eli lisäämällä esimerkiksi määrällisiä tutkimusmenetelmiä

tutkimuksen aineistonhankintaan. Puhtaan laadullisen tutkimuksen sijaan tutkimus olisi voinut olla esimerkiksi kehittämis- tai toimintatutkimus, mutta tällöin opinnäytetyön laajuus olisi kasvanut eikä tällä uskottu olevan merkittävästi parantavaa vaikutusta tutkimuksen lopputulokseen eli omistajanvaihdossuunnitelmaan.

#### Palaute teoriapohjaan

Tämän opinnäytetyön teoriaviitekehyksen sisältöön käytettiin paljon aikaa ja huolellisuutta. Aihe on laaja, joten useita asioita jouduttiin tarkastelemaan pintapuolisesti. Ajan käyttäminen ja huolellisuus lähteiden valinnassa näkyi siinä, että teoriaviitekehys ei juurikaan muuttunut prosessin aikana. Osittain suunnitelmallisestikin jätettiin varaus, että haastattelujen jälkeen teoriaviitekehyksen sisältöä voidaan muuttaa tai laajentaa.

Ainoa suurempi muutos liittyi osakassopimuksiin, joiden osuutta teoriaviitekehyksen sisällössä kasvatettiin merkittävästi tutkimusten jälkeen. Teoriaviitekehyksen laatimista helpotti saatavilla olevan aineiston laajuus ja ajankohtaisuus. Lähteiden suuri määrä oli myös toisaalta haaste rajaamisen vuoksi. Lähteiden suuri määrä ja tuoreus selittyi tutkimuksen määrällä ja aiheen ajankohtaisuudella.

#### Uudet tutkimusaiheet

Yrityksen omistajanvaihdoksia on tutkittu paljon ja niitä tutkitaan paljon myös tulevaisuudessa. Määrällisiä tutkimuksia omistajanvaihdokseen liittyen on toteutettu paikallisesti, mutta ei esimerkiksi Kainuussa. Tällaisella tutkimuksella voisi selvittää alueellisen tilanteen esimerkiksi eläkeikää lähestyvien yrittäjien ajatuksista mahdollisen omistajanvaihdoksen suhteen. Myös tätä opinnäytetyötä laajempi laadullinen tutkimus, jossa keskityttäisiin PK-yritysten omistajanvaihdoksen sudenkuoppiin tai onnistumisen edellytyksiin ilman käytännön toimeksiantoa, voisi olla hyödyllinen. Myös yritysostoja strategisesta näkökulmasta, erityisesti paikallisesti, voitaisiin tutkia jatkossa.

## Eettisyys

Tämän opinnäytetyön kirjoittamisessa noudatettiin hyvää tieteellistä käytäntöä: tutkimuksen tulokset tallennettiin ja esitettiin huolellisesti ja tarkasti, tutkimus toteutettiin tieteellisen tutkimuksen kriteerien mukaisin ja eettisesti kestävin menetelmin, muiden tutkijoiden töihin viitattiin asianmukaisella tavalla, tutkimus suunniteltiin ja toteutettiin sekä raportoitiiin ja tietoaineistot säilytettiin tieteelliselle tiedolle asetettujen vaatimusten edellyttämällä tavalla.

## Tulosten yleistettävyys ja siirrettävyys

Tutkimuksen tulosta eli haastatteluissa esiin tulleita onnistuneen omistajanvaihdoksen edellytyksiä ja niiden perusteella tehtyä omistajanvaihdossuunnitelmaa voidaan käyttää apuna minkä tahansa PK-yrityksen omistajanvaihdoksessa. Täältä osin voidaankin todeta, että tämän tutkimuksen tulokset ovat yleistettävissä.

## Jatkotoimenpiteet

Toimeksiantajayrityksen omistajanvaihdos tultaneen toteuttamaan lähitulevaisuudessa tämän opinnäytetyön tuotoksena olevan suunnitelman perusteella. Tarkkaa ajankohtaa ei ole määritelty, mutta arvioisin prosessin alkavan viimeistään seuraavan parin vuoden kuluessa.

## Oman asiantuntijuuden kehittyminen

Noin neljä kuukautta kestäneen opinnäytetyöprosessin aikana olen kuullut useammankin ihmisen sanovat, että tässä tapauksessa on varmasti kerätty tietoa mahdollisesta omistajanvaihdoksesta tarpeeksi etukäteen. Osin näin varmasti onkin, mutta toisaalta aiheen monimutkaisuuden tiedostaminen lieneekin yksi tärkeimmistä opeista tässä opinnäytetyöprosessissa. Toki lähes kaikki teoriaviitekehyksessä kuvatut ja haastatteluissa esille tulleet asiat olivat enemmän tai vähemmän uusia minulle. Oppimista on siis tapahtunut valtavasti yrityksen omistajanvaihdoksiin liittyen. Lisää opiskelemalla ja omistajanvaihdoksista kokemusta hankkimalla voisi jatkossa olla myös mahdollista toimia asiantuntijana yrityskaupoissa ja sukupolvenvaihdoksissa.

## Lähteet

- Andoms: Yrityskaupan kulku. (2018). Andoms: Yrityskaupan kulku. Viitattu 12.02.2018. <https://andoms.fi/fi/yrityskaupat/yrityskaupan-kulku>.
- Arvonmääritys. (2010). Viitattu 14.02.2018. <https://www.yrittajat.fi/yrittajan-abc/omistajan-ja-sukupolvenvaihdos/arvonmaaritys-316987>.
- Bäck, J., Karsio, T., Markula, E. & Palmu, M. (2009). Due diligence: Onnistuneen yrityskaupan edellytys. Helsinki: KHT-Media.
- Eviden: Yrityskaupan prosessi. (2018). Eviden: Yrityskaupan prosessi. Viitattu 12.02.2018. <https://eviden.fi/palvelujamme/yrityskaupan-prosessi/>.
- Finnvera - Omistajanvaihdos. (2018). Finnvera - omistajanvaihdos. Viitattu 20.02.2018. <https://www.finnvera.fi/kasvu/omistajanvaihdos>.
- Heinonen, J. (2005). Yrityksen sukupolven- ja omistajanvaihdos: Käsikirja luopujille ja jatkajille. Helsinki: Tietosanoma.
- Hiltunen, J. (2016). Yksityisen pk-osakeyhtiön sukupolvenvaihdoksen verotus: Valmistautumisen ja toteutuksen haasteet sekä mahdollisuudet. Pro Gradu. Jyväskylä: Jyväskylän yliopisto. <http://urn.fi/URN:NBN:fi:juu-201603251946>.
- Huikuri, H., Karsio, T., Koila, T. & Vartiainen, S. (2016). Yritystoiminnan uudelleenjärjestely (4. uudistettu painos ed.). Helsinki: ST-Akatemia Oy.
- Huuhtanen, V. (2016). Yrityskaupan rahoitus PK-yrityksissä OPssa. Viitattu 19.02.2018. [http://www.wirma.fi/sites/default/files/yrityskaupanrahoitus\\_pk-yrityksissa\\_op\\_ville\\_huuhtanen.pdf](http://www.wirma.fi/sites/default/files/yrityskaupanrahoitus_pk-yrityksissa_op_ville_huuhtanen.pdf).
- Immonen, R. (2015). Yritysjärjestelyt (6. uud. p. ed.). Helsinki: Talentum.
- Immonen, R. & Lindgren, J. (2017). Onnistunut sukupolvenvaihdos (5., uudistettu painos ed.). Helsinki: Talentum Media.
- Jokinen, A. (2015). Yritystoiminnasta luopumisen vaihtoehdot: Case vihersisustus L&L Åback oy. Opinnäytetyö. Turku: Turun ammattikorkeakoulu. <http://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2015061713566>.
- Juusela, J. & Tuominen, S. (2017). Sukupolvenvaihdoksen verotus. Helsinki: Alma Talent Oy.
- Kananen, J. (2013). Case-tutkimus opinnäytetyönä Jyväskylän ammattikorkeakoulu.
- Kananen, J. (2014). Laadullinen tutkimus opinnäytetyönä: Miten kirjoitan kvalitatiivisen opinnäytetyön vaihe vaiheelta. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.
- Kananen, J. (2015). Opinnäytetyön kirjoittajan opas: Näin kirjoitan opinnäytetyön tai pro gradun alusta loppuun. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.
- Kananen, J. (2017). Laadullinen tutkimus pro graduna ja opinnäytetyönä. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.

- Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J. E., Svenssas, K. & Wilkman, N. (2013). *Yrityskauppa* (2. p. ed.). Helsinki: Talentum Media.
- Koivunen, M. (2014). Sukupolvenvaihdoksen hallinta pk-yrityksissä: Miten selviytyä tulevaisuuden liiketoimintaympäristössä? Opinnäytetyö. Turku: Turun ammattikorkeakoulu. <http://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2014061913162>.
- Lakari, T. (2014). *Yritystoiminnan lopettaminen ja sukupolvenvaihdos* (6. uud. p. ed.). Helsinki: Verotieto.
- Lakari, T. & Engblom, A. (2016). *Käytännön sukupolvenvaihdos: Yritysrakenteet ja verotus*. Helsinki: ST-Akatemia Oy.
- Lindblad, M. (2012). Osakassopimus. Viitattu 27.03.2018. <https://www.sli-deshare.net/021262/osakassopimus-14767382>.
- Lindblad, M. (2013). Toimitusjohtajasopimus. Viitattu 20.04.2018. <https://lindblad.fi/toimitusjohtajasopimus/>.
- Matalamäki, M., Varamäki, E., Viljamaa, A., Tall, J., Petäjä, E. & Sorama, K. (2018). *PK-yrityksen omistajanvaihdosopas*. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu. <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-7109-77-9>.
- Metsämuuronen, J. (2006). *Laadullisen tutkimuksen käsikirja*. Helsinki: International Methelp Ky.
- Miksi jakautuminen? (2018). Miksi jakautuminen? Viitattu 15.02.2018. <http://www.lrhto.fi/artikkelit/yhtiooikeus/miksi-jakautuminen/>.
- Neimala, A., Neimala, A., Palmberg, C., Tuokko, Y., Riistama, V., Tuokko, T. & Vironmäki, J. (2017). *Talous on taitolaji: 45 vuotta suomalaista talouden asiantuntijuutta*. Helsinki: Tuokko.
- Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. (2014). *Kehittämistyön menetelmät: Uudenlaista osaamista liiketoimintaan* (3. uud. p. ed.). Helsinki: Sanoma Pro.
- Ossa, J. (2018). *Sukupolvenvaihdos ja yritystoiminnan lopettaminen* (2., uudistettu painos ed.). Helsinki: Kauppakamari.
- Paakkanen, S. (2016). *Valmistautuminen omistajanvaihdokseen: laadullinen tutkimus omistajayrittäjien kokemuksista*. Pro gradu. Jyväskylä: Jyväskylän yliopisto. <http://urn.fi/URN:NBN:fi:jyu-201606153093>.
- Pirilä Urpo. (2009). *Tuokko: Yrityksen myynti ja realisointi*. Viitattu 22.02.2018. [http://www.talousapu.fi/file\\_download/7/talousapuesitys.pdf](http://www.talousapu.fi/file_download/7/talousapuesitys.pdf).
- Rantanen, J. (2012). *Arvonmääritys yrityskaupassa* (2. p. ed.). Helsinki: Suomen Yrittäjien Sypoint Oy.
- Rantanen, J., Engblom, A., Korpela, R., Haavisto, M. & Haanpää, J. (2016). *Arvokas yritys: Näin pidät yrityksesi myyntikunnossa*. Helsinki: Suomen Yrittäjien Sypoint Oy.
- Sääskilahti, T. (2013). *Yrityskauppaan valmistautuminen ja due diligence -tarkastukset suomalaisen pk-yrityksen kaupassa*. Opinnäytetyö. Laurea-ammattikorkeakoulu. <http://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2013111517137>.

- Salokannel, R. (2013). Miksi kannattaa tehdä osakassopimus? Viitattu 27.03.2018.  
<https://www.ekonomilehti.fi/miksi-kannattaa-tehda-osakassopimus/>.
- Salomaa, J. (2017). Sukupolvenvaihdos osakeyhtiössä muulle kuin sukulaiselle. Pro gradu. Turku: Turun kauppakorkeakoulu. <http://urn.fi/URN:NBN:fi-fe201710028840>.
- Saukkoriipi, J. (2017). Jakautuminen yrityksen omistajavaihdoksen esitoimena. Pro gradu. Lapin yliopisto. <http://urn.fi/URN:NBN:fi:ula-201703171103>.
- Seppänen, H. (2017). Yrityksen arvonmääritys. Helsinki: Alma Talent.
- Sijoittaja. (2016). Miten verottaja laskee yrityksesi arvon? Viitattu 02.03.2018.  
<https://www.sijoittaja.fi/48359/verottaja-laskee-yrityksesi-arvon/>.
- Tall, J. (2014). Yrityskauppa ja strateginen uudistuminen. Väitöskirja. Vaasan yliopisto.  
[https://www.univaasa.fi/materiaali/pdf/isbn\\_978-952-476-547-3.pdf](https://www.univaasa.fi/materiaali/pdf/isbn_978-952-476-547-3.pdf).
- Tammela Pekka. (2013). Yrityskaupprosessin käytännön kuvaus ja yrityskauppapalvelut. Viitattu 04.03.2018. <http://www.pirkanmaanviestinvaihto.fi/ext/cms3/attachments/5.-pekka-tammela-op-yrityskauppailta-20131022-yleinen-versio.pdf>.
- Transfer of businesses. (2018). Transfer of businesses. Viitattu 03.03.2018.  
[https://ec.europa.eu/growth/smes/promoting-entrepreneurship/advice-opportunities/transfer-business\\_en](https://ec.europa.eu/growth/smes/promoting-entrepreneurship/advice-opportunities/transfer-business_en).
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. (2013). Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi (10. uudistettu laitos ed.). Helsinki: Tammi.
- Vähäkangas, T. (2012). Pk-yrityksen onnistuneen omistajanvaihdoksen edellytykset. Opinnäytetyö. Keski-Pohjanmaan ammattikorkeakoulu.  
<http://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-201205178667>.
- Varamäki, E., Heikkilä, T., Tall, J., Viljamaa, A. & Länsiluoto, A. (2013). Omistajanvaihdoksen toteutus ja onnistuminen ostajan ja jatkajan näkökulmasta. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu.
- Varamäki, E., Tall, J., Joensuu, S. & Katajavirta, M. (2015). Valtakunnallinen omistajanvaihdosbarometri 2015. Helsinki: Suomen Yrittäjät.
- Varamäki, E., Viljamaa, A., Tall, J., Heikkilä, T., Kettunen, S. & Matalamäki, M. (2014). Kesken jääneet yrityskaupat: Myyjien ja ostajien näkökulma. Seinäjoki: Seinäjoen ammattikorkeakoulu.

## Liite1: Omistajanvaihdossuunnitelma

Tämän omistajanvaihdossuunnitelman kaikki toimenpidesuositukset ja periaatteet perustuvat opinnäytetyön teoriaviitekehyksessä ja tutkimushaastatteluissa esille nousseisiin asioihin eikä valintoja selkeyden vuoksi tässä suunnitelmassa enää tarkemmin välttämättä perustella.

Tässä suunnitelmassa oletetaan, että myyjä on tehnyt päätöksen omistajanvaihdosprosessin aloittamisesta ja ottanut alustavan kontaktin ostajakandidaatteihin, mitkä ovat perusedellytys ja lähtökohta tälle omistajanvaihdokselle.

Suunnitelma pohjautuu avoimeen ja rehelliseen yhteistyöhön myyjien ja ostajien välillä kaikissa kaupan vaiheissa. Asiantuntija otetaan mukaan prosessiin mahdollisimman nopeasti.

### Kauppaan valmistautuminen

Sekä ostajan, että myyjän tulisi tiedostaa **tavoitteensa** yrityskaupan suhteen. Tämän vuoksi olisikin hyvä, että prosessi aloitettaisiin kirjaamalla tavoitteet ylös ensin erikseen ja sitten yhdessä. Myyjän tulisi erityisesti miettiä seuraavia asioita: syyt myyntiin, siirtymäkauden työskentely, mitä arvokasta yrityksessä on ostajan kannalta ja millainen aikataulu myyjällä on. Molempien olisi myös syytä **tutustua omistajanvaihdokseen aiheena** mahdollisimman laajasti. Apuna voi käyttää tämän suunnitelman pohjana olevaa opinnäytetyötä. Lisäksi Internetistä on valtavasti saatavalla tietoa aiheesta. Ostajan kannattaa heti aluksi olla yhteydessä myös **rahoittajiin** (Finnvera ja pankki) alustavien rahoitusmahdollisuuksien selvittämiseksi. Tätä varten tarvitaan yrityksen tilinpäätöstietoja muutaman edellisen tilikauden ajalta.

Kaupan **kohteeseen tutustuminen** on tärkeää, joten se kannattaa hoitaa siten, että yhteistyössä tehdään mahdollisimman kattava kirjallinen kuvaus yrityksestä. Tämän dokumentin tulee sisältää ainakin seuraavat asiat: yrityksen historia, asiakkaat, tuotteet ja palvelut, viimeisimmät tilinpäätöstiedot, kooste yrityksen osaamisesta, tilojen ja kalustojen kuvaus, tulevaisuuden näkymät ja kilpailutilanne, mitä arvokasta yrityksessä on ostajan kannalta, nykyisen hallinnon, johtamisen ja taloushallinnon kuvaus sekä mahdolliset omistajanvaihdoksen riskit.

Koska liiketoimintaan, yrittäjyyteen, taloushallintoon, johtamiseen, osakeyhtiön hallintaan jne. liittyvä **osaaminen** on tärkeää kaupan onnistumisessa, kannattaa tämä osaaminen

kartoittaa kirjallisesti ja tehdä suunnitelma osaamispuutteitten paikkaamisesta esimerkiksi erilaisin koulutuksin. Tässä kohtaa kannattaa myös tehdä ainakin alustava **liiketoimintasuunnitelma** kaupan jälkeiselle ajalle. Liiketoimintasuunnitelmassa tulee ottaa kantaa myös tämän suunnitelman lopussa olevaan tärkeiden asioiden listaan.

Edellä mainittujen dokumenttien pohjalta on helppo aloittaa neuvottelut asiantuntijapalveluista. Osaavan **asiantuntijan** saaminen mukaan kauppaan on elintärkeää, joten asiantuntijan valinta tulee tehdä huolella. Asiantuntijaa tulee käyttää koko lopun omistajanvaihdosprosessin ajan. Varsinaiset neuvottelut kaupan strukturoinnista, ehdoista, kauppahinnasta jne. aloitetaan asiantuntijan johdolla. Tekniset asiat kyllä järjestyvät neuvotteluprosessin aikana, kun on valittu osaava asiantuntija.

Erityisesti kannattaa kiinnittää huomiota seuraaviin asioihin neuvotteluissa:

- Osakassopimuksen sisältö (ainakin seuraavat asiat):
  - o Osakkaiden työskentely
  - o Kilpailukiellot
  - o Myötämyyntivelvollisuus
  - o Etuosto-oikeudet
  - o Voitonjako
  - o Hallinto ja johtaminen
  - o Kaupan vaiheistaminen
  - o Päätöksenteko yrityksessä
  - o Sitoutumisten pituudet
  - o Osaamisen siirrosta sopiminen
- Toimitusjohtajasopimuksen sisältö
- Omistajuuden ulkopuolelle jäävän henkilöstön sitouttaminen ja heille asiasta tiedottaminen osajapaon estämiseksi
- Omistajanvaihdoksen vaikutus voimassaoleviin asiakassopimuksiin
- Integraatiosuunnitelma edellä tehdyn liiketoimintasuunnitelman pohjalta
- Vaiheittaisen kaupan ollessa kyseessä tulee tehdä suunnitelma lopullisen omistajanvaihdoksen aikataulusta